



Second Party Opinion

Hamburgische Investitions- und Förderbank –
Social Bond Framework 2026

Inhaltsverzeichnis

Stellungnahme	3
ESG-Bewertung der Emittentin	3
Übereinstimmung mit den ICMA-Prinzipien	3
Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)	4
Gegenstand der Bewertung	5
Profil der Emittentin	5
ESG-Bewertung der Emittentin	6
1. Strategische Kohärenz	6
2. ESG-Risikomanagement	6
Übereinstimmung mit den ICMA-Prinzipien	8
Gesamtbewertung:	8
1. Verwendung der Erlöse	8
2. Prozess der Projektbewertung und -auswahl	10
3. Management der Erlöse	11
4. Berichterstattung	12
Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)	13
Gesamtbewertung:	13
1. Bezahlbarer Wohnraum	14
Anhang 1	16
Methodik	17
Kontakt	21

Stellungnahme

EthiFinance ist der Ansicht, dass das Rahmenwerk „Social Bond Framework 2026“ der Hamburgischen Investitions- und Förderbank vollständig mit den Social Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA) übereinstimmt.

Das Rahmenwerk ist kohärent mit der Gesamtstrategie der Emittentin, deren ESG-Risikomanagement als moderat bewertet wird.

Die förderfähigen sozialen Projektkategorien werden voraussichtlich eine umfassende Wirkung haben und maßgeblich zu den Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) 1 „Keine Armut“ und 11 „Nachhaltige Städte und Gemeinden“ der Vereinten Nationen (UN) beitragen.

ESG-Bewertung der Emittentin

Strategische Kohärenz



ESG-Risikomanagement

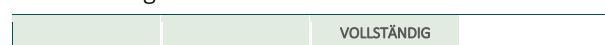


Übereinstimmung mit den ICMA-Prinzipien

Gesamtbewertung



Verwendung der Erlöse



Prozess der Projektbewertung und -auswahl



Management der Erlöse



Berichterstattung



Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)

BEGRENZT	MODERAT	UMFASSEND	HOCH
KATEGORIE	ZIELSETZUNG	WIRKUNG	
1. Bezahlbarer Wohnraum	Förderung von bezahlbarem Wohnraum	HOCH	

Gegenstand der Bewertung

EthiFinance wurde beauftragt, eine unabhängige Second Party Opinion (SPO) zum Rahmenwerk „Social Bond Framework 2026“ der Hamburgischen Investitions- und Förderbank abzugeben (im Folgenden die „Emittentin“ oder „IFB Hamburg“ sowie das „Rahmenwerk“).

Unsere Bewertung besteht aus drei Modulen:

- (1) einer Beurteilung der ESG-Performance der Emittentin („ESG-Bewertung der Emittentin“);
- (2) einer Überprüfung der Übereinstimmung des Rahmenwerks mit den Social Bond Principles 2025 („SBP“) der ICMA
- (3) sowie einer Bewertung der erwarteten Wirkung der Projekte („Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)“).

Unsere Analyse der Projektkategorien der Emittentin basiert auf der aktuellen Version des Rahmenwerks, datiert auf Januar 2026, die EthiFinance am 20.01.2026 final vorlag. Sie wurde auf Grundlage unserer neuesten Methodik erstellt, die im Juni 2025 veröffentlicht wurde. Die Bewertung stellt eine Momentaufnahme dar und basiert auf den zum Zeitpunkt der Prüfung verfügbaren Informationen, einschließlich des Rahmenwerks der Emittentin, unternehmensbezogener Dokumente, relevanter Richtlinien sowie öffentlich zugänglicher und vertraulicher Daten, die von der Emittentin bereitgestellt wurden.

Profil der Emittentin

Die Hamburgische Investitions- und Förderbank ist die Förderbank der Freien und Hansestadt Hamburg. Sie wurde 1953 als Hamburgische Wohnungsbaukasse gegründet und 2013 umbenannt. Zu ihren Aufgaben gehören die Wohnraumförderung, die Wirtschafts- und Innovationsförderung sowie Förderungen im Themenfeld Umwelt und Energie.

Die Förderung erfolgt durch die Gewährung von Darlehen und Zuschüssen sowie die Übernahme von Sicherheitsleistungen und richtet sich an Unternehmen, Institutionen und Privatpersonen. Darüber hinaus berät die IFB Hamburg zu Förderangeboten der Stadt Hamburg, des Bundes und der EU.

Die öffentlichen Aufgaben werden durch die förderpolitischen Ziele des Senats und die darauf aufbauenden Förderrichtlinien konkretisiert.

Die IFB Hamburg ist eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts und vollständig im Besitz der Freien und Hansestadt Hamburg. Die Bilanzsumme der Emittentin belief sich 2024 auf rund 7,164 Mrd. €.

ESG-Bewertung der Emittentin

KOHÄRENT

TEILWEISE KOHÄRENT

NICHT KOHÄRENT

1. Strategische Kohärenz

EthiFinance ist der Ansicht, dass die Projekte, die auf der Grundlage dieses Rahmenwerks finanziert werden, vollständig im Einklang mit dem Auftrag und Geschäftsmodell der IFB Hamburg stehen und ihrer übergeordneten Nachhaltigkeitsstrategie, die integraler Bestandteil der Geschäftsstrategie ist, entsprechen. Die Emittentin integriert seit ihrer Gründung das 3-Säulen-Modell der Nachhaltigkeit in ihr Geschäftsmodell und sieht diese als zentrales Leitmotiv ihrer Geschäftstätigkeit. So orientieren sich die Förderangebote der IFB Hamburg aus den Bereichen Wohnraum, Wirtschaft und Umwelt sowie Innovation an nachhaltigkeitsrelevanten Standards. Um das Ziel einer nachhaltigen Entwicklung der Stadt Hamburg zu unterstützen, bietet die Emittentin nachhaltige Finanzierungsprogramme mit sozialem, ökologischem und innovativem Fokus an, um in ihrer Rolle als Transformationsbank Kunden bei den erforderlichen Veränderungsprozessen zu unterstützen. Die IFB Hamburg hat sieben strategische Nachhaltigkeitsthemen¹ definiert, zu denen auch die Förderung von bezahlbarem Wohnraum gehört. Die mit den zu finanzierenden Projekten verfolgte Refinanzierung von Darlehen aus ihren Förderprogrammen (1. Förderweg und 2. Förderweg) steht in direktem Zusammenhang zu den lokalen Zielen der sozialen Wohnraumförderung, wie sie durch den Hamburger Senat definiert und im Hamburgischen Wohnraumförderungsgesetz (HmbWoFG²) ausgewiesen sind und trägt gleichzeitig zur Erreichung des Oberziels II der IFB Hamburg bei, der „Mitwirkung an einer angemessenen Wohnraumversorgung in Hamburg [...]“³.

HOCH

UMFASSEND

MODERAT

BEGRENZT

2. ESG-Risikomanagement

Sektorebene

Die ESG-Risiken einer Investitions- und Förderbank ergeben sich primär aus ihren Förderprogramme und Investitionen, mit denen sie die ökologische und soziale Qualität sowie die Governance-Standards der geförderten Projekte beeinflusst. Umwelt-Risiken bei der Finanzierung können beispielsweise durch die Verwendung emissionsintensiver Technologien oder Baustoffe, unzureichende Energieeffizienzstandards, fehlende Anpassung an Klimafolgen (Hochwasser, Hitze) oder die unzureichende Berücksichtigung von Biodiversitätsbelangen entstehen. Diese Risiken können sich auf das Risikoprofil der Kredite und Investitionen auswirken. Zudem ergibt sich für Banken die Herausforderung, die Klimaziele (z. B. Pariser Abkommen, nationale Klimapläne) einzuhalten und die finanzierten Emissionen zu bilanzieren. Regulatorische Änderungen, die strengere Anforderungen an die Klimaberichterstattung und Taxonomie-Konformität stellen, können daher ebenfalls zu einem Risiko werden.

Soziale Risiken ergeben sich hauptsächlich aus den Arbeitsbedingungen der eigenen Mitarbeitenden (geschlechtsspezifisches Lohngefälle, Qualifikationsprofil, Gleichstellung) und - im Hinblick auf den Förderauftrag - wenn Fördermaßnahmen nicht ausreichend die Zielgruppen erreichen oder soziale Ungleichheiten verstärken. In diesem Zusammenhang ist auch die Notwendigkeit einer transparenten und fairen Kreditvergabe zu nennen. Weitere Risiken betreffen die Einhaltung von Arbeits- und Menschenrechten in der Lieferkette.

Governance-Risiken im Förderbankensektor betreffen vor allem Compliance und Transparenz. Als öffentliche Institutionen unterliegen Förderbanken strengen Vorgaben zur Korruptionsprävention, Geldwäschebekämpfung und

¹ Siehe u.a. [IFB Hamburg Jahresbericht 2024](#): die strategischen Nachhaltigkeitsziele umfassen die Bereiche Nachhaltige Unternehmensführung, Digitalisierung, Klimaneutralität, Förderung der sozialen und bezahlbaren Wohnraumversorgung, Stärkung des Wirtschafts- und Innovationsstandorts, Förderung im Bereich Umwelt und Energie, Personalmanagement

² [Hamburg - HmbWoFG | Landesnorm Hamburg | Gesamtausgabe | Gesetz über die Wohnraumförderung in der Freien und Hansestadt Hamburg \(Hamburgisches ... | gültig ab: 01.04.2008](#)

³ Vgl. [IFB Hamburg Nachhaltigkeitsbericht 2024](#), S.14

Interessenkonflikten. Risiken entstehen durch komplexe Förderstrukturen, die anfällig für Missbrauch oder Fehlallokationen sein können. Strenge interne Kontrollen und klare Due-Diligence-Prozesse sind unerlässlich zur Risikominderung in Bezug auf politische Kurswechsel und Interessenkonflikte, die sich durch die Abhängigkeit der Förderprogramme von öffentlichen Mitteln und politischen Vorgaben potenziell ergeben können. Hinzu kommen digitale Risiken (Cybersecurity, Datenschutz), die durch die zunehmende Digitalisierung verstärkt werden. Regulatorische Anforderungen (Mindestanforderungen an das Risikomanagement, MaRisk, Digital Operational Resilience Act, DORA) erhöhen den Druck auf die Governance-Systeme.

Unternehmensebene

Insgesamt hat die Emittentin die mit ihrer Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken (mehrheitlich) erkannt. ESG-Risiken sind Bestandteil der Risikomanagementstrategie und finden Berücksichtigung in der Geschäfts- und Risikostrategie. Die Gesamtverantwortung zur kontinuierlichen Weiterentwicklung des Nachhaltigkeitsengagements der IFB Hamburg ist auf Vorstandsebene verankert. Auch das Risikomanagement liegt in der Gesamtverantwortung des Vorstands, der die Risikopolitik in Abstimmung mit dem Verwaltungsrat festlegt. Das Risikocontrolling überwacht die Einhaltung aller festgelegten Steuerungsvorgaben und berichtet dem Vorstand regelmäßig über die aktuelle Risikosituation. Die jährlich erstellte Geschäfts- und Risikostrategie referenziert auf die relevanten Förderziele der Emittentin und enthält Funktionsstrategien für Personal, Auslagerungen, Finanzen, Compliance und Nachhaltigkeit. Ergänzt wird sie durch eine Strategie zur IT und digitalen operationalen Resilienz. Im Rahmen einer separaten ESG-Risikoinventur werden ESG-Risikotreiber identifiziert und deren Auswirkungen auf das Geschäft der IFB Hamburg untersucht.

Operative Praxis

In der jüngeren Vergangenheit wurden mit Nachhaltigkeitsleitlinie (2025), Code of Conduct (2026) und ESG-Ausschlussliste (2023) Richtlinien geschaffen, mit denen eine Minderung der Risiken erreicht werden kann. Elemente eines ESG-Managementsystems sind erkennbar: In einer Wesentlichkeitsanalyse identifiziert die IFB Hamburg die meisten der genannten sektorbezogenen Nachhaltigkeitsrisiken (Nachhaltige Unternehmensführung, Digitalisierung, Klimaneutralität, Förderung der sozialen und bezahlbaren Wohnraumversorgung, Stärkung des Wirtschafts- und Innovationsstandorts, Förderung im Bereich Umwelt und Energie, Personalmanagement). Zu jedem der wesentlichen Themen werden Maßnahmen definiert, die auch in das Bankgeschäft und den Bankbetrieb integriert und jährlich überprüft werden. Im Rahmen der DNK-Erklärung berichtet das Unternehmen regelmäßig zum Stand der Umsetzung.

Die Emittentin orientiert sich am Klimaplan der Stadt Hamburg, hat aber keine eigene Klimastrategie veröffentlicht. Sie erstellt eine Klimabilanzierung ihrer Treibhausgasemissionen nach dem Greenhouse Gas Protocol. Hinsichtlich der finanzierten Emissionen wurde im Jahr 2024 ein Projekt zur erstmaligen Erhebung gemäß Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)-Standard begonnen. Darüber hinaus führt die IFB Hamburg einen eigenen Klimastresstest durch. Im Bankbetrieb setzt die Bank auf erneuerbare Energien.

Für die IFB Hamburg sind die Vorgaben der Stadt Hamburg zu Tariftreue und Mindestlohn sowie zu sozial - und umweltverträglicher Beschaffung von Liefer- und Dienstleistungen relevant. Als öffentliches Unternehmen befolgt die Emittentin den Hamburger Corporate Governance Kodex, der Regelungen zu verantwortungsvoller Unternehmensführung (u. a. Korruption) enthält. Im Code of Conduct (Stand Januar 2026) wird festgelegt, dass eine Umsetzung in der Bank durch Arbeitsanweisungen und Schulungen gewährleistet werden soll. Angaben, wie die Einhaltung der Vorgaben dieser Richtlinien sichergestellt wird, liegen nicht vor.

Für die Bankgeschäfte gilt eine ESG-Ausschlussliste, die sicherstellt, dass die IFB Hamburg keine Vorhaben und Projekte fördert, die gegen bestimmte ethische oder ökologische Grundsätze verstößen (darunter sämtliche Formen von Menschenrechtsverletzungen sowie Abbau von Kohle, Torf, Öl aus Ölschiefer, Teer- und Ölsanden). Auch die Anlagestrategie der Emittentin unterliegt dieser Ausschlussliste. Im freifinanzierten Neugeschäft erfolgt ein Malus oder Bonus für Kreditnehmende mit höherem oder niedrigerem ESG-Risiko. Mit Blick auf die geförderten Projekte sind die einzuhaltenden sozialen und ökologischen Anforderungen in den Förderrichtlinien ausführlich dargelegt, die die Behörde für Stadtentwicklung und Wohnen (BSW) im Einvernehmen mit der IFB Hamburg erlässt und die u. a. konkrete Angaben zu Zielgruppen enthalten und damit den Vergabeprozess regeln.

Übereinstimmung mit den ICMA-Prinzipien

Gesamtbewertung:



1. Verwendung der Erlöse

	ÜBEREINSTIMMUNG
EthiFinance betrachtet die im Rahmenwerk dargelegte Verwendung der Erlöse als vollständig im Einklang mit den ICMA- Vorgaben. Die sozialen Projektkategorie ist klar und nachvollziehbar beschrieben. Der Nutzen der finanzierten Projekte für die Gesellschaft wird dargestellt. Klare Ausschlusskriterien, messbare Wirkungsindikatoren und eine Verknüpfung zu relevanten SDGs sind angegeben.	
	BESTE MARKTPRAXIS
	VOLLSTÄNDIG
	TEILWEISE
	KEINE

Projektkategorien

Klarheit der Projektbeschreibung	Die IFB Hamburg beschreibt die im Rahmenwerk genannten förderfähigen Projekte klar und nachvollziehbar. Der Nettoerlös der Emission wird zur Refinanzierung von Projekten der Kategorie „Bezahlbarer Wohnraum“ in Hamburg verwendet. Der Detailgrad der Beschreibung wird über im Rahmenwerk genannte, öffentlich einsehbare Dokumente vertieft.
Zielgruppe(n)	Die Emittentin definiert für die im Rahmen der sozialen Projektkategorie „Bezahlbarer Wohnraum“ aufgeführten Maßnahmen spezifische Zielgruppen und Eignungskriterien. Es liegt ein erkennbarer Fokus auf der Schaffung von Wohnraum für Personen innerhalb klar definierter Einkommensgrenzen.
Zielsetzung	Die Projektkategorie steht in direktem Bezug zum Auftrag der Emittentin als Förderbank der Stadt Hamburg. Das Rahmenwerk stellt die übergeordnete Zielsetzung klar dar – die Steigerung des sozialen Wohnungsangebots. Dies ist ebenfalls deutlich als Operationalisierung der politischen Ziele der Stadt Hamburg erkennbar. Zusätzlich verweist das Rahmenwerk auf die SDGs der Vereinten Nationen.
Sozialer und/oder grüner Nutzen	Der gesellschaftliche Nutzen der Projekte wird formuliert und durch Verweise untermauert. Zudem wird eine Reihe exemplarischer, messbarer Wirkungsindikatoren genannt, die berichtet werden können. Der quantifizierte Nutzen wird nach Angaben der Emittentin unter geschäftsmodellspezifischen Einschränkungen in der Post-Issuance-Berichterstattung offengelegt werden.

Ausschlusskriterien	Für die Aktivitäten des Rahmenwerks gelten die bankweiten Ausschlusskriterien der Emittentin. Diese schließt Ausgaben für zu finanzierende Projekte mit Bezug zu folgenden Aktivitäten aus: Umstrittene Waffen, kontroverse Geschäfte mit Lebewesen, Projekte mit destruktiven Umweltfolgen, kontroversen Substanzen und verbotenen Abfällen sowie Förderung von Glücksspiel.
Refinanzierung	Die Emittentin beabsichtigt, die Emissionserlöse vollständig für Refinanzierungszwecke bestehender Verbindlichkeiten aus den genannten Projekten zu verwenden.
Look-Back Periode	Die maximale Look-Back Periode liegt bei 36 Monaten.

Die Projekte von Hamburgische Investitions- und Förderbank werden voraussichtlich zu den SDGs 1 und 11 beitragen. Weitere Einzelheiten sind in Anhang 1 zu finden.

2. Prozess der Projektbewertung und -auswahl

	ÜBEREINSTIMMUNG
EthiFinance betrachtet den im Rahmenwerk dargelegten Prozess der Projektbewertung und -auswahl als vollständig im Einklang mit den ICMA-Anforderungen für soziale Finanzierungen. Die IFB Hamburg hat definiert, welche Projekte von Förderungen ausgeschlossen sind und stellt die Einhaltung der im Rahmenwerk definierten Förderkriterien sicher. Der Prozess weist klare Abläufe und Verantwortlichkeiten auf.	BESTE MARKTPRAXIS
	VOLLSTÄNDIG
	TEILWEISE
	KEINE

Prozesse & Governance

Zusammensetzung und Verantwortlichkeiten des Komitees

Das Aktiv-Passiv-Management der IFB Hamburg wählt in Zusammenarbeit mit der Kreditabteilung geeignete Projekte und zugehörige Darlehen aus. Die Emittentin verweist darauf, dass die Zusammensetzung bzw. Qualifikation des Auswahlkomitees für die Auswahl der konkreten Projekte weniger relevant ist, weil die Förderfähigkeit bei allen Darlehen eines Förderprogramms gleichermaßen gegeben ist und bereits im Rahmen der vorgelagerten Kreditprüfung sichergestellt wird.

Auswahlprozess und Nachverfolgung

Die Emittentin hat einen strukturierten Prozess für die Auswahl und Bewertung geeigneter sozialer Projekte. Die Prüfung der Einhaltung der Kriterien für die Förderung bezahlbaren Wohnraums erfolgt im Rahmen des Kreditprozesses durch die Kreditabteilung der IFB Hamburg. Die finale Entscheidung, ob ein Darlehen dem Social Bond zugeordnet wird, wird gemeinsam von den Abteilungen Aktiv-/Passivmanagement und Kredit getroffen. Dabei wird u.a. sichergestellt, dass dem nominellen Darlehenskapital nur Darlehen zugeordnet werden, die nicht bereits anderweitig zugeordnet sind. Durch ein regelmäßiges Monitoring des Portfolios der geeigneten Projekte und Darlehen wird die Einhaltung der Mindestkriterien überwacht und gewährleistet. Darüber hinaus unterliegen die vergebenen Kredite bis zur Rückzahlung einem finanziellen Monitoring (z.B. Zahlungseingänge, Tilgung) sowie einer jährlichen internen Prüfung. Nach Bewilligung und Zusage der als förderfähig eingestuften Projekte erfolgt nach ihrer Fertigstellung die Bauabnahme. Die Nachvollziehbarkeit der Entscheidungsfindung ist über eine Maildokumentation sichergestellt. Die Überprüfung der tatsächlichen Nutzung der geschaffenen Wohnungen durch Inhaber:innen eines Wohnberechtigungsscheins (WBS) obliegt der Stadt Hamburg.

Identifizierung und Minderung von ESG-Risiken

Im Kreditprozess finden die im Bereich „ESG-Risikomanagement“ dargestellten Prozesse zur Identifikation von Risikotreibern Anwendung. Für alle neuen Zusagen im Darlehens- und Fördergeschäft gilt die bankweite ESG-Ausschlussliste.

3. Management der Erlöse

		ÜBEREINSTIMMUNG
		BESTE MARKTPRAXIS
		VOLLSTÄNDIG
		TEILWEISE
		KEINE
EthiFinance bewertet das im Rahmenwerk dargelegte Management der Erlöse als beste Marktpraxis. Die Informationstiefe des Rahmenwerkes bei der Beschreibung von Verwaltung und Nachverfolgbarkeit der Erlöse ist relativ gering, positiv ist jedoch der relativ kurze Allokationszeitraum von 12 bis 18 Monaten sowie vor allen die Anwendung von Ausschlusskriterien für die Verwahrung der vorübergehend nicht allokierten Erlöse zu bewerten.		

Prozesse

Nachverfolgbarkeit	Die zugeordneten Darlehen werden im bestandsführenden System gekennzeichnet und in einem internen Berichtssystem der Emittentin nachgehalten.
Getrennte Verwaltung	Die Zuordnung der aus einem Social Bond erzielten Erlöse zu förderfähigen Projekten und Darlehen wird intern zwischen dem Aktiv-/Passivmanagement und der Kreditabteilung der IFB Hamburg gesteuert.
Periodische Anpassungen	Die Allokation der Erlöse bzw. die Auszahlung erfolgt im Zuge des Baufortschritts, in der Regel innerhalb von 12 bis 18 Monaten.

Allokation der Erlöse

Zeitraum	Die Allokation der Erlöse erfolgt in der Regel innerhalb von 12 bis 18 Monaten.
Offenlegung temporärer Platzierungen	Die Emittentin gibt Auskunft über die temporäre Platzierung nicht-allokierten Erlöse. Diese fließen in die Gesamtbanksteuerung der IFB Hamburg ein, für die die ESG-Ausschlussliste gilt. Die Definition von Ausschlusskriterien für die nicht-allokierten Erlöse wird als beste Marktpraxis eingestuft.

4. Berichterstattung

	ÜBEREINSTIMMUNG
EthiFinance betrachtet die im Rahmenwerk dargelegten Berichtspflichten als vollständig übereinstimmend mit den Anforderungen der ICMA. Die Emittentin verpflichtet sich zu einer jährlichen Allokationsberichterstattung, ergänzt um einzelne Wirkungselemente und die Offenlegung wesentlicher Änderungen. Eine Berichterstattung zum Umgang mit ESG-Risiken, die Offenlegung der Methodik, sowie eine externe Überprüfung der Berichterstattung sind nicht geplant.	BESTE MARKTPRAXIS
	VOLLSTÄNDIG
	TEILWEISE
	KEINE

Berichtsinhalte

Regelmäßigkeit	Die Emittentin verpflichtet sich zur jährlichen Berichterstattung.
Zeitraum	Die Berichterstattung erfolgt bis zur vollständigen Allokation der Erlöse.
Veröffentlichung	Berichte werden auf der Website der Emittentin veröffentlicht und bis zur Fälligkeit verfügbar sein.
Umfang	Die Berichterstattung wird nach Auskunft der Emittentin dem Format voriger Reports entsprechen. Der Bericht erfolgt in Form eines Allokationsberichts, der einzelne Wirkungsindikatoren enthält, und auf ICMA-Projektkategorienebene.
Allokierte Mittel	Die Emittentin wird im Rahmen der Allokationsberichterstattung Angaben zur Höhe der allokierten Emissionserlöse tätigen.
Nicht-allokierte Mittel	Die Emittentin verpflichtet sich, über nicht-allokierte Emissionserlöse in Form der Differenz zwischen Emissionsbetrag und aktueller Allokation zu berichten.
Anteil der Refinanzierung	Die Emittentin beabsichtigt keine Ausweisung des Refinanzierungsanteils im Bericht.
Nachhaltige Wirkung (Impact)	Die Emittentin gibt an, auf Ebene der ICMA-Kategorie messbare Wirkungskennzahlen zu berichten (im Rahmen ihrer Möglichkeiten als Finanzierer).
Wesentliche Veränderungen	Die Emittentin verpflichtet sich dazu, beim Auftreten wesentlicher Änderungen anlassbezogen und gesondert zu berichten.
ESG-Risiken und -kontroversen	Eine Berichterstattung seitens der Emittentin zum Umgang mit ESG-Risiken ist nicht vorgesehen.
Offenlegung der Methodik	Die Emittentin beabsichtigt keine Offenlegung der angewandten Berechnungsmethoden und Annahmen in ihrem Bericht.
Externe Überprüfung	Die Emittentin verzichtet auf eine externe Überprüfung der Berichterstattung.

Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)

Gesamtbewertung:



KATEGORIE	ZIELSETZUNG	ANTEIL DER ERLÖSE
Bezahlbarer Wohnraum	Förderung von bezahlbarem Wohnraum	100 % (Refinanzierung)

1. Bezahlbarer Wohnraum

EthiFinance ist der Ansicht, dass die Projekte der IFB Hamburg im Bereich Bezahlbarer Wohnraum einen hohen sozialen Impact haben. Sie leisten einen wichtigen Beitrag zur Verfügbarkeit von angemessenem Wohnraum im angespannten Marktumfeld Hamburgs. Das Ambitionsniveau ist umfassend und es ist eine positive Gesamtwirkung zu erwarten.

HOCH
UMFASEND
MODERAT
BEGRENZT

Materialität

Die Materialität der Projektkategorie „Bezahlbarer Wohnraum“ wird als hoch eingeschätzt. Die von der IFB Hamburg geplanten Vorhaben im Bereich sozialer Wohnraum umfassen die öffentlich geförderte Bezuschussung und Darlehensvergabe für den Bau, die Erweiterung oder Änderung von Mietwohnungen (Neubau und Bestand) mit Mietpreis- und Belegungsbindung.

Das Angebot steht in direktem Zusammenhang zu den lokalen Zielen der sozialen Wohnraumförderung, wie sie durch den Hamburger Senat definiert und im Hamburgischen Wohnraumförderungsgesetz (HmbWoFG) ausgewiesen sind. Es soll die Wohnraumversorgung von Zielgruppen verbessern, die sich aufgrund ihres Einkommens im angespannten Immobilienmarkt der Stadt Hamburg nicht angemessen mit Wohnraum versorgen können. Dazu gehören im 1. Förderweg Mieter:innen mit geringem und im 2. Förderweg Mieter:innen mit mittlerem Einkommen, die über einen „Wohnberechtigungsschein“ (WBS) des jeweils zuständigen Bezirksamts verfügen. Die Einkommensgrenzen sind dabei an die Vorgaben des Hamburgischen Wohnraumförderungsgesetzes gekoppelt⁴. EthiFinance kann nicht abschließend bewerten, ob die letztendliche Vergabe der Wohnungen tatsächlich an Berechtigte der Zielgruppen erfolgt, weil dies auch nicht im Prüfbereich der Emittentin liegt, sondern im Zuständigkeitsbereich der Bezirksämter. Die Rahmenbedingungen der Förderprogramme einschließlich der Einkommensgrenzen werden durch die Stadt Hamburg vorgegeben und von der Emittentin umgesetzt. Die IFB Hamburg zahlt die vom Hamburger Senat beschlossenen Fördermittel für Wohnraumförderung aus (2025: 906 Mio €⁵). Diese Förderungen stellen ein von der Stadt selbst vorgegebenes Instrument zu Minderung eines gut belegten sozialen Problems dar, sind also bestens in den lokalen politischen Kontext eingebunden.

Angesichts des angespannten Hamburger Wohnungsmarktes sind diese Maßnahmen von besonderer Relevanz für soziale Stabilität und Teilhabe. 2022 lag die durchschnittliche Mietbelastungsquote der Hamburger Haushalte bei 30,3%. Dies ist der zweithöchste Wert aller Bundesländer nach Bremen (30,8%). Die Armutssquote ohne Berücksichtigung der Wohnkosten liegt in Hamburg bei 16%. Die wohnkostenbereinigte Armutssquote (25,9%) ist jedoch deutlich höher⁶. Diese Differenz unterstreicht den besonderen Einfluss von Wohnkosten auf die Lebenshaltungskosten von Haushalten in der Hansestadt. Fehlender bezahlbarer Wohnraum gilt als Treiber sozialer Ausgrenzung. Die Projekte steigern in einem lokalen Umfeld mit hohen relativen Wohnkosten die Verfügbarkeit angemessenen Wohnraums. Sie haben zudem das Potenzial, den sozialen Zusammenhalt zu fördern, indem sie dem Hamburger Quartierskonzept folgend Mieter:innen mit unterschiedlichem gesellschaftlichem und wirtschaftlichem Hintergrund näher zusammenbringen.

Die IFB Hamburg verfügt über langjährige Erfahrung und die institutionelle Kapazität, um die Förderziele wirksam umzusetzen.

Ambitionsniveau

Das Ambitionsniveau der (re-)finanzierten Projekte wird als umfassend eingestuft. Die Zielgruppen sind klar benannt und werden durch zusätzliche Regelungen über rein wirtschaftliche Kriterien hinaus ausdifferenziert. Die Projekte adressieren

⁴ Förderweg 1: Max. 60% zulässige Einkommensüberschreitung der Grenzen nach § 8 Abs. 2 HmbWoFG (Förderweg 2: Max. 100% Überschreitung)

⁵ inkl. der nicht durch diesen Bond (re-)finanzierten Förderungen nach Förderweg 3

⁶ <https://www.paritaet-hamburg.de/service/presse/detail/wohnen-in-hamburg-wird-zur-armutsfalle-paritaetischer-legt-draстische-zahlen-zur-wohnarmut-vor>

soziale Herausforderungen in Bezug auf die angemessene Wohnraumversorgung ganzheitlich, indem sie niedrige Einkommensgruppen und weitere besonders vulnerable Gruppen einbeziehen, welche in den Social Bond Principles im Fokus stehen. Auch mittlere Einkommensgruppen werden berücksichtigt, weil sie im Kontext vom Hamburger Wohnungsmarkt ebenfalls starken Herausforderungen in Bezug auf Verfügbarkeit und Finanzierbarkeit von Wohnraum gegenüberstehen. In Hinblick auf die AAAQ-Kriterien⁷ stellt EhiFinance fest, dass die Verfügbarkeit von bezahlbarem Wohnraum durch die Förderung von Mietwohnungen mit Mietpreis- und Belegungsbindung effektiv erhöht wird. Die Stadt Hamburg stellt dafür jährlich Fördermittel für mindestens 3000 öffentlich geförderte Neubau-Mietwohnungen zur Verfügung (2025: rund 687 Mio. Euro)⁸ und die IFB Hamburg erteilte 2024 Bewilligungen für den Bau von 3092 Wohnungen. Die ökonomische Zugänglichkeit für die Zielgruppen ist über die einkommensorientierte Mietpreisbindung und im Verhältnis zum freien Hamburger Wohnungsmarkt niedrige Anfangsmiete gewährleistet⁹. Der Großteil der in der Vergangenheit vergebenen Förderungen erfolgte nach dem 1. Förderweg¹⁰, adressierte also niedrigere Einkommen. Es gibt keine Hinweise darauf, dass von dieser Strategie zukünftig abgewichen wird. Besonders betroffen von der oben beschriebenen „Wohnarmut“ sind in Deutschland Alleinerziehende, Familien mit drei oder mehr Kindern, sowie unter 26-jährige und über 65 Jahre alte Menschen. Die Projekte der Emittentin berücksichtigen insbesondere vulnerable Gruppen wie etwa Menschen mit Behinderung, ältere Personen (ab 60 Jahre) und Haushalte mit Kindern¹¹. Rollstuhlgeeignete Wohnungen werden ausschließlich an Haushalte vergeben, in denen nachweislich mindestens eine Person auf den Rollstuhl angewiesen ist¹². Die restlichen Wohnungen sind prinzipiell für alle Menschen zugänglich, die über einen WBS verfügen. Die Projekte liegen im Stadtgebiet Hamburg. Gesonderte Erreichbarkeitskriterien wie maximale Abstände zu ÖPNV-Haltestellen sind nicht definiert. Fahrradstellplätze, Ladepunkte für E-Autos und Stellplätze für Carsharing-Fahrzeuge können jedoch zusätzlich gefördert werden und vereinfachen damit die Erreichbarkeit der geförderten Liegenschaften. Dezidierte Zufriedenheitserhebungen bei Mieter:innen der geförderten Wohnungen oder Interessenten werden von der Emittentin nicht durchgeführt. Die Projekte weisen zusätzlich zu sozialen Aspekten auch in Hinblick auf Umwelt- und Klimaschutz eine hohe Qualität auf. So werden in den Förderprogrammen unter anderem die Einsparung von grauen Emissionen, die Erstellung von Lebenszyklusanalysen oder das Erreichen von Energieeffizienzstufen thematisiert und sind zusätzlich förderfähig.

⁷ Availability (Verfügbarkeit), Accessibility (Zugänglichkeit), Acceptability (Akzeptabilität), Quality (Qualität). Siehe auch EhiFinance-Methodik S. 18

⁸ Diese Zahl umfasst auch die Förderungen für den im aktuellen Bond nicht enthaltenen 3. Förderweg. Der Anteil dieser Wohnungen fällt jedoch verhältnismäßig gering aus: 350 Wohneinheiten (2025) laut [Wohnraumförderprogramm des Senats](#)

⁹ anfängliche Netto-Kaltmiete von mtl. 7,85 €/m² (Förderweg 1) oder mtl. 9,99 €/m² (Förderweg 2) ab 2026; kann jeweils alle zwei Jahre um 0,30 €/m² Wohnfläche (1. bis 20. Jahr) und um 0,40 €/m² Wohnfläche (21. bis 30. Jahr) erhöht werden

¹⁰ [IFB Hamburg Nachhaltigkeitsbericht 2024](#), S.48: 2332 von 3092 durch die Emittentin erteilte Bewilligungen von Neubauwohnungen entfielen 2024 auf Förderungen nach dem 1. Förderweg, 381 Bewilligungen auf Förderungen nach dem 2. Förderweg.

¹¹ Nach Auskunft der Emittentin sind Wohnungsneubauten mit mindestens vier Geschossen und mindestens 10 geförderten WE pro Treppenhaus mit einer barrierereduzierten Grundausstattung zu bauen, die mit einem pauschalen Zuschuss je Wohneinheit gefördert wird.

¹² [Fachanweisung der Behörde für Stadtentwicklung und Wohnen](#) gemäß § 45 Abs. 2, 3 Bezirksverwaltungsgesetz der Behörde für Stadtentwicklung und Wohnen zur Sicherung der Zweckbestimmung der sonstigen geförderten Miet- und Genossenschaftswohnungen in Mehrfamilienhäusern

Anhang 1

Es wird erwartet, dass die sozialen und/oder grünen Projektkategorien der Emittentin zur Erreichung der folgenden **Ziele für Nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs)** beitragen¹³:

PROJEKT	SDG
Förderung von bezahlbarem Wohnraum	 Die Projektkategorie Bezahlbarer Wohnraum leistet voraussichtlich einen Beitrag zu SDG 1 „Keine Armut“
Förderung von bezahlbarem Wohnraum	 Die Projektkategorie Bezahlbarer Wohnraum leistet voraussichtlich einen Beitrag zu SDG 11 „Nachhaltige Städte und Gemeinden“, insbesondere zu Unterziel 11.1., der Versorgung mit angemessenem, bezahlbarem und sicherem Wohnraum.

¹³ Grundlage der Bewertung ist die Zuordnung von Projektkategorien zu SDGs durch die ICMA. Green, Social and Sustainability Bonds: A High-Level Mapping to the Sustainable Development Goals: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/mapping-to-the-sustainable-development-goals/>

Methodik

Diese Second Party Opinion (SPO) wurde gemäß den anerkannten und methodisch fundierten Verfahren erstellt, die von EthiFinance entwickelt wurden. Wir halten uns bei allen Forschungsaktivitäten und Kundenprozessen an strenge Qualitätsstandards. Die SPO stellt eine unabhängige externe Analyse von Finanzierungsinstrumenten (z. B. Green Bond/Loan, Social Bond/Loan, Sustainability Bond/Loan oder Sustainability-linked Bond/Loan) dar, die der Finanzierung nachhaltiger Entwicklungsprojekte dienen.

Zur Erstellung einer Second Party Opinion prüft EthiFinance die folgenden drei Module:

- ESG-Bewertung der Emittentin
- Übereinstimmung mit den ICMA-/LMA-Prinzipien
- Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)

Eine detaillierte Darstellung der Methodik finden Sie auf unserer Website.

ESG-Bewertung der Emittentin

Die ESG-Bewertung besteht aus den folgenden zwei Komponenten:

Strategische Kohärenz: Bewertet wird die Übereinstimmung zwischen den übergeordneten Geschäfts- und Nachhaltigkeitszielen der Emittentin und den durch nachhaltige Anleihen oder Kredite finanzierten Projekten. Ziel ist es, sicherzustellen, dass die Maßnahmen im Einklang mit der Gesamtstrategie des Unternehmens stehen und nicht lediglich isolierte CSR-Initiativen darstellen. Darüber hinaus wird die Einheitlichkeit der verwendeten Berichtskennzahlen überprüft.

Bewertungsskala: *kohärent, teilweise kohärent, nicht kohärent*

ESG-Risikomanagement: Hierbei handelt es sich um eine individuelle Bewertung des ESG-Risikomanagements der Emittentin in Übereinstimmung mit aktuellen sektoralen Nachhaltigkeitsanforderungen. In der SPO werden sowohl die Ergebnisse zur Qualität der zugrunde liegenden Richtlinien und Prozesse als auch des Risikomanagementsystems in der operativen Praxis dargestellt.

Bewertungsskala: *hoch, umfassend, moderat, begrenzt*

Übereinstimmung mit den ICMA/LMA-Prinzipien

Nach einer detaillierten Prüfung des Rahmenwerks der Emittentin bestätigt EthiFinance, ob die Emission mit den einschlägigen Marktstandards übereinstimmt.

Bei Anleihen umfasst dies die Green Bond Principles (GBP), Social Bond Principles (SBP), Sustainability Bond Guidelines (SBG) sowie die Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) der ICMA.

Für Kredite gelten die Green Loan Principles (GLP), Social Loan Principles (SLP) und Sustainability-Linked Loan Principles (SLLP) der LMA.

Diese Standards werden zusammenfassend als „die Prinzipien“ bezeichnet.

Für eine positive Bewertung muss die Emittentin transparente Informationen zu den folgenden vier Kernelementen bereitstellen und deren vollständige Umsetzung sicherstellen:

- (1) Verwendung der Erlöse
- (2) Prozesse der Projektbewertung und -auswahl

(3) Verwaltung der Erlöse

(4) Berichterstattung

Die Übereinstimmung wird sowohl für jede einzelne Komponente als auch aggregiert für das gesamte Rahmenwerk bewertet.

Bewertungsskala: *Beste Marktpraxis, vollständig, teilweise, keine*

Nachhaltige Wirkung der Projekte (Impact)

Zur Bewertung des Wirkungsniveaus der von der Emittentin identifizierten Projekte gibt EhiFinance eine Einschätzung zu verschiedenen Aspekten ab:

Materialität: Bewertung auf Grundlage der Relevanz der Projekte in Bezug auf ihren jeweiligen Sektor, den geografischen Kontext sowie die übergeordnete Nachhaltigkeitsstrategie der Emittentin.

Ambitionsniveau: Bewertung anhand der Übereinstimmung mit sektoralen Standards oder Taxonomiekriterien zur Bestimmung der Langfristigkeit. Bei sozialen Projekten werden insbesondere die Zielgruppen sowie die AAAQ-Dimensionen (Availability, Accessibility, Acceptability, Quality) gemäß der EU-Sozialtaxonomie berücksichtigt.

Bewertungsskala: *hoch, umfassend, moderat, begrenzt*

Offenlegung der Beziehung zwischen EhiFinance und der Emittentin:

EhiFinance hat für die Emittentin im Jahr 2022 eine Second Party Opinion durchgeführt. Diese Tätigkeit steht in keinem Zusammenhang mit der vorliegenden Second Party Opinion.

Es besteht keine weitere geschäftliche, finanzielle oder sonstige Verbindung zwischen EhiFinance und der Emittentin.

Disclaimer © 2025 EhiFinance. Alle Rechte vorbehalten.

Diese unabhängige Second Party Opinion (nachfolgend auch „SPO“) wurde von EhiFinance erstellt und herausgegeben. Die EhiFinance GmbH ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der EhiFinance SAS. Mehrheitsgesellschafterin der EhiFinance SAS ist Andromede SAS, welche ebenfalls Rémy Cointreau und Oeneo als Mehrheitsgesellschafterin hält. Die Vorsitzende der Geschäftsleitung (CEO) der EhiFinance SAS ist Mitglied des Verwaltungsrats von Crédit Agricole S.A.

EhiFinance führt unabhängige Nachhaltigkeitsbewertungen durch. Zur Vermeidung von Interessenkonflikten hat EhiFinance geeignete Richtlinien sowie wirksame Informationsbarrieren implementiert, um jeglichen Austausch zwischen den getrennten Geschäftsbereichen und Mitarbeitenden zu verhindern. Weder diese Geschäftsbereiche noch ihre Mitarbeitenden erhalten vor Veröffentlichung oder Verbreitung Kenntnis vom Inhalt der SPO. EhiFinance hat diese unabhängige SPO gemäß ihrer Methodik und in strikter Einhaltung ihres Verhaltenskodex (EhiFinance Code of Ethics) erstellt, um Interessenkonflikte zu vermeiden und die Anforderungen an Objektivität, Transparenz, Unabhängigkeit, Integrität und professionelle Sorgfalt zu erfüllen.

Bei der Durchführung der externen Bewertung hält sich EhiFinance an ethische und professionelle Standards sowie an Transparenz- und Unabhängigkeitsgrundsätze gemäß den Richtlinien für externe Prüfungen von Green, Social und Sustainability-Linked Bonds der ICMA (ICMA's Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews) und dem Harmonised Framework for Impact Reporting (Juni 2024).

EhiFinance ist alleinige Inhaberin der geistigen Eigentumsrechte an der SPO sowie an den darin enthaltenen Informationen und Methodologien, ebenso wie an sämtlichen daraus abgeleiteten Rechten. Ausschließlich EhiFinance und ihre Teams sind berechtigt, diese SPO ganz oder teilweise zu vervielfältigen, zu verändern, zu verbreiten oder zu vermarkten.

Sofern nicht ausdrücklich anders zwischen EhiFinance und dem Emittenten vereinbart, ist diese SPO ausschließlich für die Nutzung durch den Emittenten und potenzielle Investoren bestimmt. Der Emittent ist nicht berechtigt, die SPO aus beliebigem Grund oder an beliebige Dritte weiterzugeben. Eine interne oder externe Nutzung darf nur in ihrer Gesamtheit erfolgen. Jegliche auszugsweise Nutzung, Veränderung, Selektion, Modifikation, Entfernung oder Ergänzung der SPO ist untersagt.

Diese SPO enthält Analysen, Informationen, Bewertungen und Recherchen, die sich ausschließlich auf die ESG-Performance (Environmental, Social and Governance) des Emittenten und das geprüfte Rahmenwerk beziehen.

Diese SPO stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung im Sinne von Artikel 3-1-35 der Europäischen Verordnung Nr. 596/2014 vom 16. April 2014 (Marktmissbrauchsverordnung) dar, noch handelt es sich um eine Empfehlung oder ein Angebot zum Kauf, zur Zeichnung, zum Verkauf oder zum Halten eines Wertpapiers. Unter keinen Umständen darf die SPO zur Bewertung von Kreditrisiken, Liquiditätsrisiken oder sonstigen Faktoren herangezogen werden, die nicht direkt und ausschließlich mit der ESG-Performance zusammenhängen.

Der Emittent trägt die alleinige Verantwortung für die Einhaltung und Umsetzung seiner in seinen Richtlinien definierten Verpflichtungen sowie deren Überwachung. Die von EhiFinance abgegebene Stellungnahme bezieht sich weder auf die finanzielle Leistung des Finanzierungsinstruments noch auf die tatsächliche Mittelverwendung. EhiFinance übernimmt keine Verantwortung für Folgen, die sich aus der Nutzung dieser Stellungnahme durch Dritte für Investitionsentscheidungen oder sonstige geschäftliche Transaktionen ergeben.

Die in dieser SPO enthaltenen Informationen basieren auf der zum Zeitpunkt der Erstellung durch EhiFinance vorgenommenen Analyse und können erheblichen Änderungen unterliegen. Es handelt sich um eine subjektive Analyse, die nicht auf die individuelle finanzielle Situation, Erfahrung oder das Wissen bestimmter Empfänger zugeschnitten ist. Sie

stellt weder eine Bewertung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit oder Kreditwürdigkeit des Emittenten noch eine finanzielle Empfehlung oder eine Beurteilung der Eignung einer Investition für bestimmte Anleger oder Anlegergruppen dar. Die Stellungnahme ersetzt nicht die Fachkenntnis, Erfahrung und das Urteilsvermögen von Entscheidungsträgern bei Investitions- oder Geschäftsentscheidungen. Ethifinance übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Nutzung der in der SPO enthaltenen Informationen resultieren.

Ethifinance setzt mit der gebotenen Sorgfalt, Genauigkeit und allen angemessenen Anstrengungen alles daran, die Richtigkeit der bereitgestellten Informationen sicherzustellen. Die in der SPO verwendeten Daten und Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig und glaubwürdig angesehen werden können, über die Ethifinance jedoch keine direkte Kontrolle hat oder nicht immer vollständig überprüfen kann. Hierzu gehören sowohl vom Emittenten bereitgestellte Daten als auch öffentlich zugängliche Informationen. Diese können Änderungen unterliegen. Die hierin enthaltenen Informationen werden „wie besehen“ bereitgestellt. Ethifinance lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Nutzung dieser SPO oder der darin enthaltenen Informationen ergeben könnten.

Ethifinance schließt jegliche ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen jeglicher Art aus, einschließlich Garantien hinsichtlich Marktähnlichkeit, Vollständigkeit, Verlässlichkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Eignung der SPO für einen bestimmten Zweck.

Gültigkeit der Second Party Opinion (SPO)

Sofern nicht anders angegeben, entspricht die Gültigkeitsdauer der SPO der Laufzeit des zugrunde liegenden Rahmenwerks, vorausgesetzt, dass das Rahmenwerk unverändert bleibt.

Eine Aktualisierung der SPO ist zudem im Falle von wesentlichen Änderungen der Anforderungen an die Analyse und Bewertung von Nachhaltigkeitsfaktoren, die Auswirkungen auf die SPO haben, sowie im Falle einer Änderung des zugrundeliegenden Standards erforderlich.

Kontakt



📍 EthiFinance GmbH
Hohenzollernstr. 26
30161 Hannover

👉 spo@ethifinance.com
👉 www.ethifinance.com

📞 +49 511 121 96 50
👉 germany@ethifinance.com
👉 www.ethifinance.com

Geschäftsführung:
Carol Sirou

Amtsgericht Hannover HRB 220624
USt-ID DE334700357

Sparkasse Hannover
IBAN DE38 2505 0180 0910 4805 08
BIC SPKHDE2HXXX

Gökhan Vatansever
Regional Head Issuer Products - Northern Europe
goekhan.vatansever@ethifinance.com

Imke Mahlmann
Product Lead SPO Northern Europe
imke.mahlmann@ethifinance.com

Lennart Pantel
Senior ESG Analyst
lennart.pantel@ethifinance.com