



Beenden steigende Zinsen die Erholung der Häuserpreise?

Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland steigen seit 20 Monaten, die Zahl der Immobilientransaktionen erholt sich zusehends. Allerdings haben die Hypothekenzinsen wieder angezogen und diese dürften weiter zulegen, was die Erholung des Immobilienmarktes abwürgen könnte. Wir analysieren dieses Risiko vor dem Hintergrund ebenfalls steigender Einkommen und der Tatsache, dass nach wie vor zu wenig gebaut wird.

Dr. Marco Wagner ^{AC}

Die Immobilienpreise steigen ...

Die Preise für Wohnimmobilien im Bundesgebiet steigen seit 20 Monaten (Titelchart). Dies gilt laut Daten von Europace – die mit den offiziellen Zahlen des Statistischen Bundesamts einen hohen Gleichlauf aufweisen – im Trend sowohl für Bestandsimmobilien als auch für Neubauten. Letztere haben sich zuletzt zwar etwas verbilligt, was aber wohl einem Saisoneffekt geschuldet ist. Denn auch in den beiden letzten Jahren sind die Preise im Sommer gefallen, um dann im Herbst wieder zuzulegen. Dies ist ebenfalls für die kommenden Monate zu erwarten.

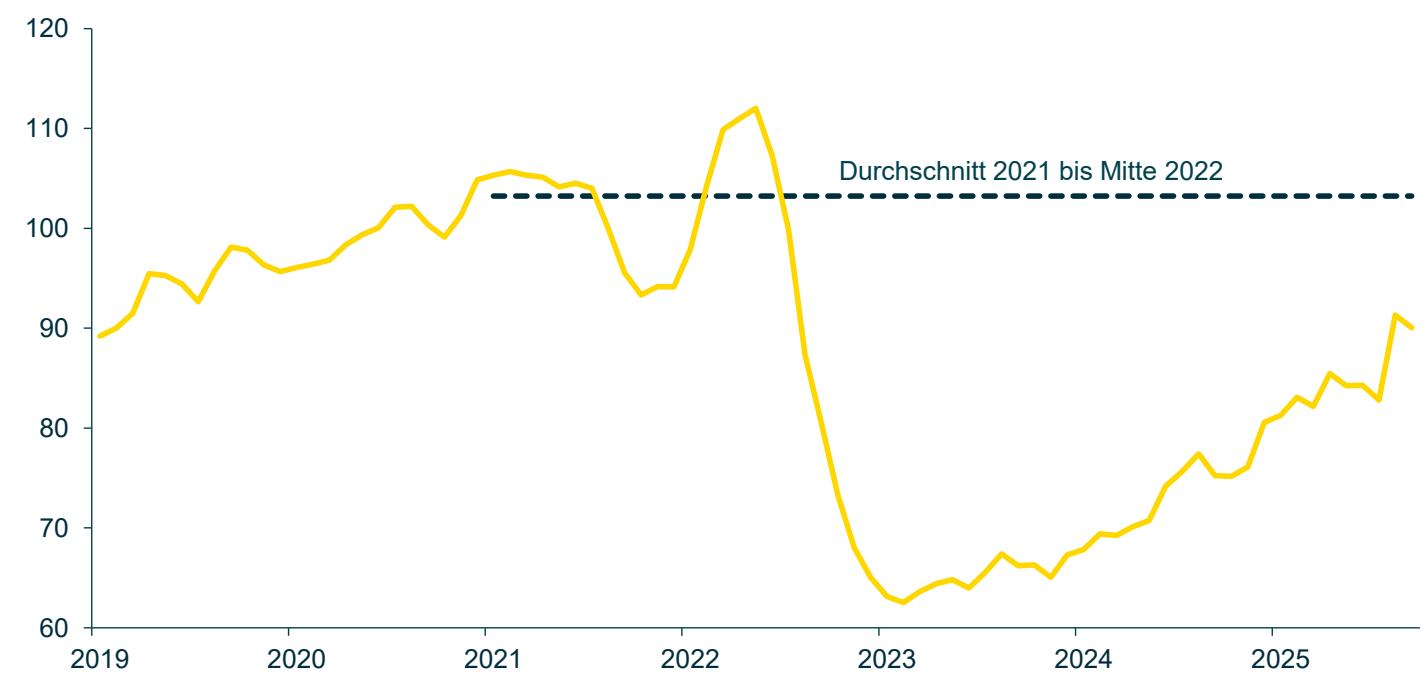
... auch der Markt für Immobilien erholt sich zusehends

Für weiter steigende Preise spricht auch, dass sich die Umsätze auf dem Wohnimmobilienmarkt von ihrem Einbruch im Jahr 2022 inzwischen weitgehend erholt haben. Zumindest zeigt die Zahl der neu abgeschlossenen Hypothekenverträge – mit denen wir die Immobilientransaktionen approximieren – bis zuletzt einen Aufwärtstrend (Chart 1). Zwar war diese in den letzten zwei Monaten deutlich volatiler als ohnehin. Aber diese beiden Monate zusammengeommen, hat sich die Erholung des Marktes für Wohnimmobilien fortgesetzt.

Wir haben in unseren Analysen stets betont, dass die zeitweise sehr geringen Umsätze ein Hinweis darauf sind, dass die Preisvorstellungen zwischen Verkäufern und Käufern häufig weit auseinanderliegen und damit eine weitere Abwärtskorrektur möglich ist. Dass die Zahl der neuen Hypothekenverträge sich nun wieder nahe ihres Vorkrisenniveaus bewegt, deutet darauf hin, dass sich die Preisvorstellungen weitgehend angenähert haben, womit sich das Risiko einer neuerlichen spürbaren Korrektur stark verringert hat.

Chart 1 - Der Markt für Wohnimmobilien erholt sich zusehends

Immobilientransaktionen approximiert durch die Zahl der neu abgeschlossenen Hypothekenverträge, Index 2021=100, Dreimonatsdurchschnitt



Quelle: Statistisches Bundesamt, Schufa, Commerzbank-Research



Setzen steigende Zinsen der Erholung ein Ende?

Den Einbruch der Umsätze und damit auch der Preise hatten im Jahr 2022 die sich abzeichnenden EZB-Zinserhöhungen und die deshalb deutlich steigenden Hypothekenzinsen ausgelöst. Entsprechend wurde die anschließende Erholung von Preisen und Umsätzen durch die Zinssenkungen der EZB und deshalb etwas günstigere Finanzierungsbedingungen unterstützt.

In den kommenden Quartalen dürfte von dieser Seite aber eher Gegenwind kommen. Viele Investoren sorgen sich wegen steigender Staatsschulden, der schwindenden Unabhängigkeit der US-Notenbank und wegen Inflationsrisiken. Wir rechnen mit tendenziell weiter steigenden Kapitalmarktzinsen. In diesem Umfeld sind 4% Zinsen für 10-jährige Hypothekendarlehen per Ende nächsten Jahres durchaus möglich. In diesem Jahr sind die Bauzinsen ohnehin bereits gestiegen. Lagen die durchschnittlichen effektiven Hypothekenzinsen für Kredite mit 10-jähriger Laufzeit laut Bundesbank-Statistik Ende 2024 in ihrem Tiefpunkt bei 3,3%, haben diese mittlerweile wieder ein Niveau von 3,7% erreicht.

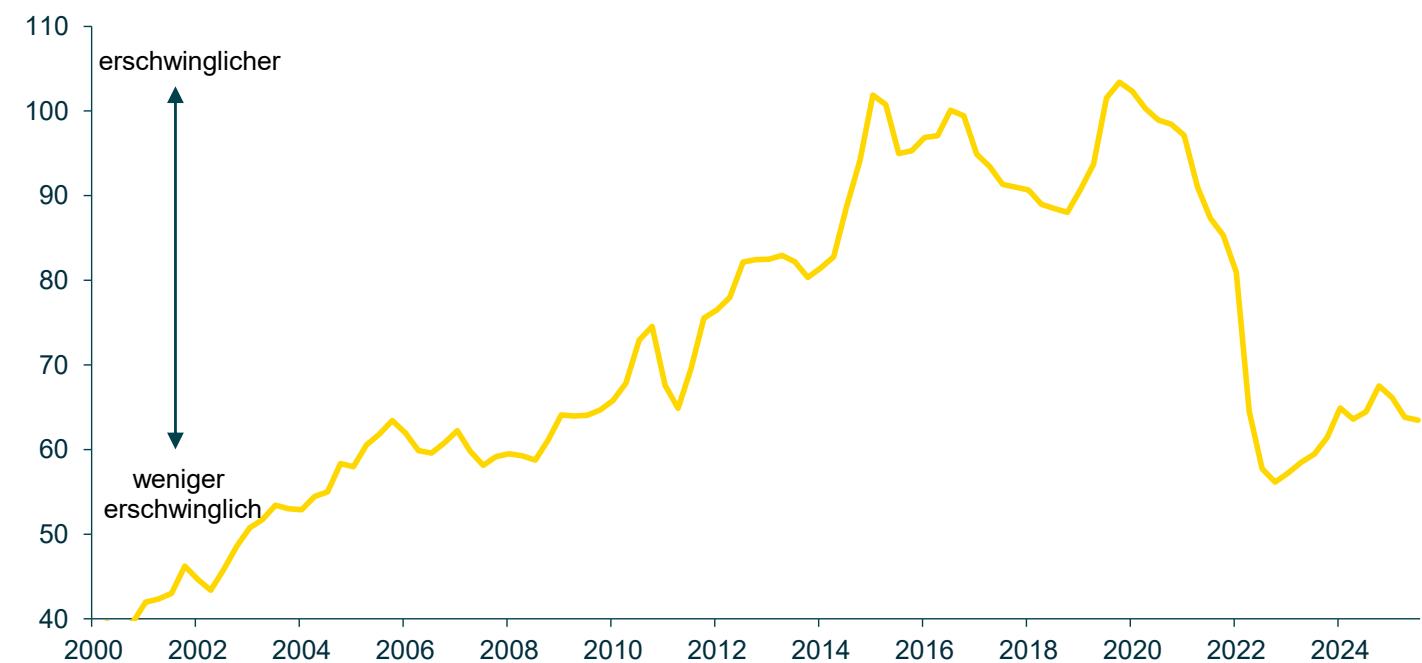
Steigende Einkommen könnten den Zinsanstieg ausgeglichen

Allerdings erleichtern auf der anderen Seite die stetig steigenden Einkommen die Finanzierung eines Eigenheims. So sind die verfügbaren Einkommen pro Kopf seit Anfang 2024 – dem Beginn der Erholung des Immobiliensektors – im Mittel um 3½% gestiegen, die Nettolöhne je Arbeitnehmer um 4½%. Wir gehen davon aus, dass die Einkommen bzw. Löhne in den kommenden Monaten zwar etwas langsamer, aber immer noch mit Raten von etwa 3% nach wie vor solide zulegen werden.

Per Saldo dürften sich steigende Zinsen und steigende Einkommen weitgehend neutralisieren, sodass unser Erschwinglichkeitsindex – dieser setzt die verfügbaren Einkommen in Relation zur Höhe des Schuldendiensts (Zinszahlungen und Tilgung) [1] – sich im kommenden Jahr kaum verändern wird, womit Wohnimmobilien ähnlich erschwinglich wären wie 2010, als die Immobilienpreise im Schnitt um anderthalb Prozent zulegten (Chart 2).

Chart 2 - Erschwinglichkeit: Immobilien bleiben verhältnismäßig teuer

Erschwinglichkeits-Index: verfügbare Einkommen pro Kopf im Verhältnis zur Höhe des Schuldendienstes (Zinszahlungen und Tilgung)



Quelle: Bundesbank, Statistisches Bundesamt, Commerzbank-Research

Immobilienpreise dürften weiter steigen, ...

Wir gehen davon aus, dass sich die allmähliche Erholung des Immobilienmarkts fortsetzen wird und die Preise für Wohnimmobilien in den kommenden Monaten weiter moderat steigen werden. Laut einer **Bundesbank-Umfrage** rechnen mittlerweile auch mehr als 60% der Haushalte mit weiter steigenden Immobilienpreisen, und unter den derzeitigen Umständen können sich laut der kürzlich veröffentlichten **Commerzbank-Baufinanzierungsstudie** aktuell 30% der Befragten konkret vorstellen, in nächster Zeit Wohneigentum zu erwerben.



... auch weil Wohnungen knapp bleiben

Für höhere Preise spricht auch, dass Wohnungen weiter knapp sind, und hier derzeit keine Entspannung der Lage in Sicht ist. So sind die (preisbereinigten) Aufträge der Wohnungsbauunternehmen nach einem zwischenzeitlichen Anstieg im Jahr 2024 in den letzten Monaten wieder gesunken und waren damit zuletzt 30% niedriger als um den Jahreswechsel 2021/22 (Chart 3). Auch die Zahl der am Wohnungsbau geleisteten Arbeitsstunden hat seit Anfang 2022 kontinuierlich abgenommen, und bis zuletzt deutet sich keine nachhaltige Wende zum Besseren an. Vor diesem Hintergrund erwartet das europäische **Forschungsnetzwerks Euroconstruct**, dem das Münchener Ifo-Institut angehört, dass 2026 in Deutschland wohl nur noch 185.000 Wohnungen fertiggestellt werden, nach voraussichtlich 205.000 im laufenden Jahr. Erst 2027 rechnet das Forschungsnetzwerk mit einem leichten Anstieg auf 195.000 Einheiten.

Chart 3 - Flaute am Bau

Bauhauptgewerbe, Wohnungsbau: Auftragseingang, saison- und arbeitstäglich bereinigt, Volumenindex 2021=100; geleistete Arbeitsstunden, saisonbereinigt, in Tsd



Quelle: Statistisches Bundesamt, Commerzbank-Research

[1] Für den Erschwinglichkeitsindex setzen wir die verfügbaren Einkommen pro Kopf ins Verhältnis zum Schuldendienst (Zins und Tilgung), wobei wir eine Tilgungsquote von jährlich 2% der Häuserpreise annehmen. Als Zins legen wir den laut Bundesbank-Statistik effektiven durchschnittlichen Zins für ein Hypothekendarlehen mit einer Laufzeit von zehn Jahren zugrunde ([Zurück zum Text](#).)



Analysts

Dr. Jörg Krämer ^{AC}

Chefvolkswirt

+49 69 136 23650

joerg.kraemer@commerzbank.com

Dr. Ralph Solveen ^{AC}

Stellv. Leiter Economic Research

+49 69 9353 45622

ralph.solveen@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 10/10/2025 07:18 CEST fertiggestellt und am 10/10/2025 07:18 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, die am Anfang dieses Berichts mit AC bezeichnet werden, bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigene Einschätzung zu den betreffenden Wertpapieren und Emittenten genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Vergütung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen.

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 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-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 25.04

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