



Iran-Deal – alles wieder gut?

Mit dem Abkommen zwischen den USA und dem Iran ist der Ölpreis massiv gefallen. Wir zeigen, dass sich die Lage am Ölmarkt und bei Konjunktur und Inflation erst mittelfristig entspannen wird.

Dr. Jörg Krämer^{AC}

Ölpreis sinkt, wird aber noch lange über Vorkriegs-Niveau liegen

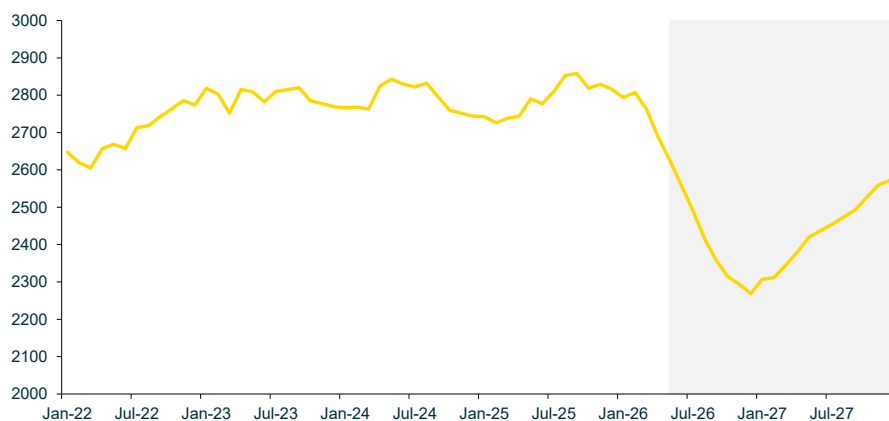
Die Marktteilnehmer haben das Rahmenabkommen zwischen den USA und dem Iran äußerst positiv aufgenommen. Der Preis für ein Fass Brentöl ist zuletzt auf knapp 80 Dollar gefallen. Tatsächlich scheint sich Trump laut dem in den Medien zirkulierenden Vertragstext sehr weit auf den Iran zubewegt zu haben. So soll der Iran über einen geplanten privaten "Fonds für Wiederaufbau und Entwicklung" mindestens 300 Mrd Dollar erhalten. Darüber hinaus wollen die USA nach einem endgültigen Vertrag alle Sanktionen gegenüber dem Iran aufheben. Offenbar will Trump Frieden um jeden Preis, um die Chancen seiner Partei bei den US-Zwischenwahlen zu verbessern. Angesichts dieser Zugeständnisse der USA hätte das iranische Regime bei einer Fortsetzung des Konflikts viel zu verlieren, was gegen ein Wiederaufflackern des Kriegs und eine erneute Schließung der Straße Hormus spricht. Wir erwarten deshalb für unser zweimonatiges Übergangsszenario (bis Ende Juli) nicht mehr einen durchschnittlichen Ölpreis von 100, sondern von 85 Dollar. Die Jahresend-Prognose haben wir von 85 auf 80 Dollar gesenkt.

Aber man darf nicht übermütig werden, es dürfte bis Mitte nächsten Jahres dauern, bis der Ölpreis wieder sein Vorkriegs-Niveau von knapp 70 Dollar erreicht hat (siehe auch folgende [Commerzbank-Studie](#)):

- **Langsames Hochfahren der Produktion:** Mit der Öffnung der Straße von Hormus werden wieder mehr Schiffe die Meerenge passieren. Allerdings dürfte es geraume Zeit dauern, bis der Schiffsverkehr und damit der Öllexport aus der Golfregion wieder ihr Vorkriegsniveau erreicht haben. So könnte das komplette Räumen der Seeminen mehrere Monate dauern. Erst danach dürften die Versicherer bereit sein, Schiffspassagen zu akzeptablen Konditionen zu versichern. Nach der Räumung könnte es laut Schätzung der Internationalen Energieagentur (IEA) weitere zwei bis drei Monate dauern, bis die Logistik wieder reibungslos läuft und sich die Exportmengen normalisieren.
- **Auffüllen der Lager:** Die sogenannten kommerziellen Lagerbestände (meist bei Raffinerien) dürften in den kommenden Monaten weiter fallen, wenn auch nicht ganz so stark wie von der EIA noch vor kurzem erwartet (Chart 1). Danach müssen die geleerten Lager wieder aufgefüllt werden. Das erhöht die Nachfrage nach Öl, zumal die Länder, die vom Angebotsausfall am stärksten betroffen waren, in Zukunft höhere Lagerbestände anstreben dürften.
- **Freie Kapazitäten kaum genutzt:** Nicht alle Länder mit freien Kapazitäten werden oder können diese ausnutzen und die Produktion erhöhen. So dürften die USA die Sanktionen gegen den russischen Ölsektor wieder einsetzen, sobald sich die Lage am Golf entspannt hat. Außerdem hat Saudi-Arabien, das über die höchsten freien Kapazitäten verfügt, ein Interesse an einem hohen Ölpreis, um seinen Staatshaushalt zu stabilisieren.

Chart 1 - Öl-Lagerbestände fallen noch bis Jahresende

Kommerzielle Öllagerbestände der OECD in Mio Barrel, EIA-Prognosen ab Mai



Quelle: EIA, Commerzbank-Research

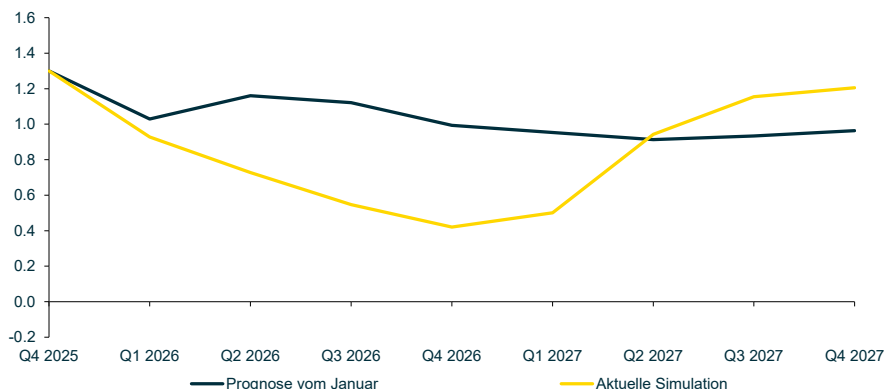
Konjunktur: Erholung erst später



Die Öffnung der Straße von Hormus ist natürlich eine gute Nachricht für die Konjunktur. Das Risiko einer ölpreisbedingten Rezession im Euroraum in diesem Jahr hat deutlich abgenommen. Aber unsere Simulation mit Hilfe eines Konjunkturmodells legt den Schluss nahe, dass der zurückliegende Ölpreisanstieg das Wirtschaftswachstum noch bis Ende des Jahres belasten dürfte (Chart 2). Alles in allem bestätigen wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland und den Euroraum für dieses Jahr in Höhe von jeweils 0,6% und für 2027 von jeweils 1,0%.

Chart 2 - Ölpreis bremst Wachstum noch bis zum Jahresende

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum, Veränderung gegenüber Vorjahr in %, aktuelle Simulation: Ölpreis von 85 Dollar bis Ende Juli, bis zum Jahresende Rückgang auf 80 Dollar



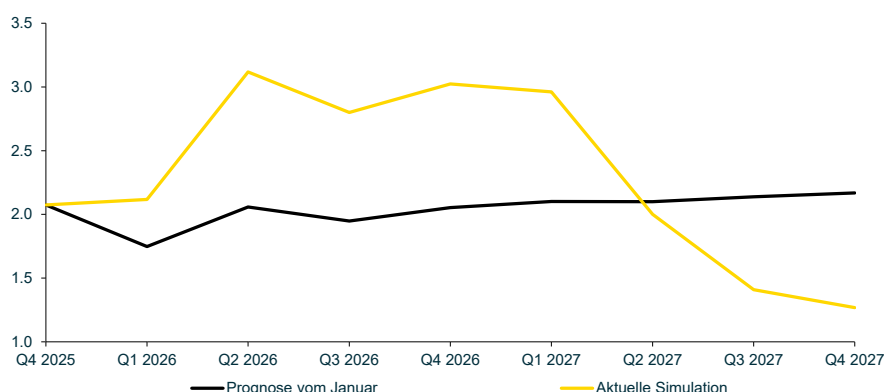
Quelle: Bloomberg- Commerzbank-Research

Inflation: Noch bis zum Jahresende bei 3%

Die Öffnung der Straße von Hormus bremst zudem die Inflation. Während unser Inflationsmodell auf Basis der bisherigen Ölpreisprognose für den Rest des Jahres ein Schwanken der Inflationsrate im Euroraum um 3 1/4% erwartete, ist nun eher ein Schwanken um die Marke von 3% zu erwarten. Aber letztlich bleibt es bei der Aussage, dass die Inflation erst nach der Jahreswende deutlich sinken sollte (Chart 3). Auch hier ist Geduld erforderlich.

Chart 3 - Inflationsrate im Euroraum sinkt erst 2027

Verbraucherpreisindex im Euroraum, in Prozent, aktuelle Simulation: Ölpreis von 85 Dollar bis Ende Juli, Rückgang auf 80 Dollar bis zum Jahresende



Quelle: Bloomberg, Commerzbank-Research

EZB: Zinserhöhungen noch nicht durch

Die Einigung zwischen den USA und dem Iran und der Rückgang des Ölpreises haben die Notwendigkeit für weitere Leitzinserhöhungen durch die EZB verringert. An den Terminmärkten ist mit Blick auf das Frühjahr 2027 mehr als eine Zinserhöhung ausgepreist worden.

Aber völlig abgesagt ist die geldpolitische Straffung nicht. Die Märkte erwarten wie wir für die übernächste Sitzung im September weiter eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte. Sogar der als Taube geltende EZB-Chefvolkswirt Philip Lane plädiert indirekt für einen solchen Zinsschritt. Dafür gibt es gute Gründe. So haben die Unternehmen Umfragen zufolge auf den zurückliegenden Energiepreisanstieg reagiert und geben die höheren Kosten bereits an ihre Kunden weiter. Auch die längerfristigen Inflationserwartungen der Konsumenten sind Umfragen zufolge bereit etwas über das EZB-Ziel von 2% gestiegen. Außerdem dürfte in den kommenden Monaten die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel zulegen.



Fed: Zinserhöhungen endgültig vom Tisch

Dank des Rahmenabkommens ist die Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung durch die US-Notenbank Fed weiter gesunken. Aber der kräftige Ölpreisanstieg der zurückliegenden drei Monate dürfte die US-Inflation noch bis zum Frühjahr nächsten Jahres über 3% halten. Entsprechend rechnen wir erst danach mit einer niedrigeren Inflation und Zinssenkungen durch die Fed (auf 3,0% bis Ende 2027).

Rentenmärkte: Ausgereizt

Die Aussicht auf eine Öffnung der Straße von Hormus hat die Renditen von Bundesanleihen deutlich sinken lassen. Kurzfristig mag es weiter bergab gehen, wenn der Nahost-Konflikt schrittweise in den Hintergrund gerät. Aber auf Sicht der kommenden sechs, zwölf Monate ist der Raum für weitere Renditerückgänge beschränkt. Denn die Aussicht auf Leitzinssenkungen in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres wird weitgehend kompensiert durch die in den meisten Ländern viel zu hohen Haushaltsdefizite.

Dollar neigt weiter zur Schwäche

Der Dollar hat nach den Meldungen über eine Einigung auf ein Abkommen ein wenig abgewertet. EUR-USD zog entsprechend an. In den kommenden Quartalen dürfte EUR-USD tendenziell vor allem deshalb nach oben driften, weil die Unabhängigkeit der US-Notenbank unter dem neuen Fed-Chef Kevin Warsh erodieren sollte.

Aktien: Übergewichtet

Unser Ausblick für Aktien bleibt verhalten optimistisch, nachdem das Abkommen zwischen dem Iran und den USA sowohl die Konjunkturrisiken als auch die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung in den USA verringert hat. Schon im bisherigen Jahresverlauf ist es den Unternehmen insbesondere in den USA gelungen, ihre Gewinne kräftig um mehr als 20% zu steigern.



Analysts

^{AC}
Dr. Jörg Krämer
Chefvolkswirt
+49 69 136 23650
joerg.kraemer@commerzbank.com

^{AC}
Dr. Ralph Solveen
Stellv. Leiter Economic Research
+49 69 9353 45622
ralph.solveen@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 19/6/2026 07:17 CEST fertiggestellt und am 19/6/2026 07:17 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 Sachverstand 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 Meinungsäußerungen 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 U.S.-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 Prospektspflicht 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 einzuholen.

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. Nicht alle in diesem Dokument genannten Finanz- oder sonstigen Instrumente sind innerhalb Japans verfügbar. 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 O4/1313 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 berechnete 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 2026. Alle Rechte vorbehalten. Version 26.02

| 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 |