



# Investitionen in *Commercial Real Estate Debt*

MEINUNGSARTIKEL. BITTE BEACHTEN SIE AUCH DIE WICHTIGEN HINWEISE AM ENDE DIESES ARTIKELS.

# Das weltweite Interesse an Investitionen in Commercial Real Estate Debt (CRE Debt) ist ungebrochen hoch –

*vor allem im aktuell volatilen, von steigenden Zinsen geprägten Umfeld. Gewerbliche Immobilienkredite können potenziell attraktive Renditen bei geringen Wertschwankungen, stabilen, laufenden Erträgen und fester Zinsbindung oder variabler Verzinsung bieten. Das macht diese Anlageklasse für eine breite institutionelle Investorenbasis attraktiv.*

”

*CRE Debt entwickelt sich zu einer zunehmend gefragten Anlageklasse, da es Stabilität, Diversifizierung und vertraglich vereinbarte Einnahmen bieten kann.“*

”

*Private CRE Debt Fonds sind so strukturiert, dass sie über den gesamten Investmentzyklus hinweg robuste und verlässliche Renditen liefern, eine deutlich geringere Volatilität als Aktienfonds aufweisen und attraktive risikobereinigte Renditen bieten können. Verfügbare Daten zeigen, dass Debt-Produkte eine starke Wertentwicklung aufweisen konnten.“*



# Was ist CRE Debt – und was macht diese Anlageklasse interessant?

*Der Begriff Commercial Real Estate Debt (CRE Debt) steht für Darlehen, die durch gewerbliche Immobilien – zum Beispiel Apartmentgebäude oder Logistikzentren – besichert sind. CRE Debt bietet drei aus Anlegersicht interessante Merkmale:*

## 1

**ERTRAGSORIENTIERTE RENDITEN MIT REGELMÄSSIGEN ZINSAUSSCHÜTTUNGEN**

Das Immobilienmarktumfeld ist derzeit durch eine erhebliche Volatilität und erhöhte Unsicherheit geprägt. Grund dafür sind vor allem die Inflationsrisiken und politische Unwägbarkeiten. In diesem Umfeld suchen Investoren nach Anlagemöglichkeiten, mit denen sie hohe und zugleich verlässliche Ertragsrenditen erzielen können.

Gewerbliche Immobilienkredite (CRE Debt) sind bei Anlegern zunehmend gefragt, da die Anlageklasse relativ hohe und stabile Ertragsrenditen, eine gewisse Verlustabsicherung und Diversifizierungsvorteile sowie wettbewerbsfähige Renditen im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen und Direktinvestitionen in Immobilien bietet.

Aufgrund erheblicher Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen und des Marktumfelds seit der globalen Finanzkrise stehen diese strukturellen Vorteile jetzt auch Kreditgebern außerhalb des traditionellen Bankensektors offen.

## 2

**RÜCKZAHLUNG DES VERBLEIBENDEN KAPITALBETRAGS BEI FÄLLIGKEIT DES DARLEHENS**

Obwohl gewerbliche Immobilienkredite seit jeher eine wichtige Rolle am Immobilienmarkt spielen, hatten alternative Investoren/Kreditgeber lange Zeit kaum Zugang zu den Anlagechancen, die sich in dieser Anlageklasse bieten. Seit der globalen Finanzkrise und in jüngerer Zeit der Coronavirus-Pandemie haben strengere aufsichtsrechtliche Vorgaben, Kapital- und Liquiditätsanforderungen die Bankbilanzen belastet. Das hat zu strengeren Zeichnungsstandards, einer deutlich reduzierten Fremdkapitalquote, erheblich höheren Kreditpreisen und sogar zu einer Rationierung von Krediten in einigen Branchen geführt. In der Folge haben sich die traditionellen Kreditgeber zunehmend aus dem Kreditgeschäft zurückgezogen, das verfügbare Fremdkapital hat sich reduziert und verteuert. Dadurch ist eine attraktive strukturelle Chance für alternative Kreditgeber und Debt-Fonds entstanden, die einen bedeutenden Anteil des künftigen Bedarfs für gewerbliche Immobilienfinanzierungen decken können.

## 3

**KAPITALSCHUTZ DURCH SENIORITÄT IN DER KAPITALSTRUKTUR UND VORRANGIGE BEDIENUNG DER ANSPRÜCHE GEGENÜBER EIGENKAPITAL**

## Gründe für Investitionen in CRE Debt:

Wir halten dies für einen guten Zeitpunkt für eine Beimischung von CRE Debt in Real Estate Equity- oder Multi-Asset-Portfolios, da die Anlageklasse derzeit eine Vielzahl interessanter Investitionsmöglichkeiten mit hohem relativem Wertpotenzial und attraktiven risikobereinigten Renditen bietet.

Im Jahr 2021 erreichten die Immobilientransaktionen in Amerika, EMEA und Asien-Pazifik neue Rekordstände. Nach Angaben von RCA stieg das Transaktionsvolumen bis Ende des zweiten Quartals 2022 um 17 % gegenüber dem Vorjahr, ging aber im dritten Quartal 2022 zurück.

CRE Debt hat sich im ersten Halbjahr 2022 besser entwickelt als Aktien. Im zweiten Halbjahr kam es zu einem Rückgang des Immobilientransaktionsvolumens, was daran liegen dürfte, dass die Immobilienquote vieler institutioneller Portfolios durch die vergleichsweise starke Performance des Immobiliensektors die jeweilige Zielallokation überstieg.

In der Vergangenheit hat CRE Debt in Phasen des Konjunkturzyklus, wie wir sie aktuell erleben, häufig höhere risikobereinigte Renditen als Eigenkapitalanlagen in Immobilien erzielt, da Immobilienkredite in einem volatilen Wirtschaftsumfeld stabile Kapitalerträge liefern.

### Relativ geringes Ausfallrisiko

Gewerbliche Immobilienkredite sind durch die finanzierten Immobilien besichert und weisen geringere Verlustquoten und höhere Verwertungsquoten auf als vergleichbare Unternehmensanleihen.

---

### Attraktive, relative Renditen

Eine Beimischung von CRE Debt in einem Multi-Asset-Portfolio kann die potenzielle Rendite erhöhen und die Wertschwankungen reduzieren.

---

### Stabile und vorhersagbare Renditen in Rezessionsphasen

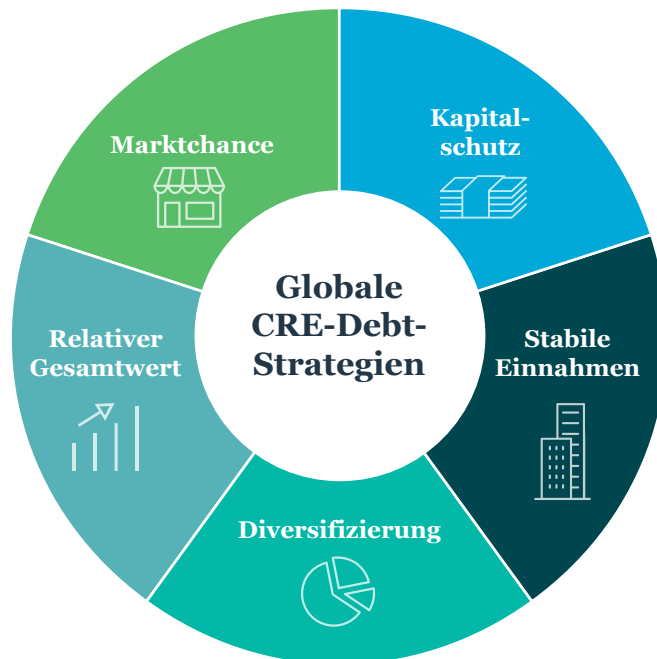
Ein gut zusammengestelltes CRE-Debt-Portfolio kann stabile ertragsbasierte Renditen aus einem Kreditportfolio generieren, das über verschiedene Kreditgeber, Sektoren, Immobilientypen und Mieter unterschiedlicher Größe, in verschiedenen Branchen und mit unterschiedlichen Mietlaufzeiten diversifiziert ist.

---





# Warum jetzt in Commercial Real Estate Debt investieren?



## Kapitalschutz

Kreditanlagen profitieren von einem Eigenkapitalpuffer, der gerade in Zeiten erhöhter Unsicherheit zur Wertsicherung dienen kann



## Stabile Einnahmen

Stabile, ertragsorientierte Renditen mit einer geringen Korrelation zu den breiten Immobilien- und Kapitalmärkten



## Diversifizierung

Gewerbliche Immobilienkredite können zur Diversifizierung und Stabilisierung eines sorgfältig zusammengestellten Portfolios dienen



## Relativer Gesamtwert

Attraktive risikobereinigte Renditen im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen und Direktimmobilien, sowohl im Hinblick auf die laufenden Einnahmen als auch die Gesamterträge



## Marktchance

Strukturelle und regulatorische Veränderungen am weltweiten Markt sorgen bei gewerblichen Immobilien für eine langfristige Chance für alternative Kreditgeber

# Was für Risiken gibt es? *CRE Debt als Beimischung zum traditionellen Portfolio*



Kreditgeber müssen ermitteln, in welchen Ländern und Sektoren Darlehen aufgrund von Marktschwankungen höheren Risiken ausgesetzt sind, und sicherstellen, dass die Margen ausreichen, um diese Risiken zu kompensieren. Genauso wichtig ist ein gutes Risikomanagement durch eine sorgfältige Sponsorenauswahl, Immobilienbewertungen, die Kreditstrukturierung und die Steuerung der Fremdkapitalquote. Durch Anpassungen der Fremdkapitalquote und Kapitalstruktur kann das gewünschte Risikoprofil erreicht werden.

Die Grundlage für Risiko und Performance ist der Beleihungsauslauf oder Loan-to-Value (LTV). Der LTV schafft einen Eigenkapitalpuffer, der das Verlustrisiko reduziert. Das erklärt, warum Debt-Fonds auch bei fallenden Kapitalwerten die erwarteten Renditen erzielen können. Wenn ihr Portfolio durch Gläubigerschutzklauseln (Covenants) zum Schuldendienst und LTV abgesichert ist, können sich Kreditgeber gegen ein schwaches Marktumfeld abschirmen. Der Eigenkapitalpuffer und die Gläubigerschutzklauseln können das Kreditrisiko reduzieren.



Durch geringe Schwankungen der Kapitalwerte und stabile Ausschüttungen bieten Anlagen in CRE Debt resiliente Renditen.

Die Volatilität der Kapitalwerte in den verschiedenen gewerblichen Immobiliensektoren ist jedoch im Verlauf des Immobilienzyklus sowie von Land zu Land unterschiedlich, was auch ein unterschiedliches Kreditrisiko zur Folge hat.

Investoren, die in CRE Debt anlegen wollen, sollten mit erfahrenen Experten in der Vergabe gewerblicher Immobilienkredite zusammenarbeiten. Diese Partner verfügen über gute Beziehungen zu Sponsoren und die nötige Expertise, um Transaktionen mit Vorkehrungen zu strukturieren, die nachweislich das Risiko reduzieren. Kreditgeber, die selbst auf dem Markt für Eigenkapitalanlagen in Immobilien aktiv sind, können ihr Wissen und ihre Erfahrung, ihre proprietären Daten und ihren Zugang zu Marktdaten nutzen, um ihre Risikoanalysen und ihr Underwriting zu verbessern. Eine erhöhte Wachsamkeit und ein ausgefeiltes Risikomanagement sind gerade in einem wirtschaftlich unsicheren Umfeld von großer Bedeutung.



# Was sind C-PACE-Darlehen?

Eine attraktive Untergruppe von Immobilienkrediten, die vermehrt das Interesse der Investoren auf sich zieht, sind C-PACE-Darlehen (Commercial Property Assessed Clean Energy) in den USA. C-PACE ist eine öffentlich-private Partnerschaft auf der Grundlage staatlicher und kommunaler Gesetze und Verordnungen. Das Programm hilft Eigentümern und Entwicklern gewerblicher Immobilien, in ihre Gebäude zu investieren. Über den in vielen US-Bundesstaaten eingerichteten Finanzierungsmechanismus erhalten die Eigentümer und Entwickler kostengünstige festverzinsliche Langfristdarlehen für Projekte in den Bereichen Energieeffizienz, Wassereinsparung und erneuerbare Energien. In 38 US-Bundesstaaten sind entsprechende C-PACE-Richtlinien geschaffen worden. Für Investoren sind C-PACE-Darlehen aus mehreren Gründen interessant:

- Sie sind gegenüber allen übrigen durch die Immobilie gesicherten Schulden vorrangig (ggf. mit Ausnahme von Steuern und anderen Abgabenforderungen)
- Sie weisen lange Laufzeiten, stabile risikobereinigte Renditen und Investment-Grade-Ratings auf
- Sie weisen ESG-Charakteristika auf, da sie zur Finanzierung von Verbesserungen der Energieeffizienz und des Einsatzes erneuerbarer Energien dienen

**Nuveen Green Capital** ist einer der führenden Anbieter nachhaltiger Finanzierungslösungen für Gewerbeimmobilien in den USA und ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, dem Investmentmanager von TIAA mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 1 Billion US-Dollar. Nuveen Green Capital wurde 2015 von den Gründern und Standardsetzern der C-PACE-Branche ins Leben gerufen und ist ein privater Kapitalgeber, der sich dafür einsetzt, dass Nachhaltigkeit zu einer intelligenten finanziellen Entscheidung für Eigentümer gewerblicher Immobilien wird, die die Performance der Energie- und Wasserversorgung sowie die Resilienz ihrer Immobilien optimieren möchten.



# Die Real Estate Debt Plattform von Nuveen:

*Die globale Plattform für gewerbliche Immobilienkredite (CRE Debt) von Nuveen tätigt Investitionen entlang der gesamten Kapitalstruktur und strebt durch ein diversifiziertes Anlageportfolio ertragsorientierte, stabile und attraktive risikobereinigte Gesamtrenditen für Anleger an.*

Nuveen verfügt über ein umfangreiches Debt-Origination-Netzwerk sowie eigene Kapazitäten in der Kreditstrukturierung und -syndizierung, dem Risiko- und Portfoliomanagement sowie im Asset Management. Dadurch können wir unseren Kunden Zugang zu attraktiven Kreditanlagen bieten.

Nuveen finanziert Core-Kredite und Überbrückungsdarlehen, strukturiert als Senior Notes, Whole Loans oder nachrangige Darlehen mit langen und kurzen Laufzeiten sowie unterschiedlichen Risiko-Rendite-Profilen.

Unsere Anlage-, Asset-Management- und Unternehmensstrategien beruhen auf einem fundierten Verständnis der strukturellen Trends, die den Immobilienmarkt und das verantwortungsbewusste Investieren unserer Ansicht nach in Zukunft prägen werden.

## Etablierter Kreditgeber mit spezialisierten lokalen Teams

*Globale Plattform mit mehr als 50 Debt-Spezialisten und einem weltweiten jährlichen Finanzierungsvolumen von 8,9 Mrd. USD<sup>1</sup>*

### Nordamerika (Investitionen seit 1934) 39,9 Mrd. USD AUM

- Eigene Origination-, Asset Management- und Portfolioteams
- Hohes Ansehen am Markt für Fremdkapitalfinanzierungen mit mehr als 85 Jahren Erfahrung
- Im Jahr 2016 wurde der Debt-Bereich von TIAA mit seinem langjährigen Track Record und seinen umfangreichen Ressourcen und Kompetenzen mit der Nuveen Real Estate Plattform zusammengeführt

### Europa (Investitionen seit 2014) 4,4 Mrd. USD AUM

- Erfahrenes Investmentteam: Underwriting-Track-Record von über 34 Mrd. USD im CRE-Debt-Bereich, darunter mehr als 20 Mrd. USD in Großbritannien
- Origination-Netzwerk, hohes Ansehen am Kreditmarkt
- Aktive Investitionen in Senior, Whole und Junior Loans

### Asien-Pazifik (Plattform 2018 gegründet) 494 Mio. USD AUM

- Die Plattform wurde eingerichtet, um Anlagechancen im CRE-Debt-Bereich im asiatisch-pazifischen Raum zu nutzen
- Etabliertes Team lokaler Debt-Profis, die ihre lokalen Märkte verstehen und aktiv Investitionsmöglichkeiten identifizieren

Verwaltetes  
Vermögen (AUM)  
**44 Mrd. USD**

Anlagen in  
Fremdkapital-  
finanzierungen seit  
**1934**

Globales Team von  
Debt-Spezialisten  
**50+**

Stand: 30. September 2022.

<sup>1</sup> Auf Basis des 5-Jahres-Durchschnitts

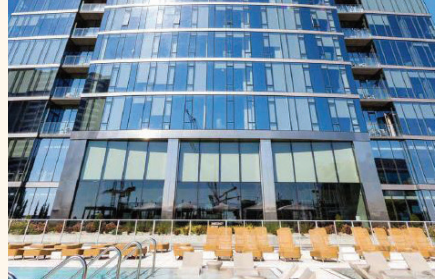


## Eine Auswahl aktueller Objekte des Portfolios:



### 555 Mangum

**Beginn:** 2021  
**Kreditart:** Brückenfinanzierung, Mezzanine  
**Nutzungsart:** 1A-Büroimmobilie  
**Standort:** North Carolina, USA



### 505 Church Street

**Beginn:** 2019  
**Kreditart:** Core  
**Nutzungsart:** Apartmentgebäude, Mischnutzung  
**Standort:** Tennessee, USA



### Mandolin Apartments

**Beginn:** 2021  
**Kreditart:** Brückenfinanzierung, Mezzanine  
**Nutzungsart:** Apartmentgebäude  
**Standort:** Texas, USA



### Lateral Zetland

**Beginn:** 2021  
**Kreditart:** Core  
**Nutzungsart:** Apartmentgebäude  
**Standort:** Zetland, Australien



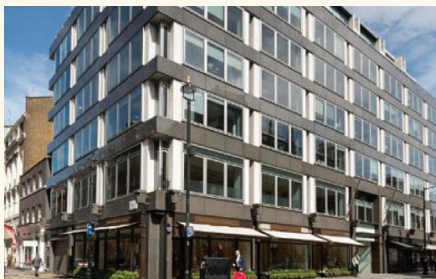
### Project Lynx

**Beginn:** 2021  
**Kreditart:** Core  
**Nutzungsart:** Rechenzentrum - Neuentwicklung  
**Standort:** Frankfurt, Deutschland



### Griffith Wood

**Beginn:** 2022  
**Kreditart:** Core  
**Nutzungsart:** PRS-Portfolio  
**Standort:** Dublin, Irland



### Burlington Gardens

**Beginn:** 2022  
**Kreditart:** Brückenfinanzierung, Mezzanine  
**Nutzungsart:** 1A-Büroimmobilie  
**Standort:** London, Großbritannien



### Venus

**Beginn:** 2022  
**Kreditart:** Core  
**Nutzungsart:** Apartmentgebäude, Neuentwicklung  
**Standort:** London, Großbritannien



### The Oliver

**Beginn:** 2021  
**Kreditart:** C-PACE  
**Nutzungsart:** Apartmentgebäude, Neuentwicklung  
**Standort:** Maryland, USA



# Fazit

*In einem Umfeld steigender Zinsen richtet sich das Anlegerinteresse verstärkt auf die Ertragskomponente von Anlagerenditen.*

*Durch die Kombination aus einer relativ hohen Ertragsrendite, Verlustabsicherung, Stabilität, Diversifizierung und vertraglich vereinbarten Einnahmen ist CRE Debt als Anlageklasse bei Investoren zunehmend gefragt.*

*Vor dem Hintergrund der aktuell erhöhten Volatilität und größeren Unsicherheit am Immobilienmarkt bieten gewerbliche Immobilienkredite einen attraktiven Gesamtwert im Vergleich zu Festzinsanlagen und Direktanlagen in Immobilien.*



# Über Nuveen

*Nuveen, der Investment Manager von TIAA, bietet eine umfassende Palette ergebnisorientierter Anlagelösungen, die darauf ausgerichtet sind, die langfristigen finanziellen Ziele institutioneller und privater Anleger zu sichern. Nuveen verfügt über ein verwaltetes Vermögen von mehr als 1 Billionen US-Dollar und ist in 27 Ländern tätig. Die Anlagespezialisten von Nuveen bieten ein umfassendes Spektrum an traditionellen und alternativen Anlagen über eine breite Palette von Vehikeln und maßgeschneiderten Strategien.*

*Mit mehr als 85 Jahren Erfahrung mit Immobilienanlagen und über 740 Mitarbeitern<sup>1</sup> in mehr als 30 Städten in den USA, Europa und dem asiatisch-pazifischen Raum bietet Nuveen Real Estate eine beispiellose geografische Reichweite, gepaart mit fundierter Sektorexpertise. Durch die Breite, Größe und umfassende Immobilienexpertise unserer Plattform können wir maßgeschneiderte, langfristige Strategien entwickeln, die dem Risikoappetit und den Renditezielen unserer Kunden entsprechen und attraktive Anlagerenditen erwirtschaften.*

Stand: 30. Sept. 2022.

<sup>1</sup> Umfasst mehr als 370 Immobilien-Investmentprofis, unterstützt durch über 370 weitere Nuveen-Mitarbeiter.

**Weitere Informationen zu Investitionen in CRE Debt finden Sie unter [nuveen.com/debt](https://nuveen.com/debt)**

#### **Wichtige Informationen**

##### **Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.**

Diese Unterlagen werden ausschließlich für die Verwendung in privaten Besprechungen zur Verfügung gestellt und dienen ausschließlich Informations- und Gesprächszwecken. Diese Unterlagen sind nur für die Verwendung durch die vorgesehene Zielgruppe bestimmt und dürfen nur an Personen weitergegeben werden, an die sie rechtmäßig verteilt werden dürfen. Personen, die nicht unter diese Beschreibungen fallen, dürfen nicht auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handeln. Jede für die Weiterleitung dieser Unterlagen an Dritte verantwortliche Stelle übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung der örtlichen Gesetze, insbesondere der für die Werbung von Finanzprodukten geltenden Vorschriften.

Die in diesen Unterlagen dargestellten Informationen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als im Wesentlichen korrekt, jedoch wird keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Die Daten wurden als zuverlässig erachteten Quellen entnommen; diese Quellen können jedoch die Richtigkeit dieser Daten nicht garantieren. Die hierin enthaltenen Aussagen spiegeln die Meinungen zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können ohne weitere Ankündigung geändert werden. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Aussagen ist oder soll als Versprechen oder Darstellung in Bezug auf die Vergangenheit oder Zukunft gewertet werden.

Dieses Dokument stellt weder einen Prospekt noch ein Angebot an die Öffentlichkeit dar. Durch die Bereitstellung dieser Unterlagen wird nicht beabsichtigt, dass ein öffentliches Angebot oder Werbung für Anlagedienstleistungen oder Wertpapiere wirksam wird. Es ist weder dazu beabsichtigt, eine gezielte Anlageberatung zu erbringen, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung, noch Empfehlungen über die Eignung für einen bestimmten Anleger abzugeben.

Nuveen Real Estate ist ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, LLC ("Nuveen"), der Investmentsparte von TIAA. Nuveen Real Estate ist ein Name, unter dem Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Herausgegeben von Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. (RCS registriert unter der Nummer B-231052), amtlich eingetragen in Luxemburg mit dem eingetragenen Geschäftssitz 4A Rue Henri M Schnadt – 2530 Luxemburg), einem Unternehmen, das durch die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF zugelassen ist, unter Aufsicht ebendieser Behörde Anlageprodukte und -dienstleistungen anzubieten. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

**MEINUNGSARTIKEL. BITTE BEACHTEN SIE AUCH DIE WICHTIGEN HINWEISE AM ENDE DIESES ARTIKELS.**

**nuveen**  
REAL ESTATE