



# Wahlupdate Deutschland – Hürde Bundesrat

02. Dezember 2024

Dr. Ralph Solveen<sup>AC</sup>

## Inhalt

|   |   |
|---|---|
| Bundesrat als weitere Hürde für viele Gesetze der neuen Regierung | 1 |
| Nach Umfragen hat CDU/CSU die Wahl zwischen SPD und Grünen        | 3 |
| Nur wenig Bewegung bei den Umfragen                               | 4 |
| Weitere Publikationen zur Bundestagswahl 2025:                    | 5 |

**Vielen Gesetzen muss nicht nur der Bundestag, sondern auch der Bundesrat zustimmen. Dieser könnte sich für Maßnahmen der neuen Bundesregierung als hohe Hürde erweisen. Denn die meisten Landesregierungen enthalten sich im Bundesrat, wenn die sie tragenden Parteien sich nicht einigen können, wobei eine solche Enthaltung wie eine Nein-Stimme zählt. Darum können SPD, CDU/CSU und in den meisten Fällen sogar die Grünen im Bundesrat vieles alleine blockieren, und nach den aktuellen Umfragen werden entweder die Grünen oder die SPD in Zukunft nicht mehr der Bundesregierung angehören.**

## Bundesrat als weitere Hürde für viele Gesetze der neuen Regierung

Im nun beginnenden Wahlkampf für die am 23. Februar des kommenden Jahres anstehende Bundestagswahl werden die Parteien unter anderem mit ihren Plänen werben, wie sie die deutsche Wirtschaft wieder in Schwung bekommen wollen. Auch wenn die Ansichten hier weit auseinandergehen, eines haben die meisten dieser Vorhaben gemeinsam: Sie müssen nicht nur im Bundestag, sondern auch im Bundesrat eine Mehrheit finden.

So müssen Gesetze, die das Grundgesetz ändern, im Bundesrat sogar – wie im Bundestag – eine 2/3-Mehrheit bekommen. Zudem muss der Bundesrat allen Gesetzen zustimmen, die Auswirkungen auf die Finanzen der Länder haben, indem sie entweder Steuern ändern, an denen die Länder und Gemeinden beteiligt sind (z.B. die Lohn- und Einkommensteuer und die Mehrwertsteuer), oder sie zur Erbringung von Sach- und Dienstleistungen verpflichten. Zustimmungspflichtig sind zudem alle Gesetze, die in die Verwaltungshoheit der Länder eingreifen, indem sie von den Ländern zu erbringende Verwaltungsverfahren vorschreiben.[1]

Während die Mehrheit im Bundestag für die neue Bundesregierung in den meisten Fällen gesichert sein dürfte, gilt dies für den Bundesrat häufig nicht, da die Koalitionen auf Länderebene nicht der auf Bundesebene entsprechen (müssen). Erschwerend kommt hinzu, dass in den Koalitionsverträgen auf Länderebene fast immer vereinbart wird, dass sich die Landesregierung im Bundesrat enthält, wenn sich die Koalitionspartner nicht einig sind. Und eine solche Enthaltung zählt wie eine Nein-Stimme. Darum kann eine Bundesregierung (wenn überhaupt) nur auf die Stimmen der Länder fest zählen, in deren Regierung nur Parteien vertreten sind, die auch Teil der Bundesregierung sind.

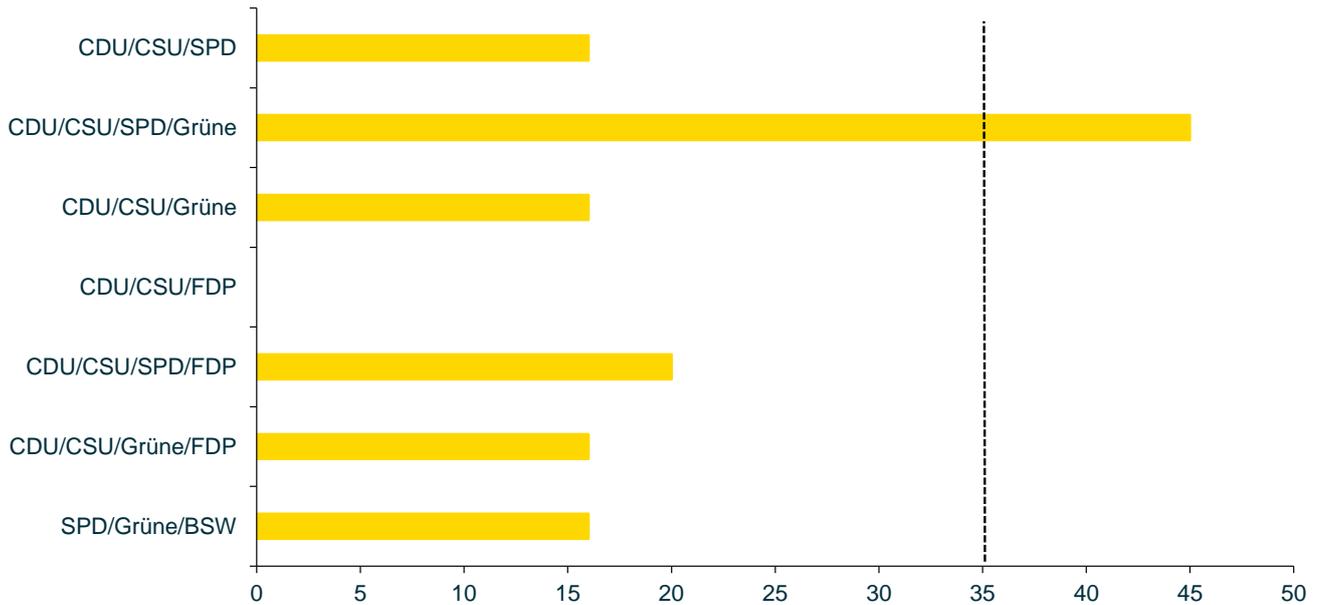




Geht man davon aus, dass nur solche Landesregierungen einem Gesetz zustimmen, hätte nur eine "Kenia-Koalition" aus CDU/CSU, SPD und Grünen eine "eigene" Mehrheit im Bundesrat (Chart 1). Alle anderen möglichen Koalitionen aus Bundesbene müssten also für alle zustimmungspflichtigen Gesetzen bei zumindest einer Oppositionspartei um Zustimmung werben.[2]

**Chart 1 - Nur Kenia-Koalition mit eigener Mehrheit im Bundesrat**

Anzahl der Stimmen der Länder im Bundesrat, in deren Regierung nur die entsprechenden Parteien vertreten sind



Quelle: Bundesrat, Commerzbank-Research

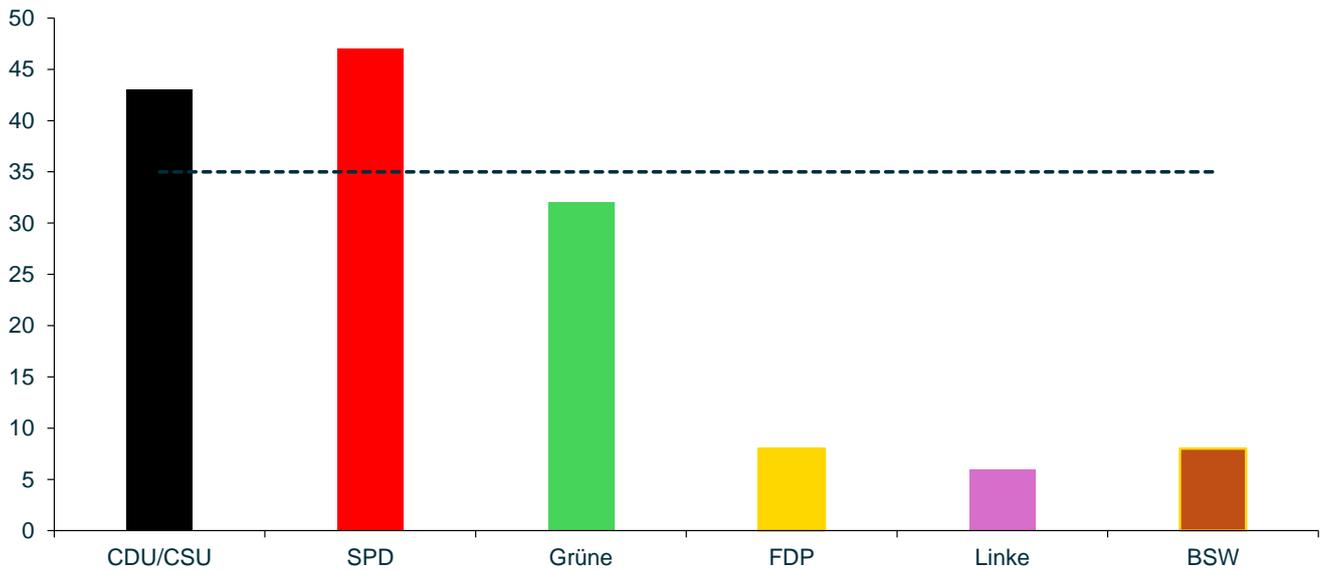
Dabei können CDU/CSU und SPD jeweils alleine eine Zustimmung des Bundesrats blockieren, da sie an Landesregierungen beteiligt sind, die zusammen mindestens 35 Stimmen kontrollieren (Chart 2). Die Grünen verfehlen diese Schwelle zwar knapp. Da aber die von der Linkspartei und dem Bündnis Sahra Wagenknecht (BSW) mitregierten Länder vielen von den Grünen abgelehnten Gesetzen ebenfalls nicht zustimmen dürften, könnten wohl auch die Grünen Gesetze einer aus CDU/CSU und SPD bestehenden Bundesregierung blockieren. Somit mag es im Bundestag nach der Wahl im Februar eine Mehrheit für CDU/CSU und eine der anderen beiden Parteien – also SPD oder Grünen – geben, in vielen Fragen wäre aber eine informelle Kenia-Koalition notwendig, um die



Zustimmung des Bundesrats zu erhalten. Dies macht durchgreifende Reformen noch schwieriger, und hieran wird auch die einzige im kommenden Jahr planmäßig stattfindende Landtagswahl – Anfang März in Hamburg – nichts ändern.

**Chart 2 - CDU/CSU und SPD können jeweils alleine Bundesrat blockieren**

Summe der Stimmen derjenigen Länder im Bundesrat, in deren die jeweilige Partei an der Regierung beteiligt ist; bei insgesamt 69 Stimmen liegt die Mehrheit der Stimmen liegt bei 35



Quelle: Bundesrat, Commerzbank-Research

**Nach Umfragen hat CDU/CSU die Wahl zwischen SPD und Grünen**

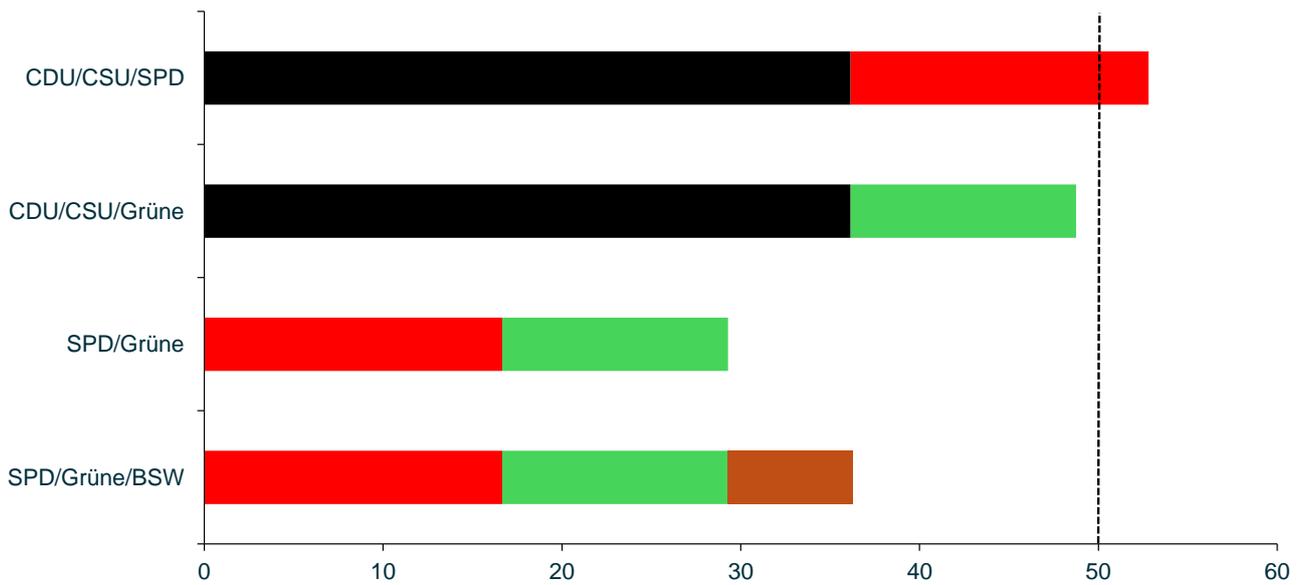
Auf Basis der aktuellen Umfragen wird es nach der Wahl keine Mehrheit im Bundestag gegen CDU/CSU geben. Vielmehr könnten CDU/CSU entscheiden, ob sie mit der SPD oder mit den Grünen eine Koalition abschließen wollen. Beide Koalitionen hätten eine Mehrheit (Chart 3). Allerdings beruht dies auf der Annahme, dass FDP und Linkspartei – wie von fast allen Meinungsforschungsinstituten erwartet – an der 5%-Hürde scheitern und im nächsten Bundestag nicht mehr vertreten sind. Sollte die Linkspartei z.B. über den Gewinn von drei Direktmandaten doch wieder in den Bundestag einziehen, hätten die beiden Koalitionsoptionen immer noch eine (kleinere) Mehrheit. Würde aber zudem die FDP die 5%-Hürde überspringen, hätten CDU/CSU nur



noch zusammen mit der SPD eine Mehrheit. Für eine Kombination von CDU/CSU und Grünen müsste ein weiterer Partner gefunden werden, also z.B. die FDP.

**Chart 3 - Umfragen zeigen derzeit Mehrheiten für "große Koalition" und "Schwarz-Grün"**

Anteil verschiedener Parteienkombinationen an den Sitzen im Bundestag auf Basis der aktuellsten Umfragen von 8 Meinungsforschungsinstituten, in Prozent; Annahme: FDP und Linkspartei verfehlen Einzug in den Bundestag



Quelle: wahlrecht.de, Commerzbank-Research

**Nur wenig Bewegung bei den Umfragen**

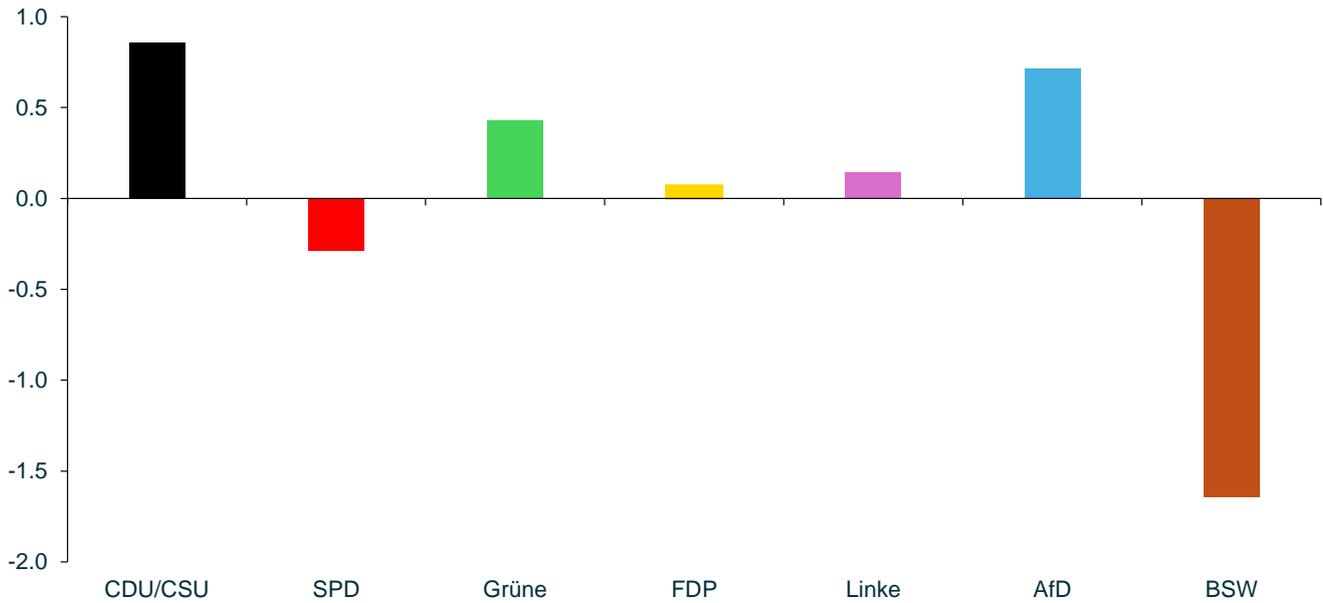
Dabei haben sich die Ergebnisse der Umfragen in den vergangenen Wochen für die meisten Parteien kaum geändert. So sind FDP und Linkspartei der 5%-Marke nur geringfügig näher gekommen. Auch bei den meisten anderen gab es Parteien im Vergleich zu



Anfang Oktober keine nennenswerten Bewegungen. Die einzige Ausnahme ist das BSW, das in den vergangenen Wochen deutlich an Zustimmung verloren hat und dem manchen Umfragen zufolge sogar ein Scheitern an der 5%-Hürde droht.

**Chart 4 - CDU/CSU und AfD zuletzt mit Gewinnen, BSW mit deutlichen Verlusten**

Anteil der Parteien an den Stimmen bei der nächsten Bundestagswahl, Durchschnitt der jeweils aktuellsten Projektion von 8 Meinungsforschungsinstituten, Veränderung gegenüber Anfang Oktober in Prozentpunkten



Quelle: wahlrecht.de, Commerzbank-Research

**Weitere Publikationen zur Bundestagswahl 2025:**

- ["Was passiert mit der Schuldenbremse?"](#), Economic Insight vom 21. November 2024

[1] Alle anderen Gesetze sind sogenannte "Einspruchsgesetze", bei denen der Bundesrat zwar mit der Mehrheit seiner Stimmen Einspruch einlegen kann und auch den Vermittlungsausschuss anrufen kann, am Ende der Bundestag diesen Einspruch aber zurückweisen kann. Für eine detaillierte Beschreibung siehe auch [hier](#). ([zurück zum Text](#))

[2] Wir gehen hier und im Folgenden davon aus, dass es in Sachsen eine Minderheitsregierung aus CDU und SPD geben wird. ([zurück zum Text](#))



# Analysten

**Dr. Ralph Solveen** <sup>AC</sup>

Stellv. Leiter Economic Research

+49 69 9353 45622

ralph.solveen@commerzbank.com

Wir weisen darauf hin, dass diese Ausarbeitung am 2/12/2024 08:08 MEZ fertiggestellt und am 2/12/2024 08:08 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 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-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. 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 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 24.05

#### Commerzbank Filiale

| Frankfurt                       | London                 | New York                           | Singapore            |
|---------------------------------|------------------------|------------------------------------|----------------------|
| Commerzbank AG                  | Commerzbank AG         | Commerz Markets LLC                | Commerzbank AG       |
| DLZ - Gebäude 2,<br>Händlerhaus | PO BOX 52715           | 225 Liberty Street, 32nd<br>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   |