



Deutschland – Der steinige Weg zum Geld

CDU/CSU und SPD wollen das Grundgesetz ändern, um für Investitionen in die Verteidigung und die Infrastruktur mehr Schulden aufnehmen zu können. Wir zeigen, wann welche Entscheidungen getroffen werden, welche Hürden diese Pläne im Bundestag und Bundesrat nehmen müssen und ob das Bundesverfassungsgericht sie noch stoppen könnte.

Am Dienstag haben sich CDU/CSU und die SPD, die voraussichtlich die neue Regierungskoalition bilden werden, darauf geeinigt, die Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben weitgehend auszusetzen und für Investitionen in die Infrastruktur ein Sondervermögen von 500 Mrd Euro aufzusetzen, dessen Schuldenaufnahme ebenfalls nicht auf die Schuldenbremse angerechnet wird (für Details siehe [hier](#)). Bis diese Pläne umgesetzt werden können, müssen allerdings noch einige Hürden genommen werden.

Wann entscheiden Bundestag und Bundesrat?

Um das Grundgesetz wie von CDU/CSU und SPD geplant zu ändern, müssen sowohl Bundestag als auch Bundesrat mit 2/3-Mehrheit zustimmen. Da diese Mehrheit im neu gewählten Bundestag wohl kaum zu erreichen wäre, soll noch der alte Bundestag entscheiden, der bis zur Konstituierung seines Nachfolgers (voraussichtlich am 25. März) im Amt ist.

Hierfür soll der Bundestag am 13. und 18. März zu zwei Sondersitzungen zusammenkommen, wobei am 18. März endgültig abgestimmt wird. Zwischen den Sitzungen trifft sich der Haushaltsausschuss des Bundestages zu ein oder zwei Sondersitzungen. Finden die Vorschläge im Bundestag die notwendige Mehrheit, wird der Bundesrat am 21. März über sie abstimmen.

Wie stehen die Parteien zu den Plänen?

CDU/CSU und **SPD** stehen den von ihren Vorsitzenden erarbeiteten Plänen natürlich positiv gegenüber. Aus den Reihen von CDU/CSU gab es zwar vereinzelte kritische Stimmen. Am Ende dürften ihre Vertreter aber zustimmen, da ansonst die neue Koalition und damit die Wahl des CDU-Vorsitzenden Merz zum Kanzler gefährdet wäre.

Deutliche Ablehnung kam hingegen von der **AfD** und der **Linkspartei**. Neben inhaltlichen Gründen sehen sie die Rechte des neuen Bundestages verletzt, in dem beide zusammen die Änderung des Grundgesetzes blockieren könnten.

07. März 2025

Dr. Ralph Solveen ^{AC}

Inhalt

Wann entscheiden Bundestag und Bundesrat?	1
Wie stehen die Parteien zu den Plänen?	1
Wird der Bundestag zustimmen?	2
Wird der Bundesrat zustimmen?	2
Greift das Bundesverfassungsgericht ein?	3



Die **Grünen** stimmen den Vorschlägen zwar inhaltlich weitgehend zu. Schließlich hatten sie im Wahlkampf vehement die Finanzierung höherer Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen durch zusätzliche Schulden und deshalb eine Lockerung der Schuldenbremse gefordert. Allerdings kritisieren sie das Vorgehen von CDU/CSU und SPD, die sie in ihre Überlegungen nicht einbezogen haben. Zudem werfen die Grünen dem CDU-Vorsitzenden und wohl zukünftigen Kanzler Friedrich Merz den Bruch seiner Wahlversprechen vor. Am Ende dürften die Grünen aber die inhaltlich von ihnen begrüßten Pläne kaum ablehnen können.

Die **FDP** steht den Plänen auch aus inhaltlichen Gründen kritisch gegenüber. Schließlich hatte sie die Schuldenbremse in der letzten Koalition immer verteidigt, was am Ende auch der Anlass für das Auseinanderbrechen der Ampel-Koalition war. Zumindest das Sondervermögen für zusätzliche Infrastrukturinvestitionen dürften sie ablehnen, wahrscheinlich auch die weitgehende Aussetzung der Schuldenbremse für die Verteidigungsausgaben.

Das **BSW** lehnt insbesondere zusätzliche Schulden für die Verteidigung ab. Die Pläne für ein Sondervermögen für Infrastrukturinvestitionen will man nach Aussage ihrer Vorsitzenden Sahra Wagenknecht zumindest prüfen. Sollte über beides zusammen abgestimmt werden, dürfte der BSW den Plänen nicht zustimmen.

Die **Freien Wähler** sind zwar nicht im Bundestag vertreten, sind aber Teil der Landesregierung von Bayern. Ihr Vorsitzender hat sich zuletzt sehr negativ über die Pläne von CDU/CSU und SPD geäußert.

Wird der Bundestag zustimmen?

Wahrscheinlich ja! Die Fraktionen von CDU/CSU und SPD im "alten" Bundestag bestehen zwar zusammen nur aus 403 Abgeordneten, womit für eine 2/3-Mehrheit noch 86 Ja-Stimmen fehlen würden. Auf die FDP (90 Abgeordnete) können CDU/CSU wohl nicht zählen, sodass sie die Zustimmung der Grünen benötigen. Wie oben beschrieben, gehen wir davon aus, dass sie am Ende zustimmen werden. Zusammen kommen die drei Fraktionen auf 520 Abgeordnete, und wahrscheinlich könnten sie auch auf die Stimmen des parteilosen Verkehrsministers und des Abgeordneten der Partei der dänischen Minderheit zählen. Damit käme man rechnerisch auf 522 Stimmen, womit es bis zur 2/3-Mehrheit von 489 Stimmen immerhin ein Sicherheitspolster von 33 Abgeordneten gäbe.

Wird der Bundesrat zustimmen?

Als die größere Hürde könnte sich der Bundesrat erweisen. Hierbei kommt zum Tragen, dass in den Koalitionsverträgen auf Ebene der Bundesländer in der Regel vereinbart ist, dass sich die entsprechende Regierung im Bundesrat enthält, wenn sich die Koalitionspartner nicht auf ein "Ja" oder "Nein" einigen können. Um die für eine Änderung des Grundgesetzes erforderliche 2/3-Mehrheit zu erreichen, muss es mindestens 46 Ja-Stimmen geben, von insgesamt 69 Stimmen. Eine Enthaltung hat damit die gleiche Wirkung wie eine "Nein"-Stimme.

Dass 100 Mrd Euro des Sondervermögens für Infrastruktur an die Länder fließen sollen und für diese zudem die Schuldenbremse gelockert werden soll, verfolgt sicherlich auch den Zweck, bei den Bundesländern für eine Zustimmung zu werben. Darum ist es nicht sicher, dass die Vertreter von FDP, Linkspartei und BSW auf Landesebene genauso entscheiden werden wie ihre Parteifreunde auf Bundesebene. Sollten aber alle Länderregierungen mit Beteiligung einer der drei Parteien sich im Bundesrat enthalten, wären dies im Endeffekt bereits 22 Stimmen gegen die Verfassungsänderungen.

Damit würde das Abstimmungsverhalten Bayerns den Ausschlag geben. Dort bilden CSU und Freie Wähler eine Regierungskoalition, von denen die CSU die Maßnahmen



unterstützt – ihr Vorsitzender hat diese mit ausgehandelt –, die Freien Wähler sie aber zumindest bisher ablehnen. Ob die Freien Wähler an dieser Position festhalten werden, lässt sich nicht mit Sicherheit sagen. Allerdings würden sie mit einem solchen Vorgehen den CSU-Vorsitzenden, der gleichzeitig der Ministerpräsident des Landes ist, brüskieren und damit den Bestand der Regierungskoalition gefährden. Wir halten es für unwahrscheinlich, dass die Freien Wähler dies riskieren werden. Darum gehen wir davon aus, dass der Bundesrat am Ende mit einer 2/3-Mehrheit zustimmen wird.

Greift das Bundesverfassungsgericht ein?

AfD und Linkspartei haben damit gedroht, gegen das geplante Vorgehen der Bundesregierung beim Bundesverfassungsgericht zu klagen. Sie argumentieren, dass der alte Bundestag, der nach den Neuwahlen offensichtlich nicht mehr den Willen des Volkes repräsentiert, keine solch wichtige Entscheidung treffen kann. Denn es sei klar, dass es im neuen Bundestag keine 2/3-Mehrheit für die Pläne von CDU/CSU und SPD gäbe.

Unter Verfassungsjuristen besteht aber wohl weitgehend Einigkeit, dass der alte Bundestag bis zur Konstituierung seines Nachfolgers – also bis zum 25. März – die gleichen Entscheidungsbefugnisse hat wie vor der Wahl seines Nachfolgers. Als Beispiel wird dabei häufig auf eine Entscheidung des Bundestages vom 16. Oktober 1998 verwiesen, dass sich Deutschland am NATO-Einsatz im Kosovo beteiligen soll. Auch damals stimmte noch der "alte" Bundestag ab, obwohl am 27. September 1998 ein neuer Bundestag gewählt wurde. Darum ist es unwahrscheinlich, dass die Pläne von CDU/CSU und SPD vom Bundesverfassungsgericht gestoppt werden.



Analysten

Dr. Ralph Solveen AC

Stellv. Leiter Economic Research
+49 69 9353 45622
ralph.solveen@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 7/3/2025 09:45 MEZ fertiggestellt und am 7/3/2025 09:45 MEZ 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 Sachverständ 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 akkurate 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-Swap-Händler 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 Prospektflicht 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 25.01

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