



COMMERZBANK

Economic Research

Economic Briefing

Wen die EU-Gegenzölle wirklich treffen

Die Europäische Union diskutiert Gegenzölle auf die von Donald Trump eingeführten Abgaben. Wir haben die Warenlisten mit mehr als 6700 Produkten analysiert und zeigen, dass es bei weitem nicht nur um häufig genannte Waren wie Orangensaft und Motorräder geht. Vielmehr würde es überraschend viele Investitionsgüter treffen. Die Gegenzölle dürften allerdings die Inflation im Euroraum kaum erhöhen.

Die Europäische Union diskutiert derzeit mögliche Reaktionen auf die von Donald Trump eingeführten Einfuhrabgaben. Mögliche Reaktionen und deren Wahrscheinlichkeit hatten wir bereits in der **Woche im Fokus** beschrieben. Mit dem nahenden Ende der Verhandlungen Anfang Juli steigt jetzt der Druck auf die EU, eine Drohkulisse aufzubauen und die Gegenmaßnahmen zu konkretisieren. Dazu hat die Europäische Kommission zwei Listen veröffentlicht: Eine fertiggestellte Liste mit Gegenzöllen als Reaktion auf die amerikanischen Stahl- und Aluminium-Zölle (etwa 1700 Produkte, [Link](#)) und eine noch diskutierte Liste mit Gegenzöllen auf die "reziproken" Zölle (etwa 5000 Produkte, [Link](#).) Zwar könnte sich die zweite Liste noch leicht ändern. Allerdings kann nur eine qualifizierte Mehrheit der EU-Mitgliedsstaaten Gegenmaßnahmen komplett stoppen. Sollte es zu keiner Einigung mit den USA kommen, könnte die EU daher schnell Gegenmaßnahmen ergreifen.

Wir haben das Handelsvolumen analysiert, das sich hinter den Produktlisten verbirgt [1]. Insgesamt betreffen die aufgeführten Waren etwa 40% des Importvolumens aus den USA. Da Trumps Zölle mehr als 70% der Importe aus Europa umfassen, bleibt die EU deutlich hinter einer gleichwertigen Gegenreaktion zurück. Ein differenziertes Bild zeigt jedoch der Blick auf die einzelnen Sektoren: Während fossile Energieträger aus den USA (wie das LNG) von Gegenzöllen verschont bleiben, trifft es gemessen am Handelsvolumen den Elektronik- und Maschinenbereich besonders stark (Chart 1). Auch Flugzeuge und Automobile sowie Chemie- und Plastikwaren aus den USA sind in das Fadenkreuz der EU geraten. Der Anteil der mit Gegenzöllen belegten Waren an Importen aus der gesamten Welt würde mit 3,4% in der Transport-Kategorie besonders hoch liegen. Damit würden die Gegenzölle eben nicht nur Endprodukte wie Lebensmittel treffen. Vielmehr greift die EU damit auch in Lieferketten ein und macht es für europäischen Unternehmen teurer zu investieren.

13. Juni 2025

Dr. Vincent Stamer ^{AC}

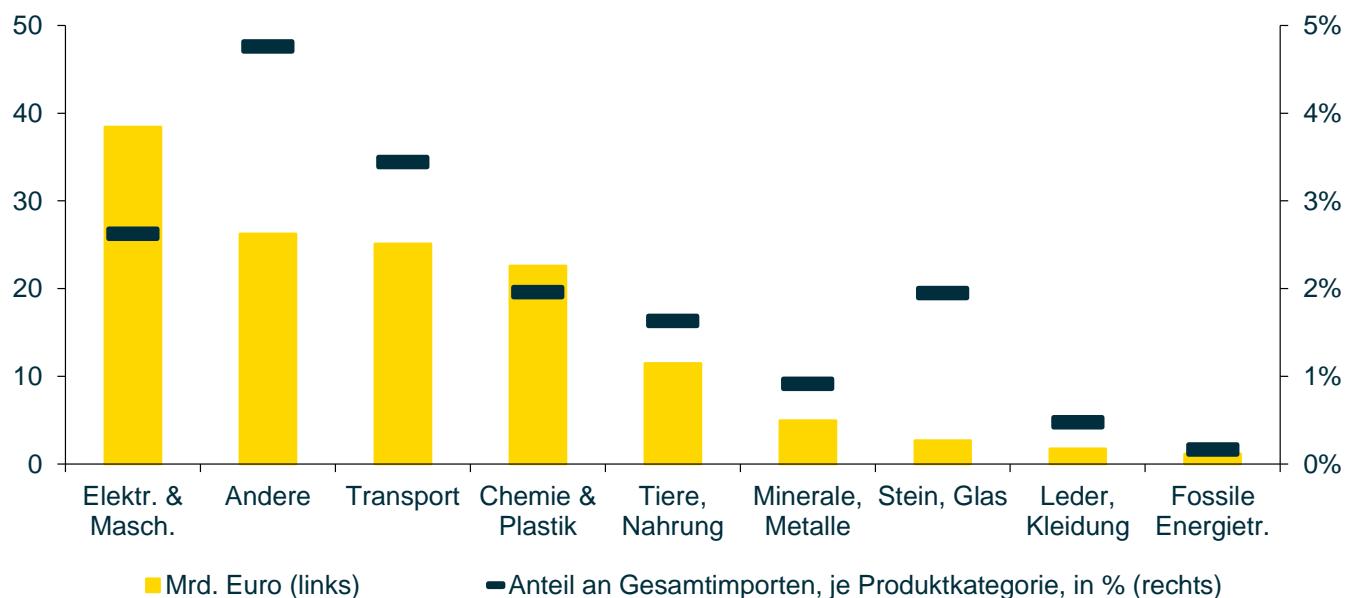
Inhalt

| | |
|--|---|
| Ein genauer Blick auf die Listen lohnt sich | 2 |
| Schlagen die Gegenzölle auf die Inflation durch? | 3 |



Chart 1 - Die Gegenzölle treffen viel mehr als nur Orangensaft

Von Gegenzöllen betroffene Importe der EU-Mitgliedsstaaten aus den USA in Mrd. Euro,
Anteile der betroffenen Waren an Gesamtimporten aus der Welt nach Warengruppe



Quelle: European Commission, Eurostat, Commerzbank-Research

Ein genauer Blick auf die Listen lohnt sich

Die Gegenzölle als Reaktion auf Trumps Stahl- und Aluminiumzölle betreffen neben Lebensmitteln wie Sojabohnen und Nüssen auch Kosmetikartikel (Tabelle 1). Damit würden die Gegenzölle immerhin auf 34% aller Sojabohnenimporte der EU erhoben. Für die Industrie dürften vor allem Platin, Eisen- und Stahlartikel sowie Rückspiegel von Interesse sein. Die häufig erwähnten Produkte wie Motorräder und Orangensaft finden sich zwar auf dieser Liste, fallen vom Handelsvolumen aber nicht ins Gewicht.

Da die Zollliste als Reaktion auf Trumps allgemeine, "reziproken" Zölle deutlich mehr Waren umfasst, trifft diese Liste beispielsweise auch Investitionsgüter. Diese können für die europäische Wirtschaft wichtig sein. Dazu gehören Turbinen, Anlagen zur Produktion von Halbleitern, Ventile und diverse Messgeräte. Auch Flugzeuge dürften mit dem Ausgleichszoll in Europa deutlich teurer werden. Das erhöht für europäische Fluglinien die Anreize, auf die Flugzeuge aus der EU auszuweichen.



Tabelle 1 - Die am stärksten von Gegenzöllen betroffenen importierten Produkte

Von Gegenzöllen betroffene Einfuhren der EU-Mitgliedsstaaten, gegliedert nach Handelsklassifikation des Harmonized System (4-er Stelle), Werte aus 2024, Anteil berechnet an gesamten Importen des Produkts aus der Welt (inkl. EU-Partnern)

| Gegenzölle wg. reziproker Zölle | | | Gegenzölle wg. Stahl- und Aluminiumzöllen | | |
|---------------------------------|---|----------------|---|---|----------------|
| Ware | Verzollter Wert, Anteil an Mrd. Euro | Importen, in % | Ware | Verzollter Wert, Anteil an Mrd. Euro | Importen, in % |
| Luftfahrt | 13.2 | 37% | Soyabohnen | 2.6 | 34% |
| Automobile | 8.4 | 3% | Plastikartikel | 1.1 | 3% |
| Mediz. Instrumente | 6.4 | 10% | Kosmetik | 1.0 | 5% |
| Laptops | 5.4 | 4% | Nüsse | 0.9 | 14% |
| Laborchemikalien | 3.6 | 21% | Polymere, Ethylene | 0.8 | 4% |
| Orthopäd. Hilfsmittel | 3.1 | 9% | Platin | 0.7 | 9% |
| Chem. Messgeräte | 3.0 | 19% | Plastikverpackungen | 0.6 | 3% |
| Jets, Turbinen | 2.9 | 6% | Elektr. Zigarren | 0.6 | 5% |
| Maschinen für Halbl. | 2.8 | 20% | Eisen-, Stahlartikel | 0.6 | 3% |
| Ventile | 2.3 | 8% | Spiegel | 0.5 | 17% |

Quelle: European Commission, Eurostat, Commerzbank-Research

Schlagen die Gegenzölle auf die Inflation durch?

Kurzfristig dürfte der Effekt auf die Inflation im Euroraum bei einem Zoll auf die Warenlisten oben allerdings begrenzt sein. Das folgt aus den folgenden Faktoren:

US-Anteil am Konsum im Euroraum: Alle Waren auf den veröffentlichten Zolllisten umfassen nur etwa 3% der Importe der Europäischen Union. Das hängt vor allem damit zusammen, dass die Vereinigten Staaten auch insgesamt nur einen geringen Anteil der Wareneinfuhren stellen. Darüber hinaus spielen bei einer durchschnittlichen Warenimportquote von etwa einem Drittel des Bruttoinlandsprodukts die Einfuhren nur eine geringere Rolle für den Konsum.

Konsumanpassungen: Zunächst werden die europäischen Importeure auf Waren aus anderen Ländern ausweichen. Dafür sprechen auch die geringen Anteile der US-Waren am europäischen Import in Tabelle 1. Selbst bei den Sojabohnen, bei denen 34% der Importe aus den USA kommen, bieten sich mit den Mercosur-Staaten nun neue Lieferanten an.

Nicht nur Endprodukte: In der Warenliste finden sich neben Lebensmitteln und anderen Konsumgütern auch vielen Investitionsgüter wie Flugzeuge und Messgeräte. Zölle auf diese Investitionsgüter dürften nur mit erheblichem Zeitverzug über lange Lieferketten an die Endkonsumenten weitergegeben werden.

Zollhöhe: Während die Gegenzölle auf die Stahl- und Aluminiumzölle größtenteils auf 25% festgelegt wurden, dürften die anderen Waren lediglich mit einem Zollsatz von 10% belegt werden.

Alles in allem dürften Gegenzölle von durchschnittlich 13% die Inflation im Euroraum nicht einmal um 0,1 Prozentpunkte erhöhen, wobei Unsicherheit über die Faktoren oben die Berechnung sehr schwierig macht. Damit hätten Gegenzölle in dieser Form einen kaum messbaren Effekt auf die Inflation. Insgesamt dürften die US-Zölle damit selbst bei einer Gegenreaktion der EU einen preisdämpfenden Effekt im Euroraum haben. Dieser folgt



aus dem konjunkturdämpfenden Effekt der US-Zölle und umgeleiteten Waren aus China, die das Angebot im Euroraum erhöhen würden.

[1] Der Vergleich erfolgt mit den Handelsdaten der EU-Mitgliedsstaaten von Eurostat aus dem Jahr 2024 auf dem Klassifikationsschema der Europäischen Union (der Common Nomenclature, auf der achten Dezimalstelle). ([zurück](#))



Analysts

Dr. Vincent Stamer ^{AC}

Senior Economist

+4969935345800

vincent.stamer@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 13/6/2025 07:50 CEST fertiggestellt und am 13/6/2025 07:50 CEST verbreitet wurde.

Für die Erstellung und Veröffentlichung dieser Ausarbeitung sind die Abteilung Group Research (GM-R) im Unternehmensbereich Group Management der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Filialen der Commerzbank außerhalb der USA verantwortlich.

Analyst Certification (AC): Die Verfasser, der am Anfang dieses Berichts mit AC bezeichnet wird, bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigene Einschätzung zu den betreffenden Wertpapieren und Emittenten genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Dotierung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen wird.

Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Wenn nicht anders angegeben, beziehen sich die Kurse der in diesem Dokument erwähnten Wertpapiere auf den Schlusskurs oder Spread des letzten Handelstages, die Schwankungen unterliegen können.

Mögliche Interessenkonflikte

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen („Commerzbank“) und Mitarbeitern in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente; die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt diesem Dokument vorangegangenen Monats*:

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>*

*Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu 10 Tage nach Monatsende erfordern.

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist für Empfänger bestimmt, die wie professionelle Kunden gemäß der MiFID II ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverständnis haben, um kapitalmarktbezogene Information zu verstehen. Es berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers und es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Anleger sollten sich unabhängig und professionell beraten lassen und ihre eigenen Schlüsse im Hinblick auf die Eignung der Transaktion einschließlich ihrer wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit und Risiken sowie ihrer Auswirkungen auf rechtliche und regulatorische Aspekte sowie Bonität, Rechnungslegung und steuerliche Aspekte ziehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind öffentliche Daten und stammen aus Quellen, die von der Commerzbank als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Commerzbank übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Commerzbank hat keine unabhängige Überprüfung oder Due Diligence öffentlich verfügbarer Informationen im Hinblick auf einen unverbundenen Referenzwert oder -index durchgeführt. Alle Meinungsaussagen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Commerzbank wider. Die Commerzbank ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Um potenziellen Interessenkonflikten vorzubeugen, arbeitet die Research-Abteilung der Commerzbank unabhängig von anderen Geschäftseinheiten der Bank. Dies wird durch physische und administrative Informationsbarrieren und getrennte Berichtslinien sowie durch schriftliche interne Richtlinien und Verfahren erreicht.

Diese Ausarbeitung kann Handelsideen enthalten, im Rahmen derer die Commerzbank mit Kunden oder anderen Geschäftspartnern in solchen Finanzinstrumenten handeln darf. Die hier genannten Kurse (mit Ausnahme der als historisch gekennzeichneten) sind nur Indikationen und stellen keine festen Notierungen in Bezug auf Volumen oder Kurs dar. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Prognosen oder Kursziele für die in diesem Dokument genannten Unternehmen bzw. Wertpapiere aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/



oder die Tatsache, dass sich die von der Commerzbank oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Die Commerzbank und/oder ihre verbundenen Unternehmen dürfen als Market Maker in den(m) Instrument(en) oder den entsprechenden Derivaten handeln, die in unseren Research-Studien genannt sind. Mitarbeiter der Commerzbank oder ihrer verbundenen Unternehmen dürfen unseren Kunden und Geschäftseinheiten gegenüber mündlich oder schriftlich Kommentare abgeben, die von den in dieser Studie geäußerten Meinungen abweichen. Die Commerzbank darf Investmentbanking-Dienstleistungen für in dieser Studie genannte Emittenten ausführen oder anbieten.

Weder die Commerzbank noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, die in diesem Dokument erwähnt werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Commerzbank. Die Commerzbank übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugängliche Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Commerzbank auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Zusätzliche Informationen für Kunden in folgenden Ländern:

Deutschland: Die Commerzbank AG ist im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 32000 eingetragen. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main und der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland.

Großbritannien: Dieses Dokument ist nicht zur Verteilung an Retail-Kunden bestimmt und wurde von der Commerzbank AG, Filiale London, herausgegeben oder für eine Herausgabe in Großbritannien genehmigt; diese Filiale ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Europäischen Zentralbank amtlich zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Sie ist von der Prudential Regulation Authority amtlich zugelassen. Sie unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Einzelheiten zum Umfang unserer Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

USA: Diese Ausarbeitung wurde von der Commerzbank AG erstellt, einem Unternehmen, das in Deutschland und dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) zum Wertpapierhandel zugelassen ist. Die Commerzbank AG ist kein in den USA registrierter Broker-Händler und unterliegt daher nicht den US-Vorschriften für die Erstellung von Research und den damit verbundenen Vorschriften für Research-Analysten. Dieses Dokument ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden bestimmt. Jegliche Verteilung dieser Ausarbeitung an US-Investoren ist für institutionelle Großanleger mit Hauptsitz in USA unter Berufung auf Befreiung von der Registrierung gemäß Rule 15a-6(a)(2) des U.S. Securities Exchange Act von 1934 in der jeweils gültigen Fassung (der „Exchange Act“) bestimmt. Jeder U.S.-Empfänger dieses Research-Berichts, der auf der Grundlage der in diesem Research-Bericht enthaltenen Informationen Transaktionen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder damit verbundenen Finanzinstrumenten durchführen möchte, darf dies nur über einen bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) registrierten Broker-Händler tun. Commerz Markets LLC (CMLLC) ist ein in den USA registrierter Broker-Händler und eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Commerzbank AG. Die Commerzbank AG ist ein bei der Commodity Futures Trading Commission (CFTC) registrierter Derivate-Swaphändler gemäß dem Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. US-Personen und damit verbundene Dodd-Frank-relevante Anleger, die auf der Grundlage der in diesem Research-Bericht enthaltenen Informationen Transaktionen mit nicht auf Wertpapieren basierenden Swaps durchführen möchten, dürfen dies nur über einen bei der CFTC registrierten Swap-Händler tun.

Kanada: Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Prospekt, Anzeige, öffentliche Emission oder Angebot bzw. Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der beschriebenen Wertpapiere in Kanada oder einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium beabsichtigt. Angebote oder Verkäufe der beschriebenen Wertpapiere erfolgen in Kanada ausschließlich im Rahmen einer Ausnahme von der Prospektpflicht und nur über einen nach den geltenden Wertpapiergesetzen ordnungsgemäß registrierten Händler oder alternativ im Rahmen einer Ausnahme von der Registrierungspflicht für Händler in der kanadischen Provinz bzw. dem kanadischen Territorium, in dem das Angebot abgegeben bzw. der Verkauf durchgeführt wird. Die Inhalte dieses Dokuments sind keinesfalls als Anlageberatung in einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium zu betrachten und nicht auf die Bedürfnisse des Empfängers zugeschnitten. In Kanada sind die Inhalte dieses Dokuments ausschließlich für Permitted Clients (gemäß National Instrument 31-103) bestimmt, mit denen die Commerzbank AG und/oder die Commerz Markets LLC im Rahmen der Ausnahmen für internationale Händler Geschäfte treibt. Die Inhalte dieses Dokuments dürfen sich nicht auf Wertpapiere eines Emittenten beziehen, der nach den Gesetzen Kanadas oder einer kanadischen Provinz bzw. eines kanadischen Territoriums gegründet wurde, da die Commerzbank AG und die Commerz Markets LLC im Rahmen der Ausnahmen für internationale Händler gemäß National Instrument 31-103 tätig sind. Keine Wertpapieraufsicht oder ähnliche Aufsichtsbehörde in Kanada hat dieses Material, die Inhalte dieses Dokuments oder die beschriebenen Wertpapiere geprüft oder genehmigt; gegenteilige Behauptungen zu erheben, ist strafbar.

Europäischer Wirtschaftsraum: Soweit das vorliegende Dokument durch eine außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes ansässige Rechtsperson erstellt wurde, erfolgte eine Neuausgabe für die Verbreitung im Europäischen Wirtschaftsraum durch die Commerzbank AG, Filiale London. Die Commerzbank AG, Filiale London, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Europäischen Zentralbank amtlich zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Sie ist von der Prudential Regulation Authority amtlich zugelassen. Sie unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority.



Schweiz: Dieses Dokument ist grundsätzlich nicht zur Verteilung an Retail-Kunden bestimmt. Weder diese Research-Studie noch die hierin enthaltenen Informationen sind als persönliche Empfehlungen für Transaktionen in Finanzinstrumenten im Sinne des Finanzdienstleistungsgesetzes zu betrachten..

Singapur: Dieses Dokument wird in Singapur von der Commerzbank AG, Filiale Singapur, zur Verfügung gestellt. Es darf dort nur von institutionellen Investoren, akkreditierten Investoren oder sachkundigen Investoren, jeweils laut Definition in Section 4A des Securities and Futures Act, Chapter 289, von Singapur („SFA“) gemäß Section 274 bzw. Section 275 des SFA, entgegengenommen werden. Dieses Dokument stellt keine Beratung in bilanziellen, rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, finanziellen oder anderen Fragen und/oder Empfehlungen für den Empfänger dieser Ausarbeitung dar. Darüber hinaus stellen die hierin enthaltenen Mitteilungen/Informationen keine „Finanzberatungs-Dienstleistung“ im Sinne des Financial Advisers Act, Chapter 110, von Singapur („FAA“) dar; deshalb gelten die gegenüber einem Kunden gegebenenfalls zu beachtenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen und geschuldeten Pflichten nach oder in Verbindung mit dem FAA nicht in Verbindung mit dieser Ausarbeitung für den Empfänger. Den Empfängern wird empfohlen, zu den hierin enthaltenen Informationen den unabhängigen Rat ihrer eigenen professionellen Berater einzuhören.

Japan: Diese Informationen und ihre Verteilung stellen keine „Aufforderung“ gemäß dem Financial Instrument Exchange Act (FIEA) von Japan dar und sind nicht als solche auszulegen. Diese Informationen dürfen von internationalen Filialen der Commerzbank außerhalb Japans ausschließlich an „professionelle Anleger“ gemäß Article 2(31) des FIEA und Article 23 der Cabinet Ordinance Regarding Definition of Article 2 of the FIEA verteilt werden. Die Commerzbank AG, Tokyo Branch, war nicht an der Erstellung dieser Informationen beteiligt. In dieser Ausarbeitung erwähnte Instrumente können nicht von der Filiale eingeführt werden. Anfragen bezüglich der Verfügbarkeit dieser Instrumente richten Sie bitte an den Bereich Firmenkunden der Commerzbank AG..

Australien: Die Commerzbank AG hat keine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen. Dieses Dokument wird in Australien an Großkunden unter einer Ausnahmeregelung zur australischen Finanzdienstleistungslizenz von der Commerzbank gemäß Class Order 04/1313 verteilt. Die Commerzbank AG wird durch die BaFin nach deutschem Recht geregelt, das vom australischen Recht abweicht.

Volksrepublik China (VRC): Dieses Dokument wird von der Commerzbank AG zur Verfügung gestellt und ist ausschließlich für berechtigte Institute bestimmt. Niemand sonst darf sich auf Informationen verlassen, die in diesem Dokument enthalten sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Produkte und Dienstleistungen gelten nur für Institute in der VRC, für die die Bereitstellung dieser Produkte und Dienstleistungen nach den Gesetzen und Vorschriften der VRC zulässig ist. Für jede Person, die dieses Dokument erhält, dürfen die Informationen in diesem Dokument weder als Marketing oder Werbung des Geschäfts noch als buchhalterische, rechtliche, regulatorische, steuerliche, finanzielle oder andere Beratung und/oder Anlageberatung an den Empfänger dieses Dokuments angesehen werden und dem Empfänger wird geraten, sich von seinen eigenen professionellen Beratern über die hierin enthaltenen Informationen unabhängig zu beraten und sich bei der Durchführung von betreffenden Transaktionen an die Gesetze und Vorschriften der VRC zu halten.

© Commerzbank AG 2025. Alle Rechte vorbehalten. Version 25.02

Commerzbank Filiale

| Frankfurt | London | New York | Singapore |
|--|---|--|--|
| Commerzbank AG DLZ - Gebäude 2, Händlerhaus Mainzer Landstraße 153 60327 Frankfurt Tel: + 49 69 136 21200 | Commerzbank AG PO BOX 52715 30 Gresham Street London, EC2P 2XY Tel: + 44 207 623 8000 | Commerz Markets LLC 225 Liberty Street, 32nd floor, New York, NY 10281-1050 Tel: + 1 212 703 4000 | Commerzbank AG 128 Beach Road #17-01 Guoco Midtown Singapore 189773 Tel: +65 631 10000 |