Ein Unternehmen der WG-DATA Gruppe

# Wirtschaftlichkeitsvergleich

## Bankkredit, Anleihe, Green Bond

09.09.2024

Ansprechpartner: Karel Teich Tel.: 0341 / 355 929 41
Sandra Wittemann Tel.: 0341 / 355 929 42

SAM Sachsen Asset Management GmbH Ein Unternehmen der WG-DATA Gruppe | Martin-Luther-Ring 12 | 04109 Leipzig

Auftrag ..... 3
1 Hintergrund ..... 3
1.1 Allgemein ..... 3
1.2 Bankkredit ..... 3
1.3 SSD ..... 3
1.4 Anleihe ..... 3
1.5 Exkurs: Green Bonds inkl. Auflagen ..... 3
1.5.1 Aufstellung der genannten Anforderungen/Empfehlungen: ..... 4
1.5.2 Zertifizierung ..... 4
1.6 Zusammenfassung Vor- und Nachteile der genannten Finanzierungsmittel ..... 4
2 Kostenvergleich ..... 5
2.1 Tabellarische Aufstellung bei Abschluss und laufende Kosten ..... 5
2.2 Finanzierungskostenvorteile grüner Anleihen ..... 6
2.3 Finanzierungskosten Kommunalanleihen ..... 7
2.4 Erfahrungen mit ESG-Schuldscheindarlehen ..... 8
2.5 Finanzierungskosten Stadt Leipzig ..... 9
3 Fazit ..... 9

**Haftungshinweis**
Dieses Dokument wurde für den Auftraggeber zu dem im Auftrag genannten Zweck erstellt. Jede andere Verwendung bedarf der schriftlichen Zustimmung der SAM Sachsen Asset Management GmbH. Dies gilt auch für die Weitergabe des Dokuments, ganz oder in Auszügen, an Dritte. Insofern sich dieses Dokument auf Daten oder Software dritter Anbieter stützt, hat SAM die Richtigkeit der Daten bzw. die korrekte Arbeitsweise der Software plausibilisiert, kann jedoch nicht für die Richtigkeit der Daten bzw. die korrekte Arbeitsweise der Software einstehen und haftet deshalb nicht dafür. Hiervon ausgenommen ist die vorsätzliche oder grob fahrlässige Verwendung von unrichtigen Daten oder nicht korrekt funktionierender Software.

## Auftrag

Auftragsbeschreibung

Kostenvergleich Bankkredit, Schuldscheindarlehen (SSD) und Anleihe

# 1 Hintergrund

## 1.1 Allgemein

In diesem Abschnitt möchten wir kurz die möglichen Finanzierungsformen vorstellen, wobei wir die bisher bekannten Formen der Stadt Leipzig nur stichpunktartig beleuchten.

## 1.2 Bankkredit

- Darlehen nach § 488 BGB, durch individuellen Kreditvertrag möglich
- Laufzeit, Volumen, Tilgungsstruktur frei verhandelbar
- Kosten sehr gering und meist im Zinssatz eingepreist
- Verkauf und Abtretung möglich
- Kein Rating notwendig

## 1.3 SSD

- Darlehen nach § 488 ff. BGB, Namenspapier durch Vertrag zw. Kommune und Bank
- Laufzeit und Tilgungsstruktur Verhandlungssache; Volumen ab 20 Mio. EUR für Bank und Kommune „rentabel“
- Erweitertes Investorenfeld
- Vertrieb und Marketing, Dokumentation, ggf. Zahlstellendienst, Bankenprovision etc.

## 1.4 Anleihe

- Wertpapier § 793 ff. BGB, Inhaberpapier
- Laufzeit und Tilgungsstruktur Verhandlungssache; Volumen ab 100 Mio. EUR für Bank und Kommune „rentabel“
- breites Investorenfeld; Verkauf über Börse möglich
- Börsenzulassung, Vertrieb und Marketing, Dokumentation, Zahlstellendienst, Bankenprovision unvermeidlich

## 1.5 Exkurs: Green Bonds inkl. Auflagen

Green Bond - Anleihe, über die in Kommunen, Unternehmen oder Projekte investiert wird, welche einen Beitrag zum Umwelt-, Natur- oder Klimaschutz leisten.

Wichtig, Green Bonds eines Emittenten sind i.d.R. gleichrangig zu seinen anderen Emissionen. Das finanzielle Risiko hängt nach wie vor vom der Emittentenbonität ab und nicht vom „grünen“ Projekt selbst.

Erste Ausgabe erfolgte 2007 durch die Weltbank und haben in den 10 Jahren danach eine dynamische Entwicklung hingelegt.

Grundsätzlich ist nicht alles grün, wo grün draufsteht. Bisher gibt es noch keine weltweiten Regelungen für die Emission von Green Bonds, aber im Zuge der letzten Jahre wurden durch die Europäische Union, das Bundesministerium der Finanzen und die International Capital

Market Association (ICMA) „verschiedene Regelwerke herausgegeben, welche zumindest Mindestanforderungen festzurren sollten.

Aber auch die BaFin verweist in einem Artikel auf die hohen Anforderungen vor, während und nach Ende der Anleihelaufzeit (siehe BaFinJournal „EUGreen Bond Standard: Hohe Anforderungen für mehr Klarheit“).

### 1.5.1 Aufstellung der genannten Anforderungen/Empfehlungen:

QANDA_21_3406_DE.pdf (europa.eu)

German_GBP-06-2021-301221.pdf (icmagroup.org)

BaFin - Fachartikel - EU Green Bond Standard: Hohe Anforderungen für mehr Klarheit

### 1.5.2 Zertifizierung

Parallel zur Prospekterstellung der Anleihe erfolgt eine Zertifizierung der Anleihe durch eine unabhängige Rating-, Research- und Beratungsgruppe (z.B. IMUG-Rating).

In dieser Zertifizierung wird das zu erstellende Rahmenwerk des Emittenten geprüft.

Im Wesentlichen geht es um die Frage, was wird finanziert und wie werden Nachhaltigkeitsstandards eingehalten; siehe auch BaFin-Fachartikel „Für die Anleger muss deutlich werden, wie die Erlöse aus der Anleiheemission verwendet werden. Neben dem bereits erwähnten Wertpapierprospekt müssen Emittenten daher vor der Emission ein Informationsblatt veröffentlichen. Es enthält weitere wesentliche Informationen zur geplanten taxonomiekonformen Erlösverwendung. Außerdem zeigt es auf, wie die Emission des EuGBs in die übergeordnete Nachhaltigkeits-strategie des Emittenten eingebettet ist.“

Eine Überprüfung des Rahmenwerks sowie die jährlichen Berichte des Emittenten zur finanzierten Projektentwicklung erfolgt dann meist auch durch den gewählten unabhängigen Berater.

Fazit: Um die Auflagen von Green Bonds zu erfüllen, ist ein neben den bekannten Anleihekosten zusätzlicher Kosten- und Zeitaufwand notwendig. Zudem ist durch die Einbeziehung von Banken und Beratungsgesellschaften (grüne Zertifizierung) ein zusätzlicher Kostenfaktor einzukalkulieren.

## 1.6 Zusammenfassung Vor- und Nachteile der genannten Finanzierungsmittel

| | Vorteile | Nachteile |
|---|---|---|
| Bankkredit | Geringer Aufwand, teilweise bekannte Standardverträge<br><br>Keine zusätzlichen Kosten für Rechtsberatung, fehlende Börsennotierung | Keine Handelbarkeit |
| SSD und Anleihen | Außenwirkung wird verbessert<br><br>Ggf. Umsetzung von strategischen Nachhaltigkeitszielen mit der Finanzierung von Projekten | Höherer Kosten als bei einem Kommunaldarlehen<br><br>Höherer Verwaltungsaufwand (Controlling und Reporting) als bei einem Darlehen |

| | | |
|---|---|---|
| | Diversifikation der Gläubigerstruktur ggf. neue Investoren<br><br>Weniger Limitstrapazierung bei bisherigen Geldgebern | Grüne Finanzierungsinstrumente werden hervorgehoben, kann zu Separierung in „gute und schlechte Kredite“ führen |
| SSD | Geringer Dokuaufwand<br><br>Geringere Kosten durch „fehlende“ Börsenplatzierung | eingeschränkt handelbar |
| Anleihen | Größerer Investorenkreis im Vergleich zu SSD; EZB-fähig<br><br>Zeichnungen von Privatpersonen bei entsprechender Stückelung möglich | Hoher Dokumentationsaufwand/-kosten durch Börsennotierung<br><br>Aufwands- und Kostenerhöhung durch MiFid, zusätzliche Beratungsgespräche u.a.<br><br>Haftungsrisiken durch Prospektpflicht |
| Green Bond | Geringer Zinsvorteil (ca. 2 bis max. 5 bp p.a.) ggü. normaler Anleihe<br><br>Größerer Investorenkreis | Zusätzliche Kosten für Zertifizierung und laufende Berichtsprüfung während Laufzeit |

In der Summe stellt die Emission eines Green Bonds die höchsten inhaltlichen und formalen Anforderungen an den Emittenten.

Zudem wird eine Vorbereitungszeit von zwei bis sechs Monaten für die Schaffung der notwendigen Rahmenbedingungen benötigt z.B. IMUG-Rating.

Es liegt aus unserer Sicht im Ermessen des Emittenten, ob der Mehraufwand und die Mehrkosten inkl. dem zeitlichen Vorbereitungsrahmen für die jeweilige Kommune tragbar ist.

# 2 Kostenvergleich

## 2.1 Tabellarische Aufstellung bei Abschluss und laufende Kosten

| **Beispiel 100 Mio. EUR**<br><br>Ca. Mehrkosten zu Bankkredit | Anleihe | Green Bond |
|---|---|---|
| Provision Emission 0,15% | 150 TEUR | 150 TEUR |
| Rahmenwerk | Ca. 25 – 30 TEUR | Ca. 25 – 30 TEUR |
| Second Party Opinion (SPO – Zertifizierung) | 0 | Ca. 25 – 30 TEUR |
| Berichtserstattung (Emissionsjahr) – Anfangsbericht Emissionsjahr | 0 | Ca. 5 – 10 TEUR |
| Rechtsberatung | 20 TEUR | 20 TEUR |

| | | |
|---|---|---|
| Emissions- und Zahlstelle | 1,5 TEUR | 1,5 TEUR |
| Börsenzulassung / Notierungsaufnahme | 3,5 TEUR | 3,5 TEUR |
| Marketing | 1 – 5 TEUR | 1 – 5 TEUR |
| Datenanbieter | 1 TEUR | 1 TEUR |
| **Summe** | **Mind. 202 TEUR** | **Mind. 232 TEUR** |
| Anfangskosten auf 10 Jahre Laufzeit **annualisiert** | Mind. 2,02 Bps p.a. | Mind. 2,32 Bps. p.a. |

| **Laufende Kosten ab 2. Laufzeitjahr**<br><br>**Beispiel 100 Mio. EUR** | Anleihe | Green Bond |
|---|---|---|
| Zahlstelle | 1,5 TEUR | 1,5 TEUR |
| Prüfung jährliche Berichterstattung | 0 | Ca. 5 TEUR |
| | 0,15 bps p.a. | 0,65 bps p.a. |
| **Gesamtkosten pro Jahr** | **Ca. 2,2 bps p.a.** | **Ca. 3 bps p.a.** |
| Zusätzlich sind für die grün unterlegten Felder Kapazitäten beim Emittenten vorzuhalten | | |

## 2.2 Finanzierungskostenvorteile grüner Anleihen

Da die Begebung von „grüner“ (ESG) Anleihen für den Emittenten mit Einschränkungen der Mittelverwendung und höheren Aufwendungen für Reporting und Dokumentation verbunden ist, sollten diese geringere Finanzierungskosten als normale Anleihen aufweisen. Der Abschlag zwischen den Finanzierungskosten von ESG-Anleihen wird am Kapitalmarkt „Greenium“ genannt.

Das Greenium wird aus dem Kursaufschlag abgeleitet, zu dem eine ESG-Anleihe gegenüber einer normalen Anleihe des selben Emittenten mit gleicher Laufzeit und Nebenbedingungen am Markt gehandelt wird. Der Kursaufschlag ist umgekehrt proportional zu den Finanzierungskosten (Effektivverzinsung).

Nachdem sich das Greenium für die ersten ESG-Anleihen auf mehr als 5 Bps. (1 Bps. bzw. Basispunkt = 0,01 %) belief, hatte es sich für Anleihen europäischer Emittenten gegen Ende 2023 auf 1 Bp. verringert, während es sich für USD-Anleihen auf 3 Bps. beläuft.[1]

Gemäß Bloomberg emittierte die KfW 21.08.2024 eine ESG-Anleihe im Volumen von 3 Mrd. EUR mit einem Greenium von 1,5 Bps., was auf dem Niveau französischer ESG-Anleihen lag und im Mai emittierte Italien eine ESG-Anleihe mit einem Greenium von 2 Bps..[2]

[1] Bloomberg ESG BOND WEEKLY: Grenium [sic!] Makes a Comeback in US as Supply Slumps (20.10.2023)
[2] Bloomberg Intelligence: „Greeniums Found in Supranational and Government Bonds“ Stand 29.08.2024

In der Diskussion kursieren manchmal Angaben zu höheren Greenium-Potenialen. Dies kann allerdings darauf zurückzuführen sein, dass das Greenium auf Basis zweier sogenannter Zins-Kurven ermittelt wird, die jeweils aus der Interpolation der am Markt gehandelten Renditen von Anleihen eines Emittenten mit unterschiedlicher Restlaufzeit ermittelt werden. Per 30.08.2024 bot sich für Bundesanleihen mit und ohne ESG-Merkmalen am Bloomberg-Terminal zum Beispiel folgendes Bild:

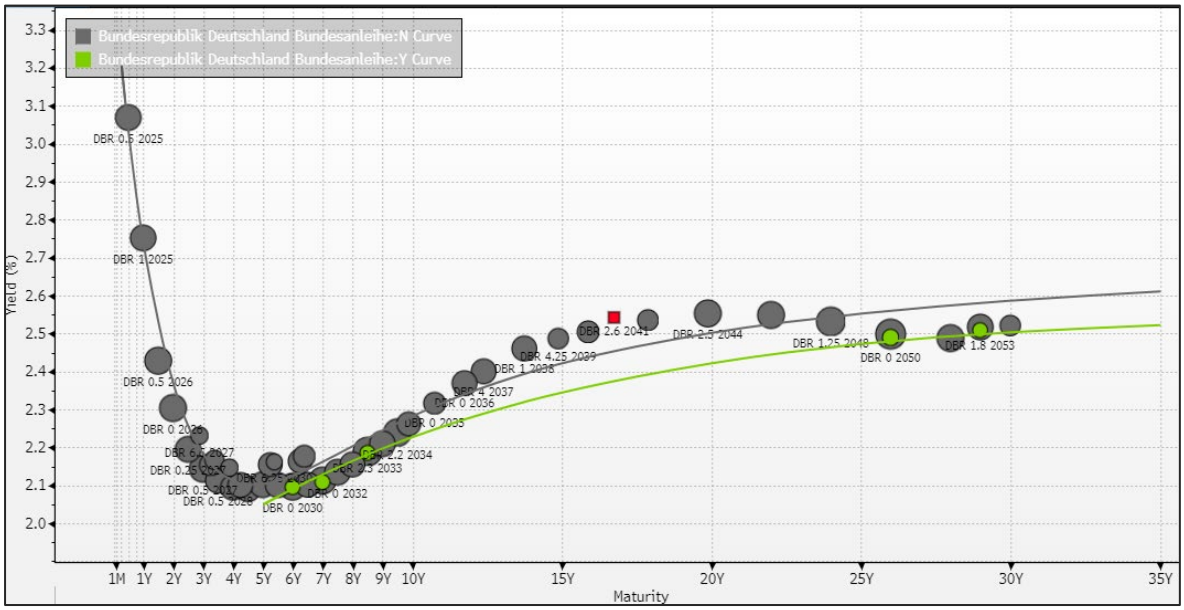


**Abbildung 1: Renditen bzw. Finanzierungskosten (Yield in %) von Bundesanleihen nach Restlaufzeit und ESG-Kennzeichnen (grün).**

Während die ESG-Bundesanleihen gegenüber normalen Bundesanleihen gleicher Restlaufzeit nur einen marginalen Finanzierungskostenvorteil aufweisen ergibt sich bei einem Vergleich des interpolierten Kurvenverlaufs für 15 und 20jährige Anleihen ein theoretisches Greenium von fast 10 Bps. Diese resultiert jedoch nur daraus, dass für diese Laufzeitbänder noch keine ESG-Anleihen am Markt sind und die ESG-Zinskurve den „Buckel“ der normalen Zinskurve bei der Interpolation nicht berücksichtigt.

## 2.3 Finanzierungskosten Kommunalanleihen

SAM hat beim Marktdatenanbieter Bloomberg die aktuell ausstehenden Anleihen deutscher Kommunen recherchiert. Per Ende August 2024 waren bei Bloomberg nur Kursinformationen zu zehn Anleihen deutscher Kommunen[3] und einem Schuldscheindarlehen verfügbar:

[3] Daneben gibt es noch einige Gemeinschaftsanleihen mehrerer Kommunen, die in dieser Analyse nicht betrachtet wurden.

| ISIN | Emittent | Volumen TEUR | Emissionsdatum (Pricing) | Fälligkeit | Ursprungs-laufzeit (Jahre) | Zinssatz | Spread in Bps. vs. Midswaps | ESG |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| DE000A13SLB5 | Ludwigshafen | 150.000 | 27.11.2014 | 04.12.2024 | 10,0 | 1,250% | 41 | nein |
| DE000A2AATG1 | Bochum | 115.000 | 05.11.2016 | 18.05.2026 | 9,5 | 1,000% | 50 | nein |
| DE000A2DADA2 | Mainz | 100.000 | 16.02.2017 | 30.09.2024 | 7,6 | 3M Euribor + 0.5% | 50 | nein |
| DE000A2E4YF9 | Dortmund | 140.000 | 22.03.2017 | 25.03.2027 | 10,0 | 1,125% | 35 | nein |
| DE000A2GSSS7 | Ludwigshafen | 150.000 | 28.11.2017 | 06.12.2027 | 10,0 | 1,000% | 22 | nein |
| Schuldschein | Hannover | 100.000 | 03.05.2018 | 03.05.2048 | 30,0 | 1,560% | 22 | nein |
| DE000A2YN264 | Dortmund | 130.000 | 14.10.2019 | 18.10.2029 | 10,0 | 0,100% | 17 | nein |
| DE000A254SP3 | München | 120.000 | 11.02.2020 | 18.11.2032 | 12,8 | 0,250% | 15 | ja |
| DE000A289FM3 | Bochum | 250.000 | 11.11.2020 | 18.11.2030 | 10,0 | 0,010% | 23 | nein |
| DE000A30VGE7 | Hannover | 50.100 | 22.04.2022 | 17.11.2042 | 20,6 | 1,580% | 30 | nein |
| DE000A351TQ3 | Dortmund | 110.000 | 15.05.2023 | 23.05.2031 | 8,0 | 3,250% | 30 | nein |
| **Summe bzw. Durchschnitt** | | **1.415.100** | | | **11,7** | | **29,6** | |

**Tabelle 1: Anleihen deutscher Kommunen gemäß Bloomberg (Stand 30.08.2024).**

Die Informationen zu den am meisten von deutschen Kommunen genutzten Finanzierungsinstrumenten Schuldscheindarlehen (mit Ausnahme des Hannover-Schuldscheins) und Kommunalkredite sind bei Bloomberg i.d.R. nicht verfügbar, da diese nicht öffentlich gehandelt werden. Die Datengrundlage ist daher nur sehr beschränkt.

Die in der Tabelle 1 in der vorletzten Spalte dargestellten Angaben zu den Spreads beziehen sich auf die sogenannten Emissions-Spreads, d.h. die Marge gegenüber dem Swapsatz, zu dem besicherte Finanzinstrumente mit gleicher Laufzeit gehandelt werden. Dieser ist ein Vergleichsmaßstab für die Finanzierungskosten verschiedener Finanzinstrumente bzw. unterschiedlicher Emittenten, da sich der Swapsatz und damit die Benchmark für die Einstandskosten laufend am Markt ändert.

Die Marge für Kommunalkredite ist im Zeitablauf nicht konstant. In Zeiten, in denen die langfristigen Zinssätze für Staatsanleihen und Swaps negativ waren, herrschte bei vielen institutionellen Anlegern (Versicherungen und Pensionsfonds) ein Anlagenotstand, da sie gemäß ihrer Anlagerichtlinien gehalten waren, Anleihen mit positiver Einstandsrendite zu kaufen. Dies ist in Tabelle 1 gut am Beispiel von Dortmund zu erkennen, dessen Spread sich in 2019 auf 17 Bps. eingeengt hatte, und zuletzt wieder auf 30 Bps. angestiegen ist.

Die einzige ESG-Anleihe von deutschen Kommunen ist die in 2020 von München begebene Anleihe mit der ISIN DE000A254SP3. Diese wurde nur vier Monate nach der 2019er Anleihe von Dortmund emittiert und wies einen Spread von 15 Bps. auf. Dieser Spread liegt nur 2 Bps. unter der Dortmund-Anleihe (DE000A2YN264). Dieser an sich schon geringe Abschlag ist nicht nur auf die ESG-Kennzeichen der Anleihe zurückzuführen, sondern beinhaltet auch einen Bonitätsunterschied, da München nur etwa die Hälfte der pro Kopf Verschuldung aufweist als Dortmund[4]. Bei den Emissionsbedingungen deutscher Kommunalanleihen ist daher u.E. bisher kein signifikantes Greenium festzustellen.

## 2.4 Erfahrungen mit ESG-Schuldscheindarlehen

Einige deutsche Kommunen wie Köln und Münster haben in den letzten Jahren ESG-Schuldscheine emittiert.[5]

Die Stadt Köln hatte zunächst 2022 verlautbart, eine ESG-Anleihe emittieren zu wollen[6], hat dann jedoch nach insgesamt zweijähriger Vorbereitungszeit im Februar 2024 einen ESG-

[4] Die allgemeinen Marktbedingungen waren zu den Emissionstagen beider Anleihen sehr ähnlich mit einem 10-Jahres Swapsatz von -0,42% bzw. -0,284% p.a..
[5] Offenbach plant die Platzierung eines ESG-Schuldscheins für 2025: https://www.derneuekaemmerer.de/news/alternative-finanzierungen/offenbach-plant-einen-gruenen-schuldschein-54940/
[6] Vgl. https://www.derneuekaemmerer.de/finanzen/alternative-finanzierungen/green-bond-zukunft-der-kommunalfinanzierung-mitgestalten-24219/

Schuldschein über 150 Mio. EUR emittiert[7]. Über die Finanzierungskosten des ESG-Schuldscheins wurden keine Angaben veröffentlicht.

Münster hat bereits zwei ESG-Schuldscheine begeben.[8] Details zu den Finanzierungskonditionen der Schuldscheine wurden jeweils nicht veröffentlicht. In der Ratsvorlage zum Abschlussbericht des ersten ESG-Schuldscheins befindet sich lediglich der Hinweis, dass die vereinbarten Zinssätze leicht unter den indikativ eingeholten Konditionen von normalen Kommunalkrediten lagen.[9]

## 2.5 Finanzierungskosten Stadt Leipzig

Für das uns vorliegende Konditionenangebot der Commerzbank für eine Ausschreibung von Kommunalkrediten für die Stadt Leipzig vom 29.08.2024 für ein quartalsweise tilgendes Kommunaldarlehen ermittelte SAM auf Basis der Tagesende-Marktdaten von Bloomberg folgende Margen ggü. dem 3-Monats Euribor Swapsatz:

| Zinsbindung | 25 Jahre | 20 Jahre | 15 Jahre | 10 Jahre | 5 Jahre |
|---|---|---|---|---|---|
| Zinssatz Bank | 2,980 % | 2,990 % | 2,994 % | 2,894 % | 2,760 % |
| Einstand (3M Euribor Swap) | 2,507 % | 2,522 % | 2,529 % | 2,461 % | 2,392 % |
| **Marge** | **0,473 %** | **0,468 %** | **0,465 %** | **0,433 %** | **0,368 %** |

Diese Finanzierungskosten liegen nach unserer Einschätzung in dem Rahmen, wie auch andere Kommunen für Kommunalkredite erhalten. Insbesondere für langfristige Zinsbindungen sind uns deutlich höhere Margen bekannt. Die Marge für 10 Jahre liegt etwa 13 Bps. über der Marge, die Hannover und Dortmund in 2022 bzw. 2023 für ihre Anleiheemission zahlten. Da sich allein die innertägigen Schwankungen des Kapitalmarkts am 29.08.2024 auf ca. 5 Bps. beliefen, ist dieser Wert mit einer entsprechenden Unsicherheit verbunden. Zudem haben wir auch bei mehreren kommunalen Kunden beobachtet, dass die Margen für Kommunalkredite in den letzten Monaten leicht angestiegen sind. Das Margen-Niveau der beiden o.g. Anleihen von 30 Bps. hat SAM in 2023 auch zur Kalkulation der Konditionen von Kommunalkrediten als Standardwerk angesetzt und dieses in 2024 wegen veränderter Marktverhältnisse auf 40 Bps. erhöht.

# 3 Fazit

Aus unserer Sicht ist es nicht erwiesen, dass der geringe Finanzierungsvorteil eines Green Bonds die Mehrkosten sowohl im internen als auch monetären Aufwand rechtfertigt.

Vor dem Hintergrund der aktuellen Kreditkonditionen sowie dem geringen internen Aufwand und den Kosten (Kreditmarge Bank) erscheint uns die Aufnahme eines Bankkredits wirtschaftlicher.

---

[7] https://www.stadt-koeln.de/politik-und-verwaltung/finanzen/vermarktung-von-koelns-erstem-gruenen-schuldschein-beginnt

[8] https://www.derneuekaemmerer.de/finanzen/alternative-finanzierungen/muenster-stockt-volumen-des-gruenen-schuldscheins-auf-22976/ sowie https://www.muenster.de/pressemeldungen/web/frontend/output/standard/search/1/design/standard/page/1/show/1157249

[9] vgl. Ratsvorlage V/0697/2022 „Abschlussbericht Green Bond“, abrufbar unter: https://www.stadt-muenster.de/finanzen/muensters-haushalt/nachhaltige-finanzierung

Zusätzlich könnte für größere Projektfinanzierungen der Stadt Leipzig als weitere Finanzierungsalternative auch eine Zusammenarbeit mit der CEB (Council of Europe Development Bank) angestrebt werden.

Wesentliche Zielsetzung der „Entwicklungsbank Europas“ ist die Förderung des gesellschaftlichen Zusammenhalts in Europa und die Verbesserung der Lebensverhältnisse. Dadurch werden insbesondere Aktivitäten in den Bereichen Ausbildung, berufliche Bildung, Gesundheit, soziales Wohnungswesen, Beschäftigung in kleinen oder mittleren Unternehmen (KMU), benachteiligte städtische Gebiete, ländliche Entwicklung, Umweltschutz, kulturelles Erbe, Demokratie und Menschenrechte mit subventionierten Zinssätzen für Darlehen gefördert.

Aus anderen Mandaten ist uns bekannt, dass die CEB im Vergleich zu anderen Geschäftsbanken einen Zinskostenvorteil von ca. 25 – 35 bps p.a. angeboten hat. Solche Kostenvorteile sind mit der Emission von Anleihen oder Green Bonds nicht zu erreichen.