



COMMERZBANK

Economic Research

Economic Briefing

Labour gewinnt die britische Wahl

Die Labour Party hat bei den britischen Parlamentswahlen einen Erdrutschsieg eingefahren und konnte den stärksten Zuwachs an Sitzen in über 100 Jahren einfahren. Mit voraussichtlich 410 der 650 Abgeordneten kann sich der künftige Premierminister Starmer auf eine klare Mehrheit im Unterhaus stützen. Die bisher regierenden Konservativen erlitten eine heftige Niederlage und gehen nach 14 Jahren in die Opposition. Die neue Regierung steht vor großen Herausforderungen, wobei ihr Spielraum durch die schwierige Haushaltslage stark eingeschränkt ist.

Erdrutschsieg der Labour Party...

Die britische Labour Party hat die Unterhauswahlen erwartungsgemäß klar gewonnen. Sie erreichte nach Auszählung fast aller Wahlkreise 410 Sitze im Unterhaus, ein Zuwachs von über 200 Sitzen (Chart 1). Mit diesem Ergebnis stellte die Partei sogar den Wahlsieg von Tony Blair im Jahre 1997 (ein Zuwachs von 147 Sitzen) in den Schatten. Labour kommt auf eine deutliche Mehrheit im Unterhaus, das 650 Sitze hat. Keir Starmer, der Parteichef von Labour, wird der neue britische Premierminister werden. Der deutliche Umschwung zugunsten Labours liegt allerdings an den Eigenheiten des britischen Wahlsystems. Denn mit rund 34% der Stimmen kommt die Partei nur auf gut 1,5 Prozentpunkte mehr als bei der letzten Wahl. Lediglich in Schottland konnte sie ihren Anteil deutlich ausbauen.

Die Konservativen von Premier Sunak erlitten dagegen eine heftige Niederlage und verloren mehr als 240 Sitze. Sie werden im neuen Unterhaus nur noch 114 Abgeordnete haben, so wenig wie nie in den letzten 100 Jahren. Die Tories gehen nach 14 Jahren Regierungsverantwortung in die Opposition.

Bei den sonstigen Parteien gewann die Reform UK Party von Nigel Farage 4 Sitze. Sie erhielt 4 Millionen Stimmen gegenüber 6,7 Millionen der Konservativen. Die Scottish National Party (SNP), die sich für die Unabhängigkeit Schottlands einsetzt, büßte die meisten ihrer 52 Sitze ein. Dagegen legten die Liberaldemokraten deutlich auf 70 Abgeordnete zu.

05. Juli 2024

Bernd Weidensteiner
Dr. Christoph Balz

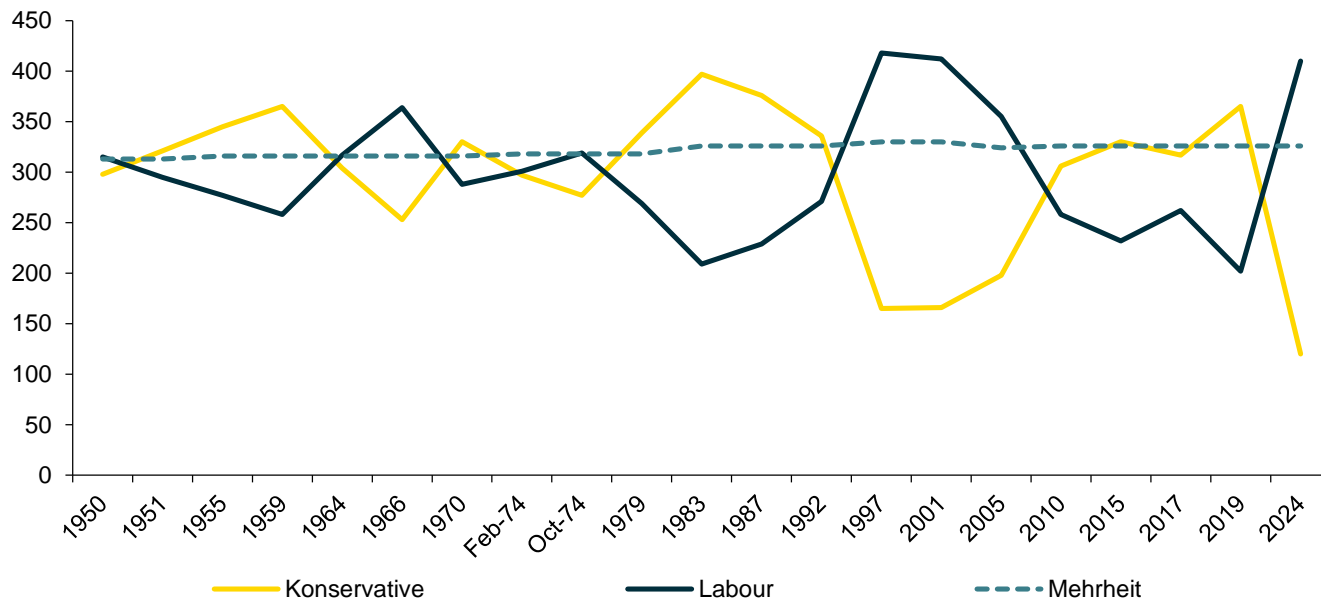
Inhalt

Erdrutschsieg der Labour Party...	1
... die in die Mitte gerückt ist	2
... es gibt viel zu tun für einen Premier Starmer	3
Große Mehrheit, große Herausforderungen	5



Chart 1 - Erdrutschsieg für Labour

Sitze im Unterhaus, die Konservative und Labour bei Allgemeinen Wahlen gewonnen haben



Quelle: UK Parlament, BBC, Commerzbank Research

... die in die Mitte gerückt ist

Eine wichtige Voraussetzung für den Erfolg von Labour war, dass Keir Starmer die Partei in die Mitte gerückt hat und radikale Elemente verdrängt hat (der ehemalige Parteichef Corbyn wurde zwischenzeitlich sogar aus der Partei ausgeschlossen). Damit konnten breite Wählerschichten zurückgewonnen werden, die bei den letzten Wahlen für die Konservativen gestimmt hatten. Das Wahlprogramm von Labour ist weit entfernt von radikalen Vorschlägen oder massiven Ausgabeprogrammen:

- Labour plant **vergleichsweise geringfügige Steueranhebungen** von 8 Mrd. Pfund (0,3% des BIP). Unter anderem soll der "Non Dom"-Status geändert werden. Dieser bezeichnet eine im Vereinigten Königreich ansässige Person, deren ständiger Wohnsitz für Steuerzwecke allerdings außerhalb des Landes liegt, was erhebliche Steuervorteile mit sich bringt. Weiterhin ist die Einführung einer Mehrwertsteuer von 20% auf die Gebühren für private Schulen geplant (diese besuchen etwa 7% der britischen Kinder) und eine Übergewinnsteuer auf Energieunternehmen.
- Das Wahlprogramm verspricht den **Bau von jährlich 300 Tsd. neuen Wohnungen** in den kommenden fünf Jahren. Dies ist eine Antwort auf die verschärfte Wohnungsnot, die besonders in Ballungsgebieten zu drastisch steigenden Mieten geführt hat. Allerdings ist dies ein anspruchsvolles Ziel. Im letzten Jahr wurden gerade einmal 160 Tsd. neue Wohnungen fertiggestellt, und Wohnungsbau im geplanten Umfang wurde letztmals in den 1960er Jahren realisiert.
- Das **Verbot des Verkaufs von Autos mit Verbrennungsmotor soll wieder auf 2030** vorgezogen werden. Die Regierung von Premier Sunak hatte den Ausstieg im letzten September auf 2035 verschoben. **Umwelt- und Klimaschutzmaßnahmen soll in der nächsten Legislatur mit knapp 24 Mrd. Pfund** zusätzlich gefördert werden. Eine neu zu gründende "Great British Energy Company" soll davon jährlich 1,7 Mrd. Pfund erhalten, was das Ausrollen von grüner und nuklearer Energie beschleunigen soll.



- Außenpolitisch bekennt sich Labour "unzweideutig" zur nuklearen Abschreckung (dem Bulletin of Atomic Scientist zufolge verfügt das Vereinigte Königreich über 225 atomare Sprengköpfe). Diese klare Bekenntnis markiert einen weiteren Bruch mit der Labour Party Jeremy Corbyns. Genauso eindeutig ist das Bekenntnis zur NATO.

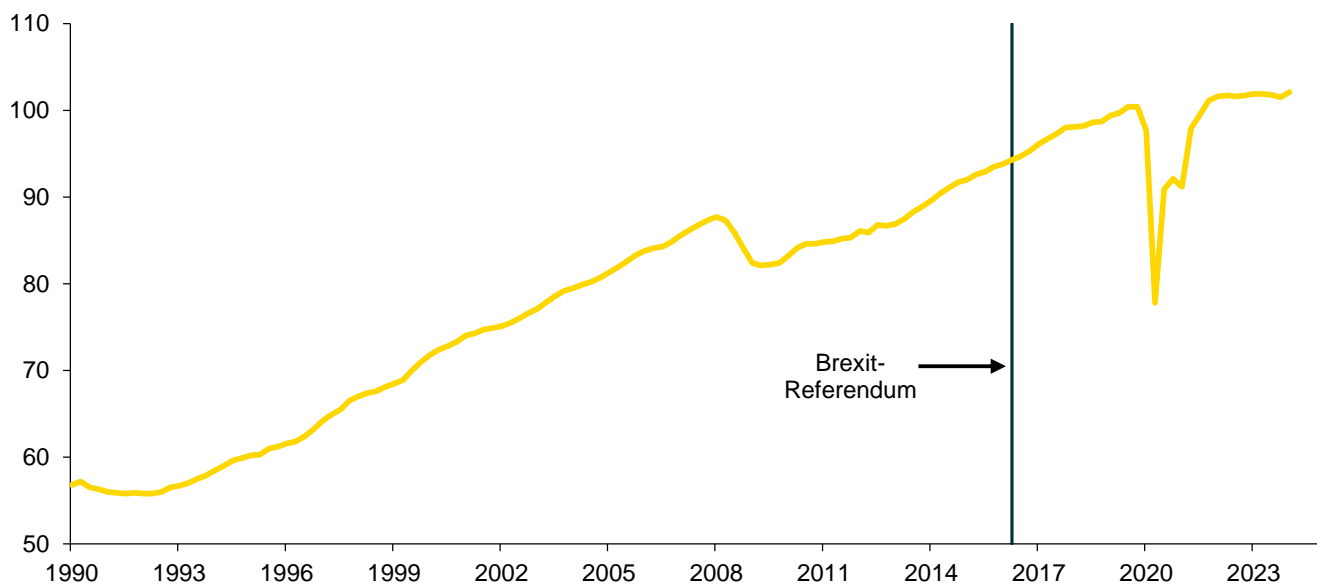
... es gibt viel zu tun für einen Premier Starmer

Der politische Wechsel findet vor dem Hintergrund erheblicher struktureller Probleme statt, mit denen Großbritannien zu kämpfen hat. Diese haben allerdings wenig mit dem Brexit zu tun, sondern haben eine viel längere Vorgeschichte. Ein Blick auf die reale Wirtschaftsleistung zeigt, dass der eigentliche Bruch in der Entwicklung in der Weltfinanzkrise von 2008 stattfand. Das BIP brach ein und bewegte sich danach bei geringerer Wachstumsrate auf einem niedrigeren Pfad (Chart 1). Der Brexit – das Referendum fand im Juni 2016 statt, der endgültige Austritt aus der EU nach schier endlosem politischen Verwerfungen Ende Januar 2020 – hatte dagegen keinen derart klar ersichtlichen Einfluss.

Aktuell befindet sich die Wirtschaftsleistung nur 1,8% höher als im Q4.2019, also unmittelbar vor der Corona-Krise. Allerdings ist Britannien nicht das einzige Land mit anämischer Wirtschaftsentwicklung in den letzten Jahren: Die deutsche Wirtschaftsleistung war im Q1. 2024 sogar nur 0,4% höher als Ende 2019, Frankreich erreichte ein etwas höheres Wachstum von 3,3%.

Chart 2 - Der große Knick passierte 2008

Reales BIP, Index 2019=100, Quartalsdaten



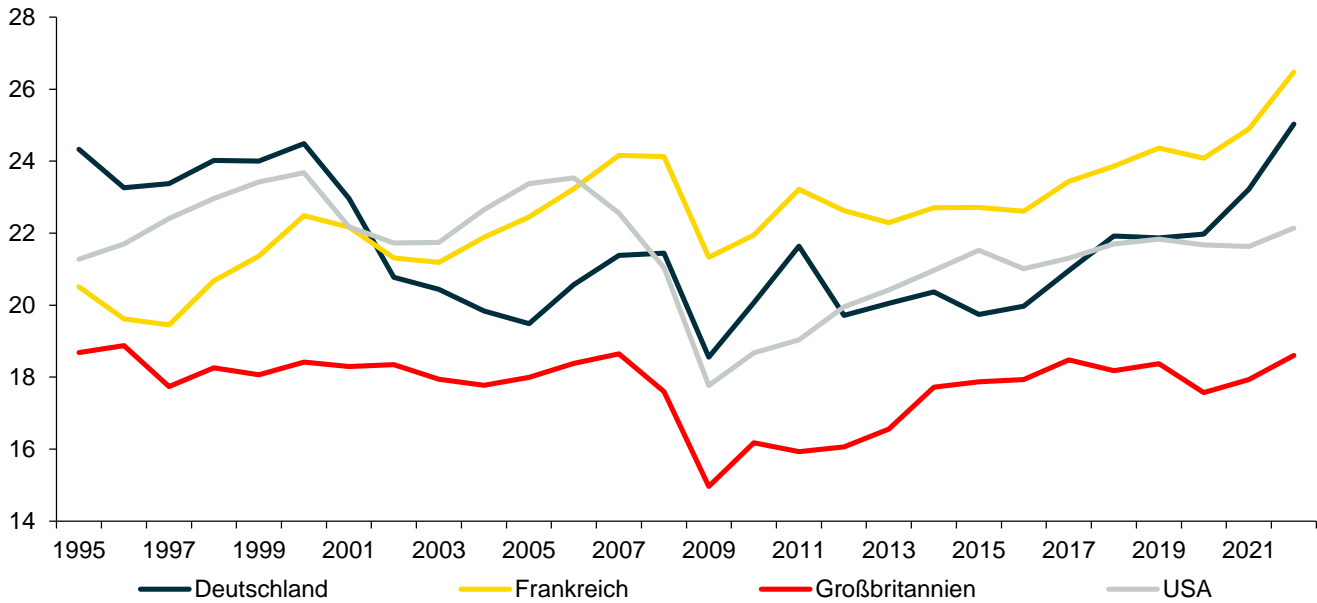
Quelle: ONS, S&P Global, Commerzbank Research

Hinter der jahrelangen Wachstumsschwäche des Vereinigten Königreichs steht eine ausgeprägte Investitionsschwäche. Seit einer Generation ist die Investitionsquote Großbritanniens deutlich niedriger als bei anderen G7-Staaten, und der Abstand scheint sich zuletzt noch ausgeweitet zu haben (Chart 3).



Chart 3 - Großbritannien hinkt bei den Investitionen hinterher

Bruttoinvestitionen, in % des BIP



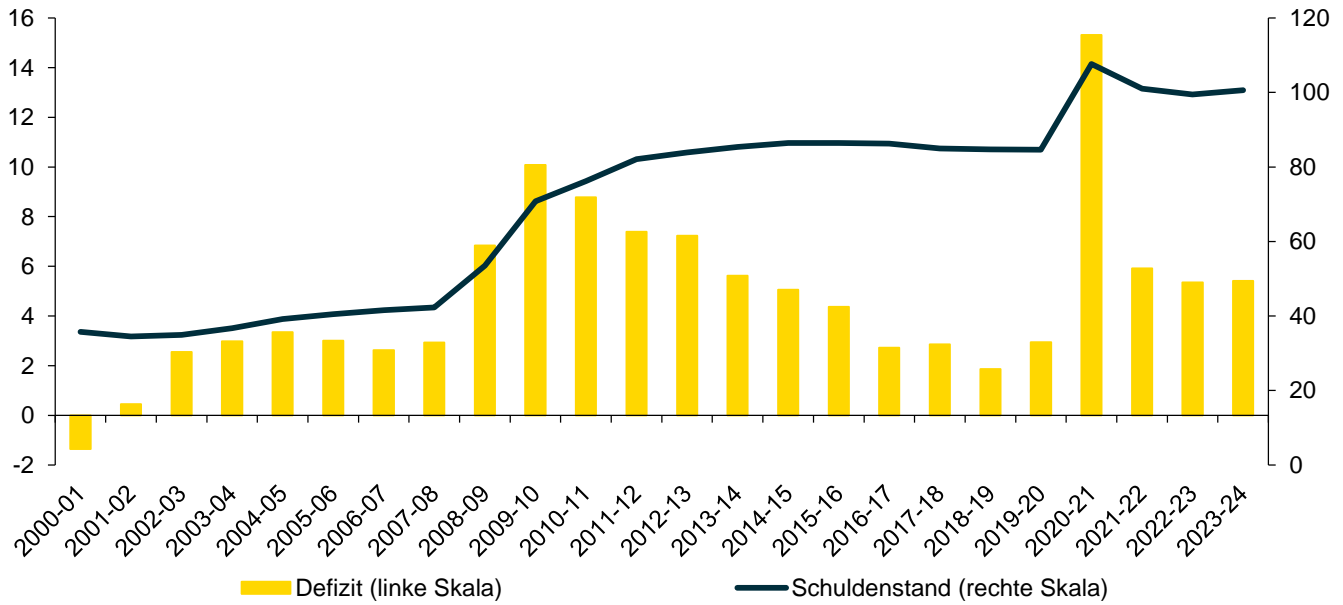
Quelle: World Bank, Commerzbank Research

Die schwächeren Investitionen dürften der Hauptgrund für die unterdurchschnittliche Produktivitätsentwicklung in Großbritannien sein. Als Ursache werden oft regulatorische Hürden genannt, deren Beseitigung erfahrungsgemäß eine langwierige und politisch schwierige Aufgabe ist. Hinzu kommt, dass die verschiedenen Krisen der letzten Jahre die Staatsfinanzen in Unordnung gebracht haben. Das Haushaltsdefizit lag trotz niedriger Arbeitslosigkeit in den letzten drei Jahren bei immer noch durchschnittlich 5,6% des BIP, obwohl die Corona-Krise lange vorbei ist. Der Schuldenstand der öffentlichen Hand ist bei 100% des BIP; vor der Krise von 2008 lag er unter 40% (Chart 4). Für umfangreiche Steuersenkungen oder Ausgabenprogramme, um das Wachstum anzukurbeln, fehlt der Spielraum.



Chart 4 - Öffentliche Finanzen stehen unter Druck

Staatliche Nettokreditaufnahme (Defizit) und Brutto-Schuldenstand, in % des BIP, Haushaltsjahre



Quelle: OBR, Commerzbank Research

Große Mehrheit, große Herausforderungen

Die Wähler haben Labour ein klares Mandat gegeben. Die neue Regierung dürfte sich vor allem mit Themen wie der schwierigen Lage im Gesundheitssystem, dem Mangel an Wohnraum und der Einwanderung beschäftigen. Große wirtschaftspolitische Veränderungen sind nicht zu erwarten, was auch für die Beziehungen zur EU gilt, die sich zumindest atmosphärisch verbessern dürften. Gleichzeitig befindet sich die Finanzpolitik (wie in anderen Ländern auch) auf einem nicht nachhaltigen Kurs. Dabei ist der finanzpolitische Spielraum womöglich noch geringer als die derzeitigen Planungen signalisieren, da sich die Wachstumsannahmen in den letzten Jahren oft als zu optimistisch herausstellten. Einen klaren Kurs, mit dem Großbritannien diese Herausforderungen meistert, sehen wir allerdings nicht.



Analysten

Bernd Weidensteiner

Senior Economist
+49 69 9353 45625
bernd.weidensteiner@commerzbank.com

Dr. Christoph Balz

Senior Economist
+49 69 9353 45592
christoph.balz@commerzbank.com

Zur Erfüllung der MAR-Anforderungen der ESMA weisen wir darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 5/7/2024 08:13 CEST fertiggestellt und am 5/7/2024 08:13 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.

Die Verfasser 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 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 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 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: 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 Section 2(31) des FIEA und Section 23 der Cabinet Ordinance Regarding Definition of Section 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 berechnigte 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 2024. Alle Rechte vorbehalten. Version 24.04

Commerzbank Filiale

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