

Juni 2025

# Die neue Architektur institutioneller Kreditanlagen

*Wie Investoren und Emittenten auf den Strukturwandel  
der Kreditmärkte reagieren*



**Anders Persson**  
*Chief Investment Officer,  
Head of Fixed Income*

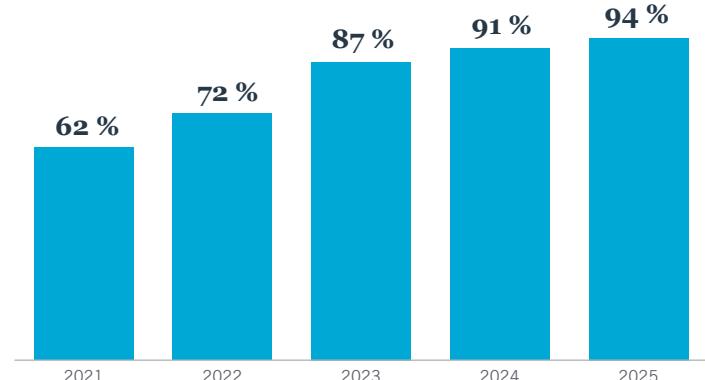
*Die Nach-Corona-Ära hat die Kreditlandschaft von Grund auf verändert. Höhere Basiszinssätze, dynamischere private Märkte und eine anhaltend unsichere makroökonomische und geopolitische Lage haben eine Neuausrichtung institutioneller Portfolios angestoßen.*

Mittlerweile halten fast 95 % der institutionellen Investoren Private-Credit-Anlagen in ihren Portfolios und die Nachfrage scheint ungebrochen. Gleichzeitig fließen aber auch wieder mehr Gelder in börsennotierte festverzinsliche Anlagen, wie die EQuilibrium-Umfrage von Nuveen zeigt.

Die Grenzen zwischen öffentlichen und privaten Kreditmärkten verschwimmen zunehmend. Professionelle Investoren betrachten diese Märkte nicht mehr getrennt voneinander.

Dieses Umdenken spiegelt einen tiefgreifenden Strukturwandel wider. So ist bei der Kreditvergabe an Unternehmen seit etwa 25 Jahren eine zunehmende Verlagerung von Banken zu Nichtbanken und privaten Kreditgebern zu beobachten. Neue Vorschriften und Kapitalbeschränkungen haben diese Entwicklung nochmals beschleunigt und treiben eine Welle von Produktinnovationen im Public- und Private-Credit-Bereich an. In diesem neuen Umfeld führt traditionelles Silodenken nicht zum Erfolg. Investoren brauchen integrierte, agile Ansätze, um die neue Chancenvielfalt der Kreditmärkte zu erschließen.

**Abb. 1: Anzahl der Institutionen mit Private-Credit-Anlagen (%)**



Quelle: Nuveen EQuilibrium-Umfrage 2025

## PUBLIC CREDIT: WIEDER EINE FESTE GRÖSSE IN INSTITUTIONELLEN PORTFOLIOS

*Nachdem die öffentlichen Fixed-Income-Märkte über viele Jahre im Schatten der privaten Märkte standen, ist Public Credit jetzt wieder gefragt. In Zeiten höherer Zinsen, in denen sich mehr Anlagechancen durch Marktverzerrungen ergeben, legen Anleger wieder größeren Wert auf Liquidität, Flexibilität und ein aktives Management.*

Nach dem Inflationsschub der Jahre 2022 und 2023 und den anschließenden Zinserhöhungen der Zentralbanken in den USA, Europa, Großbritannien und Japan haben sich die Renditen an den öffentlichen Kreditmärkten deutlich über dem langfristigen Durchschnitt eingependelt. Ende März 2025 betrug die Yield-to-Worst für den Bloomberg U.S. Aggregate Index 4,6 %, verglichen mit durchschnittlich 2,5 % im Zeitraum 2010 bis 2019.<sup>1</sup> In Japan liegt der Leitzins seit der Zinserhöhung der Bank of Japan im Januar 2025 auf einem 17-Jahres-Hoch.<sup>2</sup>

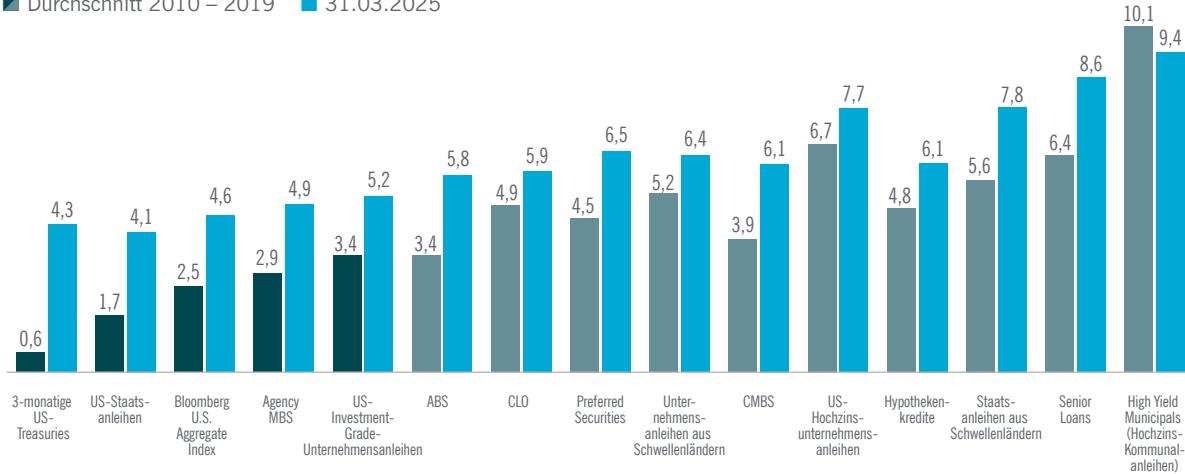
In der Folge sind börsennotierte Anleihen wieder stärker in den Fokus der Anleger gerückt. Von den für die EQuilibrium-Umfrage 2024 befragten Investoren plant fast die Hälfte in den nächsten zwei Jahren höhere Allokationen in börsennotierte Fixed-Income-Anlagen. Anleger, die bisher auf Private Credit gesetzt haben, um regelmäßige Einnahmen zu generieren, erkennen, dass auch öffentliche Märkte solide Erträge bieten können – mit den zusätzlichen Vorteilen einer höheren Liquidität und Transparenz. Public Credit ist wieder zu einer attraktiven Option für institutionelle Investoren geworden, die ihre Fixed-Income-Allokationen erhöhen möchten, ohne Abstriche an der potenziellen Rendite machen zu müssen.

Gleichzeitig zeigt sich, dass Emittenten, Banker und Asset Manager Public und Private Credit zunehmend als austauschbar betrachten. Im Interesse einer bestmöglichen Ausführung prüfen viele Emittenten parallel eine Finanzierung über die öffentlichen und privaten Märkte (mehr zu diesem Thema im Abschnitt „Agile Ausführung in einer integrierten Rahmenstruktur“). Asset Manager strukturieren ihre Teams neu, um Anlagechancen aus einer breiteren Perspektive bewerten zu können. Dieser Wandel fördert neue Denkansätze, die das Wertpotenzial und den Portfolio-Fit einer Anlage in den Mittelpunkt stellen, anstatt sich an Labels zu orientieren.

**Abb. 2: Höhere potenzielle Renditen aus Fixed-Income-Anlagen durch höhere Basiszinssätze**

*Yield-to-Worst der verschiedenen Fixed-Income-Sektoren (%)*

■ Durchschnitt 2010 – 2019 ■ 31.03.2025



### TRADITIONELLE KERNSEKTOREN

### „FIXED INCOME PLUS“-SEKTOREN

Datenquellen: BofA, Bloomberg LP, JPMorgan, Stand: 31. März 2025. Repräsentative Indizes: **3-monatige Treasuries:** U.S. Treasury 3-Month Yield; **US-Staatsanleihen:** Bloomberg U.S. Treasury Index; **hypothekenbesicherte Wertpapiere (MBS):** Bloomberg U.S. Mortgage-Backed Securities Index; **Investment-Grade-Unternehmensanleihen:** Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade Index; **Asset-Backed Securities (ABS):** ICE BofA AA-BBB US Fixed Rate ABS Index; **Collateralized Loan Obligations (CLO):** JPM CLO A Rated Index; **Preferred Securities:** ICE BofA U.S. All Capital Securities Index; **Unternehmensanleihen aus Schwellenländern:** JPM CEMBI Diversified Index; **Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS):** ICE BofA AA-BBB US Fixed Rate CMBS Index; **Hochzins-Unternehmensanleihen:** Bloomberg U.S. Corporate High Yield 2 % Issuer Capped Index; **Hypothekenkredite:** ICE BofA AA-BBB Home Equity Index; **Staatsanleihen aus Schwellenländern:** JPM EMBI Global Diversified Index; **Senior Loans:** S&P UBS Leveraged Loan Index; **hochverzinsliche Kommunalanleihen:** Bloomberg Municipal High Yield Bond Index (steueräquivalente Rendite bei einem Steuersatz von 40,8 %). Die Performanceangaben beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit und sind keine Vorhersage oder Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

## AUFBAU GANZHEITLICHER KREDITPORTFOLIOS

*Investoren verfolgen flexiblere Ansätze bei ihren Kreditanlagen und passen ihre Allokationen in verschiedene Sektoren und Liquiditätsprofile an, um relative Bewertungsunterschiede zu nutzen und bessere risikobereinigte Renditen zu erzielen.*

Bei der Diversifizierung ihrer Kreditanlagen haben institutionelle Investoren jetzt neue Möglichkeiten, die über Variationen der Duration, Ratingprofile, Länder- und Sektorgewichtungen hinausreichen. Dazu gehört ein ausgewogenes Engagement in liquiden und illiquiden Vermögenswerten für ein besseres Liquiditätsmanagement. Durch eine Kombination von fest und variabel verzinslichen Anlagen lassen sich Makrorisiken besser absichern. Zusätzliche Diversifikation bieten auch strukturierte Kredite – breit syndizierte Kredite, Collateralized Loan Obligations (CLOs), Direktkredite oder Privatkredite mit Investment-Grade-Rating –, die

anhand ihrer relativen Bewertung und unter dem Gesichtspunkt einer bestmöglichen Ausführung ausgewählt werden.

Abbildung 3 zeigt, wie Anleger in vorrangig besicherte Kredite (Senior Secured Loans) und dinglich besicherte Finanzierungen (Asset-Based Lending) investieren können.

Diese flexiblere Herangehensweise setzt sich auch in anderen Segmenten der Kreditmärkte zunehmend durch. Privatplatzierungen mit Investment-Grade-Rating, einst ein Nischensegment des Alternative-Credit-Marktes, haben mittlerweile einen festen Platz in der Kreditarchitektur und bieten Anlegern eine außerbörsliche, individualisierbare Anlagealternative mit potenziellen Renditeaufschlägen und Gläubigerschutzklauseln (Covenants). Als Anlageklasse macht Private Debt inzwischen etwa 2 Billionen US-Dollar<sup>3</sup> des weltweiten Marktes für alternative Kreditanlagen aus. Die erreichte Größe dieses Segments ist ein weiterer Beleg für die zunehmende Auflösung der Grenzen zwischen den öffentlichen und den privaten Märkten und die Entstehung eines übergreifenden, chancengetriebenen Kreditökosystems.

**Abb. 3: Unterschiedliche Möglichkeiten eines Engagements an öffentlichen und privaten Märkten**



*Ich schätze die Private-Credit-Märkte für ihre Dynamik und die damit verbundenen Chancen in Bereichen wie Direct Lending, Balance Sheet Lending, Distressed Credit oder maßgeschneiderten Finanzierungslösungen.“*

– Director of Investments, staatlicher US-Pensionsfonds,  
Equilibrium-Umfrage 2025

## NEUE FORMEN DER KREDITVERGABE

*Die Art und Weise, wie an den Kreditmärkten investiert wird, verändert sich – durch neue Produktverpackungen, veränderte Liquiditätsbedingungen und neue Formen des Einsatzes und der Skalierung von Kapital. Investoren und Manager begrüßen strukturelle Innovationen, die die Effizienz steigern und einen schnelleren Kapitaleinsatz sowie eine bessere Anpassung von Kreditstrategien an die sich ändernden Kundenanforderungen ermöglichen.*

Regulatorische Entwicklungen verändern das Umfeld für institutionelle Kreditanlagen. Die finale Umsetzung von Basel III („Basel Endgame“), Solvency II und weitere Regelwerke führen dazu, dass viele Banken und Versicherer ihre Kreditrisiken überprüfen, vor allem ihr Engagement in illiquiden, bonitätsschwächeren oder langlaufenden Kreditprodukten. Asset Manager reagieren mit der Entwicklung kapitaleffizienter Anlagestrukturen, durch die institutionelle Kunden in attraktiven Segmenten der Kreditmärkte investieren bleiben und ihre Anlagen zugleich unter regulierungstechnischen Gesichtspunkten optimieren können. Beispiele für innovative kapitaleffiziente Anlagevehikel sind Rated Notes Feeder, Fonds-Wrapper mit Kreditschutz und semiliquide Fonds.

“

*Durch die fortschreitende Professionalisierung und Innovationstätigkeit entstehen neue Strukturen, die es dem durchschnittlichen institutionellen Anleger ermöglichen, unter Einhaltung aller aufsichtsrechtlichen Anforderungen in Nischensegmente der Kreditmärkte zu investieren. Diese Innovationsdynamik wird noch mehr Fahrt aufnehmen.”*

– Portfoliomanager, US-Versicherungsgesellschaft, EQuilibrium-Umfrage 2025

Im Rahmen einer kürzlich abgeschlossenen Transaktion hat ein Konsortium von Versicherungsunternehmen mehr als 1 Milliarde US-Dollar an Kapital für Commercial Property Assessed Clean Energy (C-PACE) Darlehen mobilisiert – ein US-amerikanischer Mechanismus zur Finanzierung energieeffizienter Gebäudemodernisierungen.

Außerdem werden neue Produkte für eine breitere institutionelle Anlegerbasis entwickelt, um der wachsenden Nachfrage nach Flexibilität, Rendite und Liquidität in einem ganzheitlichen Rahmen gerecht zu werden. Public-to-Private-Wrapper ermöglichen sofortige Investitionen in liquide Vermögenswerte sowie eine mittelfristige Umschichtung in illiquide Vermögenswerte, um den Cash Drag (Performancenachteil durch Barbestände) zu mindern. Semiliquide Anlageinstrumente wie Intervallfonds und nicht börsengehandelte Business Development Companies (BDCs) in den Vereinigten Staaten (geschlossene Fonds, die Finanzierungen für Unternehmen bereitstellen) ermöglichen ein Engagement an den privaten Kreditmärkten mit vierteljährlicher Liquidität. CLO-ETFs wiederum bieten ein liquides Vehikel, um in aktiv gemanagte Senior-Loan-Portfolios zu investieren. Institutionelle Investoren schätzen diese ETFs als attraktives Instrument, um Renditeziele und Governance-Anforderungen in Einklang zu bringen.

Außerdem wird die Struktur von Anlageinstrumenten im Hinblick auf eine bessere Steuereffizienz und Individualisierung optimiert. Manager stellen maßgeschneiderte Lösungen bereit, die von Evergreen-Fonds bis hin zu Co-Investment-Portfolios und komplexen Hybridstrukturen reichen.

“

*Durch die Lockerung der Matching-Regeln infolge von Solvency UK haben wir jetzt mehr Möglichkeiten für ein Engagement an den Private-Credit-Märkten, die wir zuvor nicht hatten, insbesondere in den USA, wo die Kündbarkeit bislang ein Problem darstellte.”*

– Head of Investments und Chief Risk Officer, britisches Versicherungsunternehmen, EQuilibrium-Umfrage 2025

Ein weiteres Beispiel für Innovation ist der zunehmende Einsatz strukturierter Finanzinstrumente, um den Anforderungen vieler institutioneller Investoren an Skalierung und Kapitaleffizienz zu entsprechen.

## AGILE AUSFÜHRUNG IN EINER INTEGRIERTEN RAHMENSTRUKTUR

*Um die Chancenvielfalt der heutigen Kreditmärkte zu nutzen, passen die Akteure des gesamten Kreditökosystems ihre Teamstrukturen an und legen einen größeren Fokus auf ihre taktische Reaktionsfähigkeit.*

Die zunehmende Konvergenz öffentlicher und privater Märkte hat strukturelle und operative Auswirkungen auf Origination, Asset Allokation und Portfoliokonstruktion. Emittenten, Banken, Allokatoren und Investoren passen ihre Abläufe und Ziele an das neue Umfeld an:

- **Zweigleisige Emissionstätigkeit:**

Emittenten prüfen heute routinemäßig Finanzierungsmöglichkeiten an den öffentlichen und privaten Kreditmärkten. Besonders deutlich zeigt sich dieser zweigleisige Ansatz im Bereich derforderungsbesicherten Wertpapiere (ABS), wo Institutionen zunehmend diversifizierte Sicherheitenpools verhandeln und halten – früher dominierten hier börsennotierte Forderungsverbriefungen. Ein gutes Beispiel ist die „Santander Drive Auto Receivables Trust 2024-2“ Transaktion, bei der Santander eine Mischung aus öffentlich angebotenen und privat gehaltenen Tranchen im Gesamtwert von fast 1,5 Milliarden US-Dollar emittierte.

- **Partnerschaften zwischen Managern und Banken:**

Banken gehen zunehmend Joint Ventures mit Private-Credit-Managern ein, durch die diese besseren Zugang zu den Origination-Abteilungen der Banken erhalten. Ein Beispiel für dieses Modell ist die langjährige Zusammenarbeit zwischen der Deutschen Bank und der DWS. Parallel dazu bieten Banken privaten Kreditgebern besicherte Finanzierungen an und stellen damit eine stabile und kostengünstige Fremdkapitalquelle für skalierte Private-Credit-Plattformen bereit.

- **Plattformübergreifende Manager-Partnerschaften:**

Partnerschaften wie die zwischen der Capital Group und KKR oder State Street und Carlyle verdeutlichen den zunehmenden Trend zu umfangreichen Kooperationen von Public- und Private-Market-Spezialisten. Diese Partnerschaften zielen auf den Ausbau der Vertriebs- und Researchressourcen und eine bessere Ausführung von Multi-Asset-Transaktionen ab.

- **Multi-Asset-Credit-Mandate:** Multi-Asset-Credit-Mandate, die es Managern ermöglichen, an öffentlichen und privaten Märkten zu investieren, gewinnen zunehmend an Bedeutung. Intervallfonds, das gängigste Anlageinstrument für öffentlich-private Multi-Asset-Credit-Investments z.B. in den USA, sind in den letzten zehn Jahren um etwa 40 % pro Jahr gewachsen und haben mittlerweile einen Marktwert von über 100 Milliarden US-Dollar erreicht.<sup>4</sup> Diese Instrumente ermöglichen eine dynamische Allokation in verschiedene Marktsegmente auf der Grundlage des relativen Werts und des Überzeugungsgrads der Asset Manager. Sie können strategische Anlagen in Hochzinsanleihen, Senior Loans, Schwellenländeranleihen und Securitized Credit mit taktischen Anlagen in weniger liquide Kreditinstrumente kombinieren, wenn sich in diesen Bereichen Chancen ergeben.

Die zunehmend diffusen Abgrenzungen zwischen öffentlichen und privaten Kreditmärkten veranlassen Asset Manager und Asset Owner auch zu organisatorischen Veränderungen:

- **Teamanpassungen:** Angesichts der Konvergenz der Kreditmärkte überdenken viele Asset Manager Besetzung und Aufbau ihrer Investmentteams. Public und Private Credit Teams arbeiten immer häufiger zusammen – oder fusionieren sogar –, um schneller reagieren zu können, wenn Transaktionen über traditionelle Abgrenzungen hinausreichen. Diese Integration fördert eine bessere Koordination zwischen komplementären Kompetenzbereichen: Public-Credit-Analysten verfügen häufig über fundierte Branchenkenntnisse, während Private-Credit-Analysten ihr Fachwissen in den Bereichen Strukturierung, Covenants und Kreditvereinbarungen einbringen können. Die Bündelung dieser Kompetenzen kann ein ganzheitlicheres Underwriting und präzisere Einschätzungen des relativen Werts über das gesamte Kreditspektrum hinweg ermöglichen.



*Vor sechs Jahren bestand das gesamte Investmentteam aus sechs Personen. Jetzt sind wir 50 und das Team wird weiter wachsen. Das ist eine Begleiterscheinung der erforderlichen Spezialisierung innerhalb von Anlageklassen.*

– Senior Investment Team, Australian Superannuation Fund, Equilibrium-Umfrage 2025

- **Funktionale Integration:** Neben ihren Organisationsstrukturen justieren institutionelle Investoren auch die internen Abläufe des Portfoliomanagements neu, um schneller besser informierte Entscheidungen über das gesamte Liquiditätsspektrum hinweg zu treffen. So zeigt die EQuilibrium-Umfrage von Nuveen, dass Teams häufiger Investment-Meetings abhalten und die Cashflow-Koordination verbessern.
- **Manager-Bewertung:** Angesichts immer komplexerer Transaktionen und einer zunehmenden Differenzierung der Kreditnehmer legen institutionelle Investoren mehr Wert auf strenge Kreditvergabekriterien und Flexibilität bei der Ausführung. Asset Manager müssen agil bleiben – nicht mehr nur in Bezug auf die Auswahl von Vermögenswerten und das richtige Timing, sondern auch hinsichtlich der Umsetzungsbereitschaft, die das Deal-Sourcing und Analysen sowie einen schnellen und präzisen Kapitaleinsatz umfasst. Das erfordert Expertise im Underwriting verschiedener Transaktionsstrukturen. Weitere wichtige Voraussetzungen sind der Zugriff auf Technologien für eine integrierte Performance-Berichterstattung über Public- und Private-Credit-Investments sowie wirklich funktionsübergreifende Investmentteams.

## NEUE ANSÄTZE FÜR EINE NEUE ÄRA

*Durch die zunehmende Konvergenz öffentlicher und privater Märkte wird der Anlageerfolg nicht mehr nur vom Zugang zu attraktiven Transaktionen abhängen, sondern auch von der Fähigkeit, über verschiedene Strukturen, Teams und Strategien hinweg entschlossen zu handeln.*

Die Kräfte, die den Wandel der institutionellen Kreditanlage vorantreiben – die Makrodynamik, das Verhalten der Kreditnehmer, regulatorische Änderungen und die Konvergenz privater und öffentlicher Märkte – erfordern neue Ansätze. Anstelle des Managements separater Public- und Private-Credit-Portfolios müssen Institutionen bei ihren Kreditanlagen einen integrierten, agilen Ansatz verfolgen.

Der Aufbau dynamischer Plattformen für das Management börsennotierter und außerbörslicher Kreditanlagen auf der Grundlage des relativen Werts, struktureller Faktoren und der Liquidität wird ein entscheidender Differenzierungsfaktor sein, um Anlegern die geforderten verlässlichen Erträge und überdurchschnittlichen Renditen zu bieten. Mit Anpassungen der Vermögensaufteilung ist es nicht getan. Institutionen werden auch organisatorische Änderungen vornehmen müssen. Dazu gehören übergreifende Teams, integrierte Risikorahmenwerke, Standardisierung, modernisierte Systeme und Governance-Prozesse für effektive Anlageentscheidungen. Institutionen, die sich entsprechend aufstellen, werden am resilientesten gegenüber Unsicherheiten sein und am besten positioniert, um neue Chancen zu erschließen.

**Nuveen ist einer der größten Investmentmanager weltweit mit einem verwalteten Vermögen von 1,3 Billionen US-Dollar<sup>5</sup>. Wir verwalten ein breites Spektrum an Kapitalanlagen in öffentlichen und privaten Märkten für Kunden weltweit sowie für unsere Muttergesellschaft TIAA, einen der größten institutionellen Investoren der Welt<sup>6</sup>.**

*Mit unserer vielfältigen Expertise im Bereich Income und Alternatives bauen wir Portfolios für heutige Anleger und künftige Generationen auf. Mit unserem aktiven Managementansatz erschließen wir vielfältige Renditechancen auf öffentlichen und privaten Märkten, um verlässliche und langfristige Erträge für unsere Kunden zu generieren.*

**Weitere Informationen finden Sie unter [nuveen.com](https://nuveen.com).**

#### Fußnoten

1 Bloomberg

2 Bank of Japan, 24. Jan. 2025.

3 Prequin, Stand: November 2024

4 Morningstar

5 AUM Stand: 31. März 2025. Das verwaltete Vermögen von Nuveen schließt zugrunde liegende Tochtergesellschaften ein. Rundungsbedingte Abweichungen in den Summen möglich.

6 Pensions & Investments, 10. Juni 2024. Rankings auf Basis des gesamten weltweiten Anlagevermögens per 31. Dez. 2023, wie von den befragten Asset Managern (insgesamt 434 Unternehmen) berichtet; jährlich aktualisiert. TIAA ist die Muttergesellschaft von Nuveen.

#### Wichtige Hinweise

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.

Verantwortungsbewusstes Investieren umfasst Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG), die sich auf das Engagement in Emittenten, Sektoren und Branchen auswirken und die Art und Anzahl der verfügbaren Anlagemöglichkeiten einschränken können, was zum Ausschluss von Anlagen mit guter Performance führen kann. 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 Anagedienstleistungen 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).