

C-PACE – IMPACT UND ÜBERRENDITE

C-PACE-Darlehen haben sich als Finanzierungsstruktur für die nachhaltige Sanierung und Entwicklung von Gewerbeimmobilien in den USA einen Namen gemacht. **Alexandra Cooley**, CIO und Mitbegründerin von Nuveen Green Capital, erläutert, weshalb sich diese junge Asset-Klasse besonders für institutionelle Investoren eignet und was die Größe olympischer Hallenbäder damit zu tun hat.



In den vergangenen zehn Jahren hat sich C-PACE von einer Handvoll US-bundesstaatlicher Programme zu einer institutionellen Asset-Klasse mit einem Volumen von über 7 Milliarden US-Dollar entwickelt. Was ist C-PACE eigentlich und wie kam es dazu?

C-PACE steht für „Commercial Property Assessed Clean Energy“ – ein öffentlich-privates Programm, das durch Veranlagung auf der Grundsteuer des Objekts eine attraktive Finanzierung ermöglicht. Im Rahmen bundesstaatlicher Gesetze erstellt der Staat Richtlinien für die Qualifizierung energieeffizienter und nachhaltiger gewerblicher Bauprojekte. Die Coronapandemie, die Kombination aus hoher Inflation und steigenden Zinsen sowie die US-Bankenkrise 2023 haben die Liquidität auf dem US-Wohnimmobilienmarkt spürbar verringert. Als alternative Kapitalquelle kann C-PACE diese Liquiditätslücke schließen und gleichzeitig die Rendite und Kreditqualität für Investoren erhöhen. Deshalb ist das Interesse zuletzt weiter gestiegen. Für Gebäudeeigentümer bietet C-PACE attraktive Bedingungen, um die Energieeffizienz der Immobilien zu verbessern. Gleichzeitig sind immer mehr institutionelle Anleger an gezielten Investitionen in Impact-Strategien interessiert, die zu ihren Netto-Null-Zielen beitragen oder eine positive Umweltwirkung erzielen. Das interessante Rendite-Risiko-Profil ist natürlich ein weiterer Treiber.

Wie kann C-PACE dabei helfen, Gebäude grüner zu machen?

Gewerbliche Immobilieneigentümer in den USA erhalten mit C-PACE-Finanzierungen die nötigen

Mittel für die nachhaltige Entwicklung oder die Renovierung ihrer Objekte, zum Beispiel durch die Verbesserung der Energieeffizienz, Klimaresilienz, Wassereinsparung und Nutzung erneuerbarer Energien. Derzeit entfallen 55 Prozent aller 3.340 C-PACE-Projekte auf Energieeffizienz, 17 Prozent auf erneuerbare Energie, 15 Prozent auf gemischte Projekte und 3 Prozent auf Erhöhung der Resilienz. Die Relevanz wird deutlich, wenn man sich vor Augen führt, dass 42 Prozent aller CO₂-Ausstöße dem Immobiliensektor zuzuordnen sind. Die Umstellung auf nachhaltige Immobilien hat also einen gewaltigen Impact.

Lässt sich dieser Impact messen?

Absolut. Dank quantifizierbarer KPIs lässt sich die ESG-Wirkung von C-PACE-Darlehen besser messen als bei vielen anderen Investments, weshalb wir auch für unsere europäischen Kunden Vehikel mit SFDR-Artikel-9-Klassifizierung anstreben. Bei allen C-PACE-Projekten werden die Energieeinsparungen über die gesamte Lebensdauer der jeweiligen Investition in die Nachhaltigkeit des Gebäudes berechnet. Somit eignen sie sich sehr gut für eine Integration in den Nachhaltigkeitsbericht des Investors. Allein die Investitionen, die wir im Rahmen unserer privaten C-PACE-Strategie im Jahr 2023 erstmals externen Investoren zugänglich gemacht haben, entsprechen einer Einsparung von fast 330.000 Tonnen CO₂ über die Laufzeit der Projekte. So werden 440.000 MWh Elektrizität oder 530.000 MMBtu Heizöl eingespart. Und noch eine plastischere Kennzahl: Mit den Projekten wird Wasserverbrauch im Ausmaß von 414 Hallenbädern olympischer Größe vermieden.

Welche Vorteile bringt C-PACE institutionellen Investoren?

Aufgrund ihrer langen Laufzeit von 20 bis 30 Jahren sind C-PACE-Darlehen vor allem für Versicherungsportfolios interessant. Zudem handelt es sich dabei um stetig amortisierende Festzinsprodukte, weshalb sie besonders für Investoren attraktiv sein können, die auf der Suche nach festverzinslicher Duration im ALM-Kontext sind. Gleichzeitig können C-PACE-Anlagen institutionellen Investoren dabei helfen, ihre Impact-Ziele zu erreichen. Zudem können C-PACE-Darlehen einen positiven Einfluss auf die Portfoliodiversifikation haben.

Über Nuveen: Nuveen, der Investmentmanager von TIAA, ist mit einem verwalteten Vermögen von rund 1,1 Billionen Euro (Stand: 31.03.2024) einer der größten Vermögensverwalter der Welt. Für institutionelle und professionelle Investoren bietet Nuveen liquide und illiquide Strategien in verschiedenen Anlageklassen, Regionen und Sektoren an.

Wie steht es um das Risiko?

Das Risikoprofil ist ein weiterer Vorteil von C-PACE. Durch die Vorrangigkeit gegenüber allen anderen durch die Immobilie gesicherten Schulden besteht ein ausgeprägter Kapitalschutz. Die Rückzahlung des Darlehens erfolgt als Teil der Grundsteuerabrechnung, weshalb auch eine Insolvenz des derzeitigen Eigentümers nicht zum Ausfall führt. Zudem ist der Anteil der C-PACE-Finanzierung bezogen auf den Immobilienwert auf 35 Prozent begrenzt. C-PACE-Darlehen werden von DBRS durchgängig im Investment-Grade-Bereich bewertet, und das in einer Vielzahl von Strukturen, einschließlich Einzelanlagen, Verbriefungen und Fonds.

Welche Renditen sind zu erwarten?

Historisch fallen die risikobereinigten Renditen höher aus als bei Investitionen mit vergleichbarem Risikoprofil. Aktuell liegen sie etwa 300 bis 400 Basispunkte über US Treasuries, die jährliche Nettoerendite beträgt am Markt 7 bis 8 Prozent.

Wie wird sich der C-PACE-Markt entwickeln?

Bereits seit 2012 wächst der C-PACE-Markt exponentiell. Lag das Investitionsvolumen damals noch bei überschaubaren 21 Millionen US-Dollar, summierte es sich 2023 bereits auf 7,2 Milliarden US-Dollar. Allein im vergangenen Jahr kamen knapp 2 Milliarden Dollar hinzu. Der Markt ist noch jung, aber er wächst stark. Wir denken deshalb, dass er chancenreich bleiben und auch künftig attraktive Spreads bieten wird bei gleichzeitig rascher Institutionalisierung und steigenden Finanzierungsvolumen. Als Marktführer hat Nuveen Green Capital bereits etwa 40 Prozent der historischen C-PACE-Kredite vergeben und ist bestens positioniert, damit die Kunden von der steigenden Nachfrage nach C-PACE-Finanzierungen profitieren können.

Und wie können Investoren die Chancen, die C-PACE bietet, konkret nutzen?

In den USA haben wir zwei Strategien für externe Investoren aufgelegt, wobei wir beim jüngsten Clo- sing und verbundenen Co-Investments über 775 Millionen Dollar von fünf Versicherungen einsammeln konnten, einschließlich unseres Mutterkonzerns TIAA. Wir arbeiten daran, die Anlageklasse noch in diesem Jahr für deutsche und europäische Investoren zugänglich zu machen. ●

SPONSOR

nuveen

A TIAA Company

CV

ALEXANDRA COOLEY

Alexandra „Ali“ Cooley war 2015 Mitbegründerin von Greenworks Lending. Seit der Übernahme durch Nuveen im April 2021, als die Gesellschaft in Nuveen Green Capital umbenannt wurde, ist sie als CIO tätig. Ali schloss ihr Studium mit einem B. A. der University of Pennsylvania und einem MBA/MEM der Yale University ab.



KONTAKT

Christina Volkmann

Leiterin Deutschland,
Global Client Group, Nuveen
christina.volkmann@
nuveenglobal.com