



DZ BANK
Die Initiativbank

Eskalation im Nahen Osten

Drei Szenarien für den weiteren Verlauf und die Auswirkungen

Sören Hettler, Leiter Anlagestrategie und Privatkunden
Bereich Research & Volkswirtschaft der DZ BANK AG, 17. März 2026



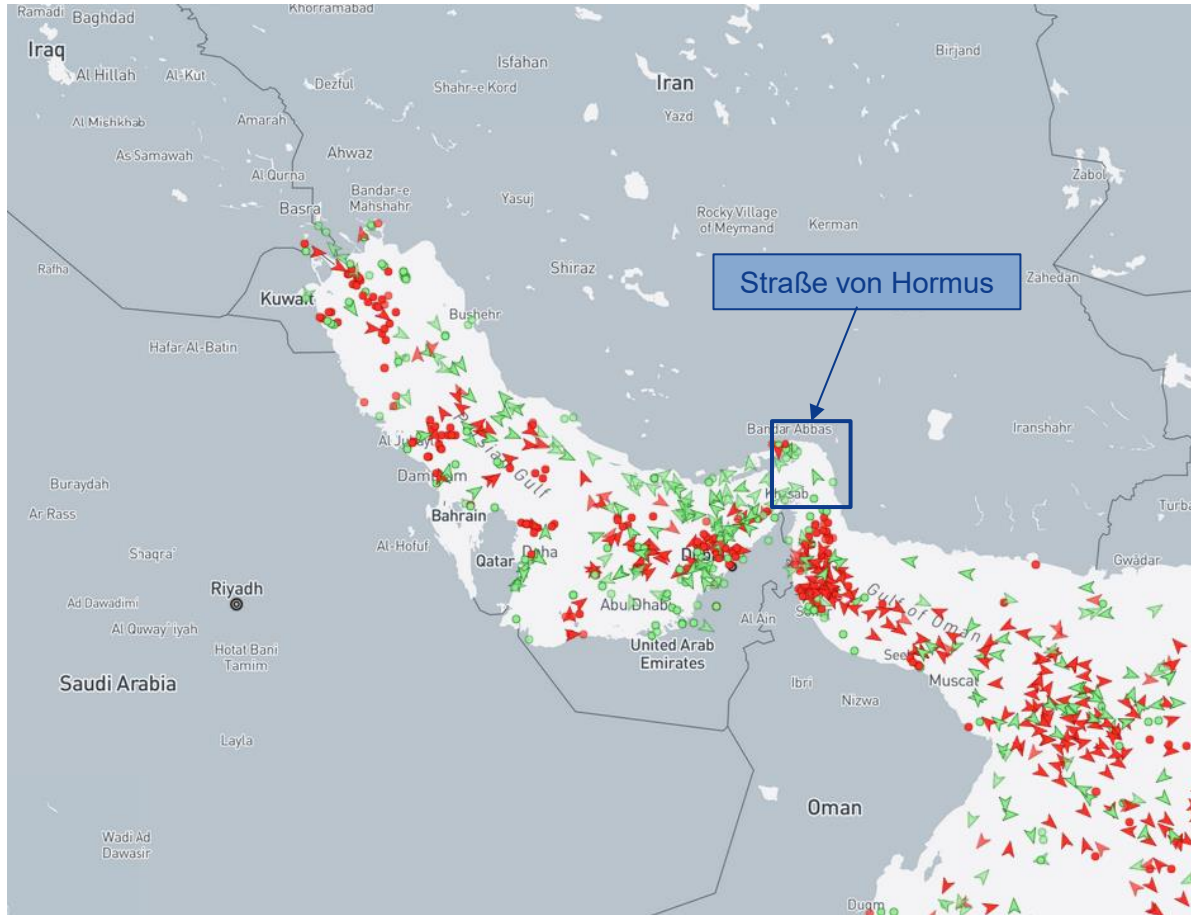
DZ BANK
Die Initiativbank

Straße von Hormus: Nadelöhr des Welthandels ...



... und von großer systemischer Bedeutung für die globale Energiesicherheit

Fracht- und Tankerverkehr staut sich sichtlich um die Meerenge



Geopolitische und ökonomische Relevanz:

- Eine der meistbefahrenen und strategisch wichtigsten Wasserstraßen der Welt
- Einzige maritime Exportroute für wichtige Öl- und Gasförderländer am Persischen Golf
- Nadelöhr für **gut 20% der globalen Öl-** und **~20% der Flüssiggas-(LNG-)Transporte** (v.a. aus Katar)
- Störungen des Verkehrs haben unmittelbare Auswirkungen auf **die globalen Energiepreise und Lieferketten**

Konfliktherd im Ausnahmezustand:

- Großer Teil der Meerenge faktisch von **Teheran** kontrolliert
- Bereits häufig Verwendung der strategischen Position als Druckmittel und Drohung einer Blockade im Falle von Sanktionen
- Seeweg aktuell **de facto geschlossen**
- Sicherung der Seewege durch internationale Militärpräsenz (USA und Verbündete) fraglich
- **Alternativen** (Pipelines) existieren, sind aber **begrenzt**

Quelle: Marinetrffic, Stand: 04.03.2026; rote Markierung = Tanker (Öl/LNG), grüne Markierung = Frachtschiff (Cargo)

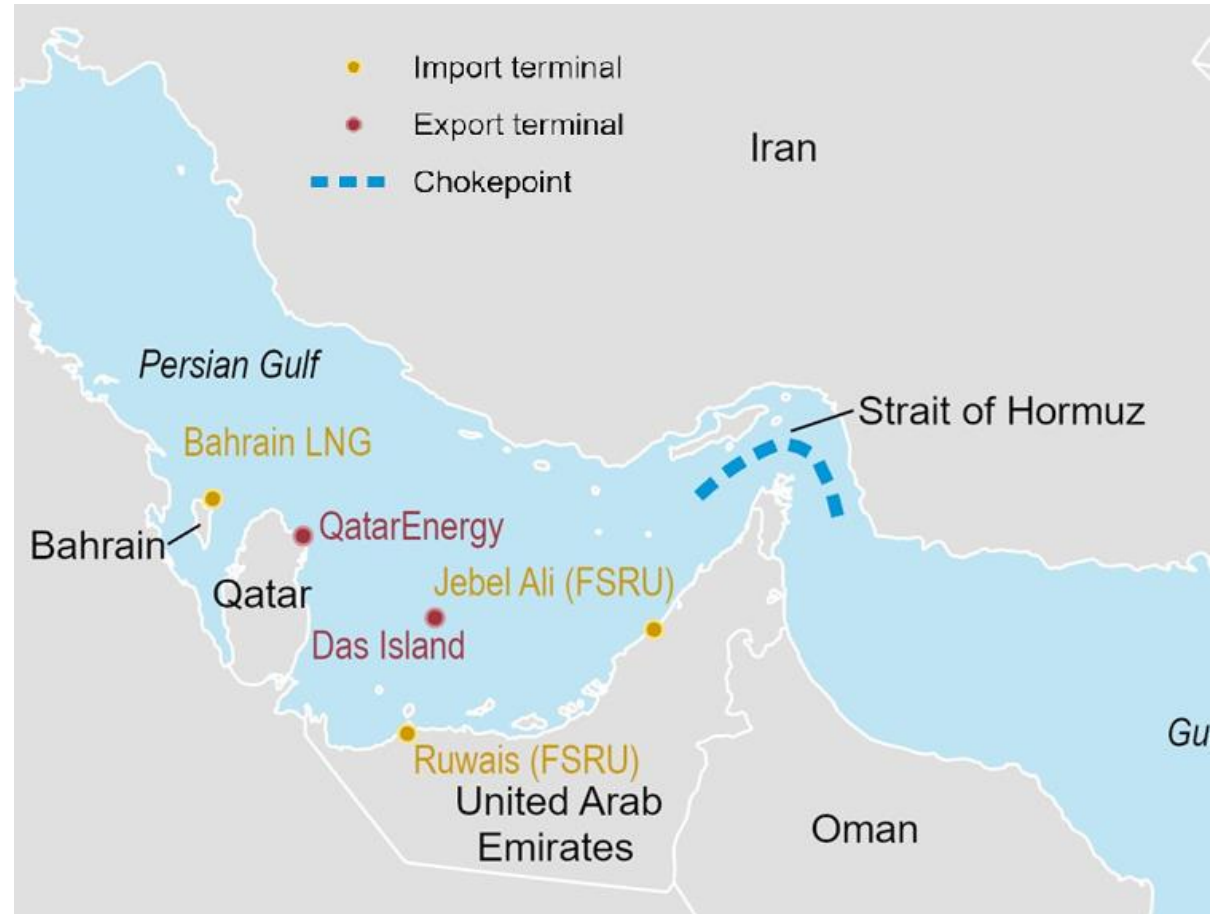
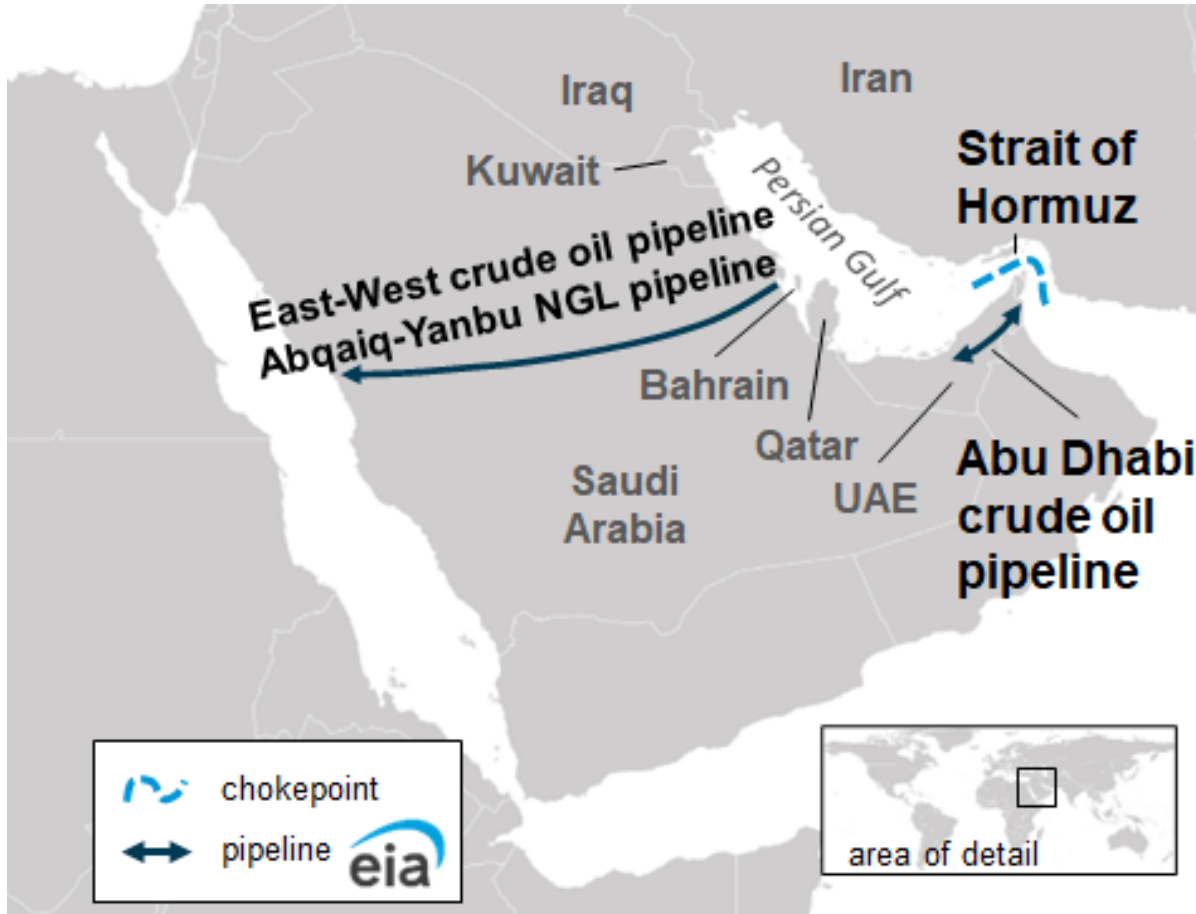
Pipelines können nur 13% der Lieferungen durch Meerenge auffangen



Bei Flüssiggas (LNG) keine Alternativen vorhanden

Alternative Rohöl-Pipelineverbindungen in Saudi-Arabien und V.A.E.

LNG-Import und Exportterminals im Persischen Golf



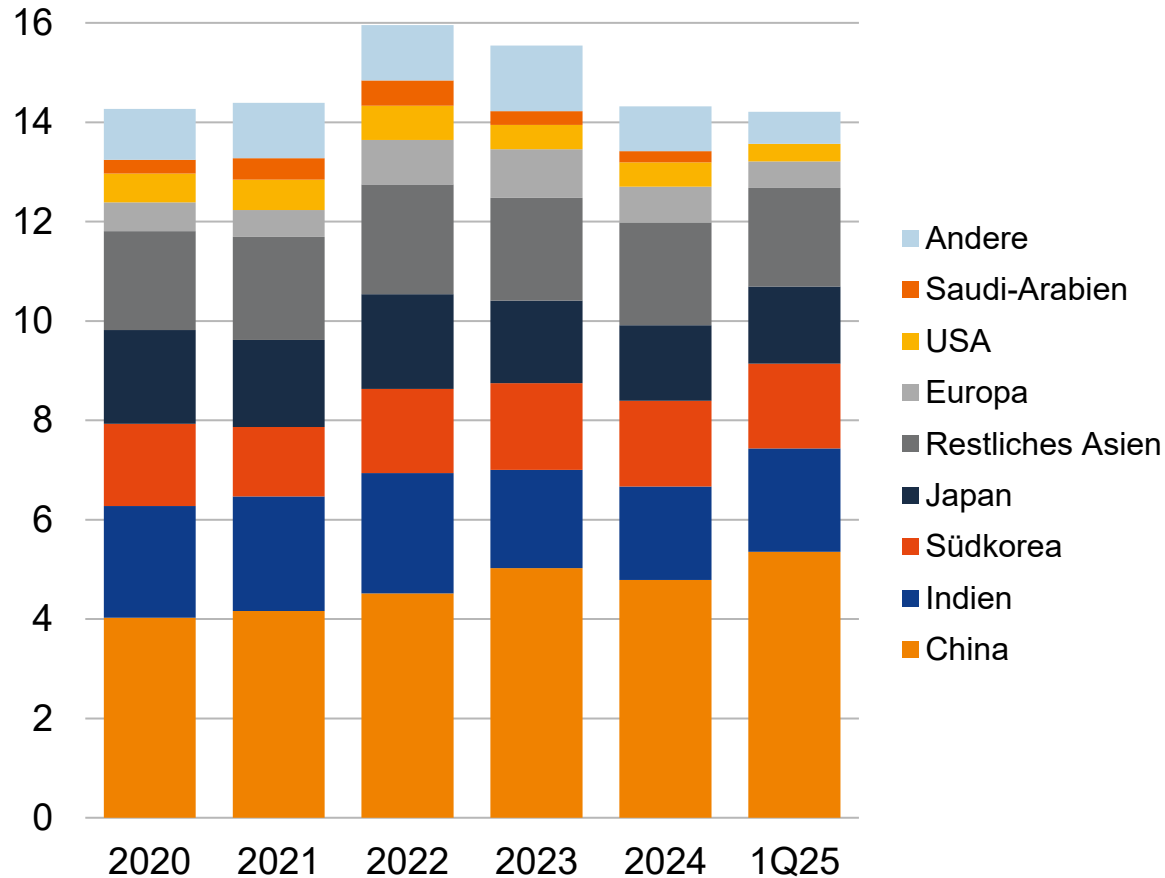
Quelle: US-Energy Information Administration; FSRU = Floating Storage Regasification Unit

Abnehmer in Asien sind von den Blockaden am stärksten betroffen, ...

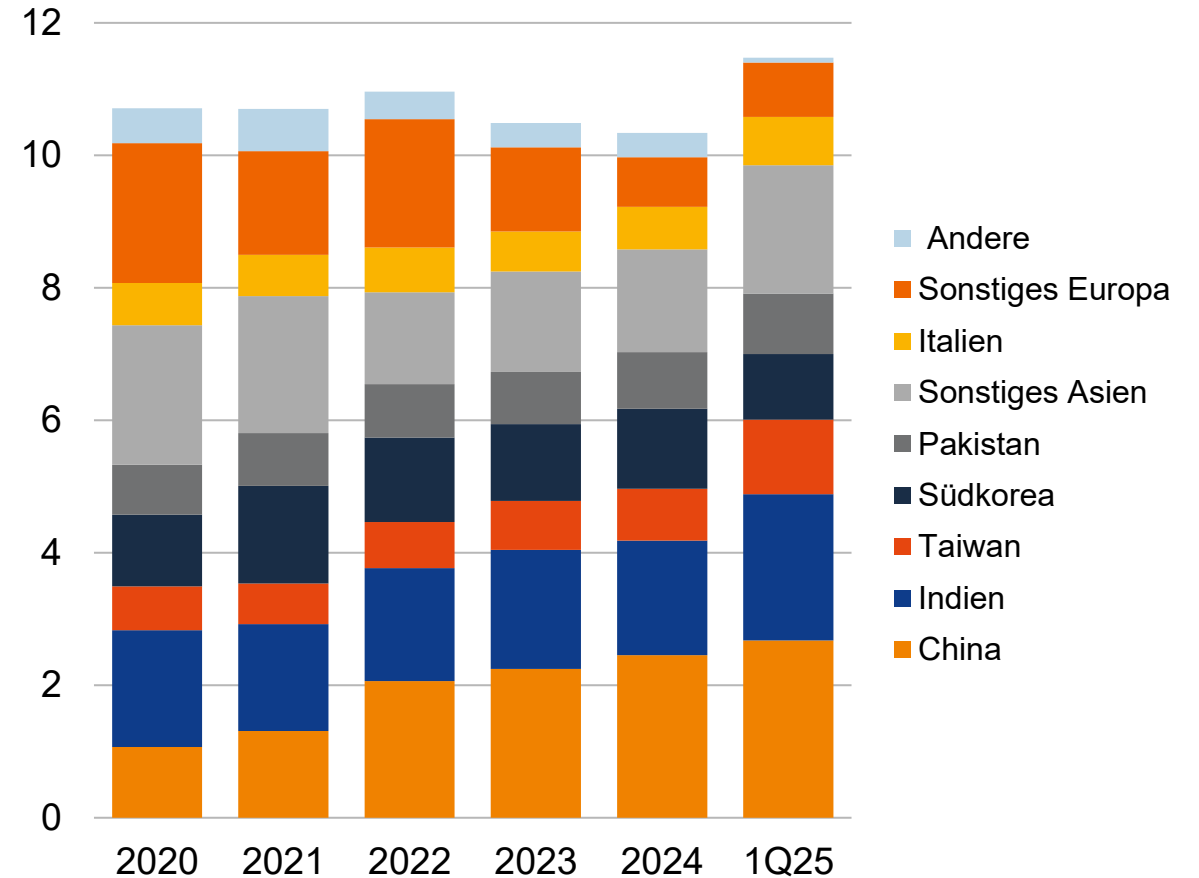
... Europa dagegen zwar weniger, Preiseffekte wirken aber dennoch global



Ziele für Transporte durch Straße von Hormus für Öl (in Mio. bpd) ...



... und für Flüssiggas (in Mrd. cf/d)



Quelle: US-Energy Information Administration, DZ BANK

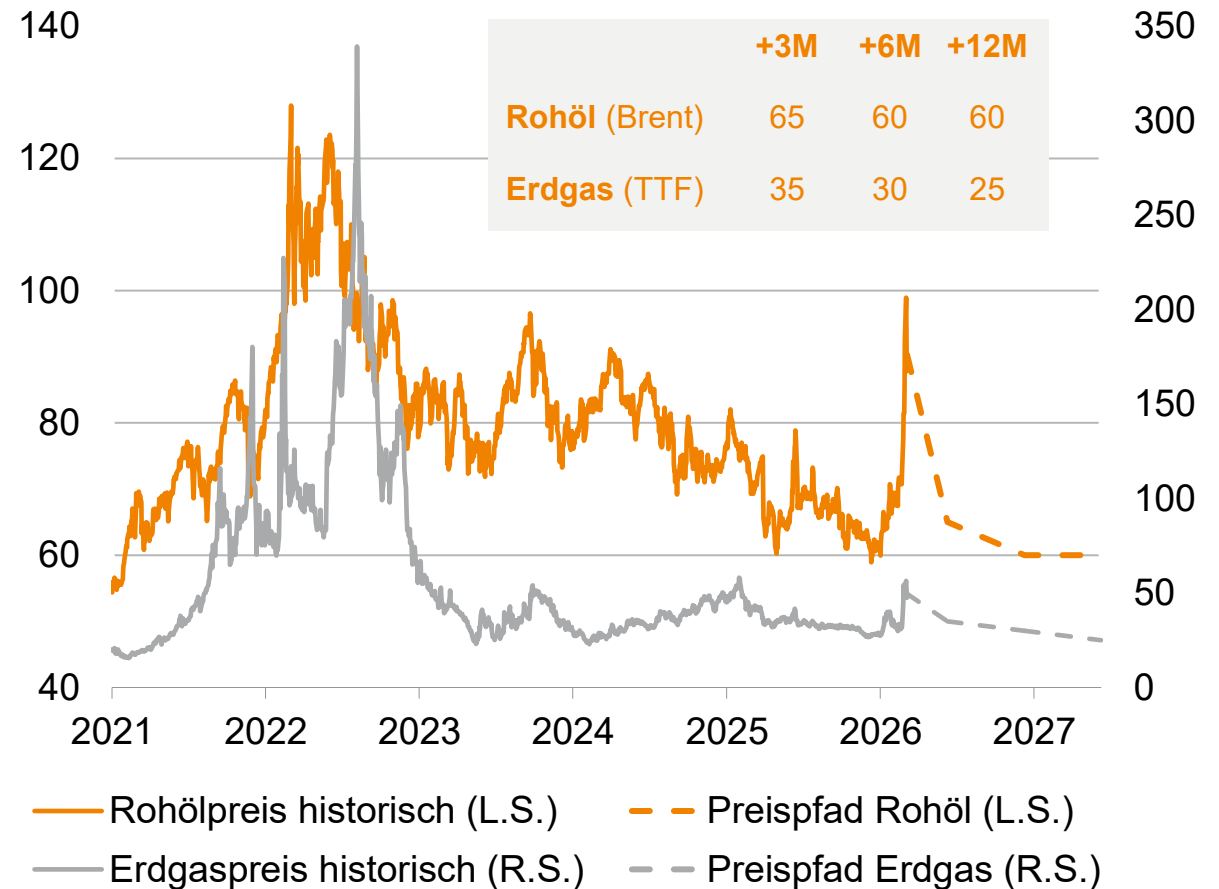
Drei Szenarien für den Iran-Krieg – Szenario 1: Deeskalation

Szenario 1: Deeskalation auf kurze Sicht – Hauptszenario

Zeitnahe Aufhebung der Blockade der Straße von Hormus

- **Iran-Krieg ist in den USA nicht populär**, gerade auch bei Trumps Unterstützern (steigende Öl- und Benzinpreise, fallende Aktienkurse, stärkerer US-Dollar). Aufgrund des innenpolitischen Drucks und der näher rückenden Kongresswahlen (Midterm Elections) **wird der US-Präsident den Krieg in den kommenden Wochen beenden**.
- Im Iran findet zwar **kein echter Regimewechsel** statt. **Eine neue Regierung ist aber zu Gesprächen mit den USA bereit**.
- Es kommt **zeitnah zu einer Waffenruhe** und es werden Verhandlungen aufgenommen. **Die Straße von Hormus wird wieder für den Schiffsverkehr freigegeben**.
- **Kernbotschaften:**
 - Störungen in den Lieferketten sind nur vorübergehend
 - Der Ölpreis fällt innerhalb des 3M-Horizonts in den Bereich um 65 USD je Barrel (Sorte Brent) zurück.
 - **Keine nachhaltigen Effekte** für Inflation und Konjunktur.

Rohölpreis (in USD je Barrel) und Erdgaspreis (in Euro/MWh) inkl. Prog.

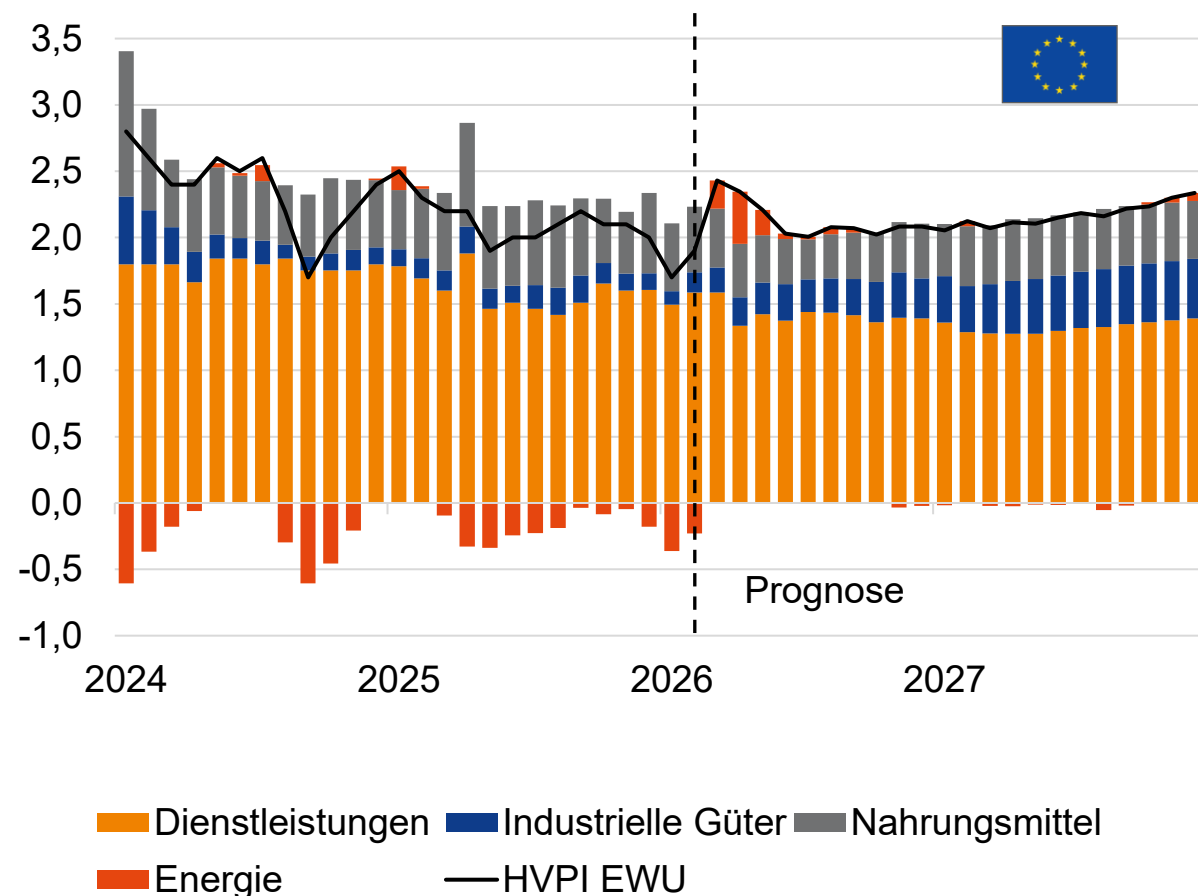


Szenario 1: Auswirkungen auf die EWU-Inflationsrate bleiben begrenzt

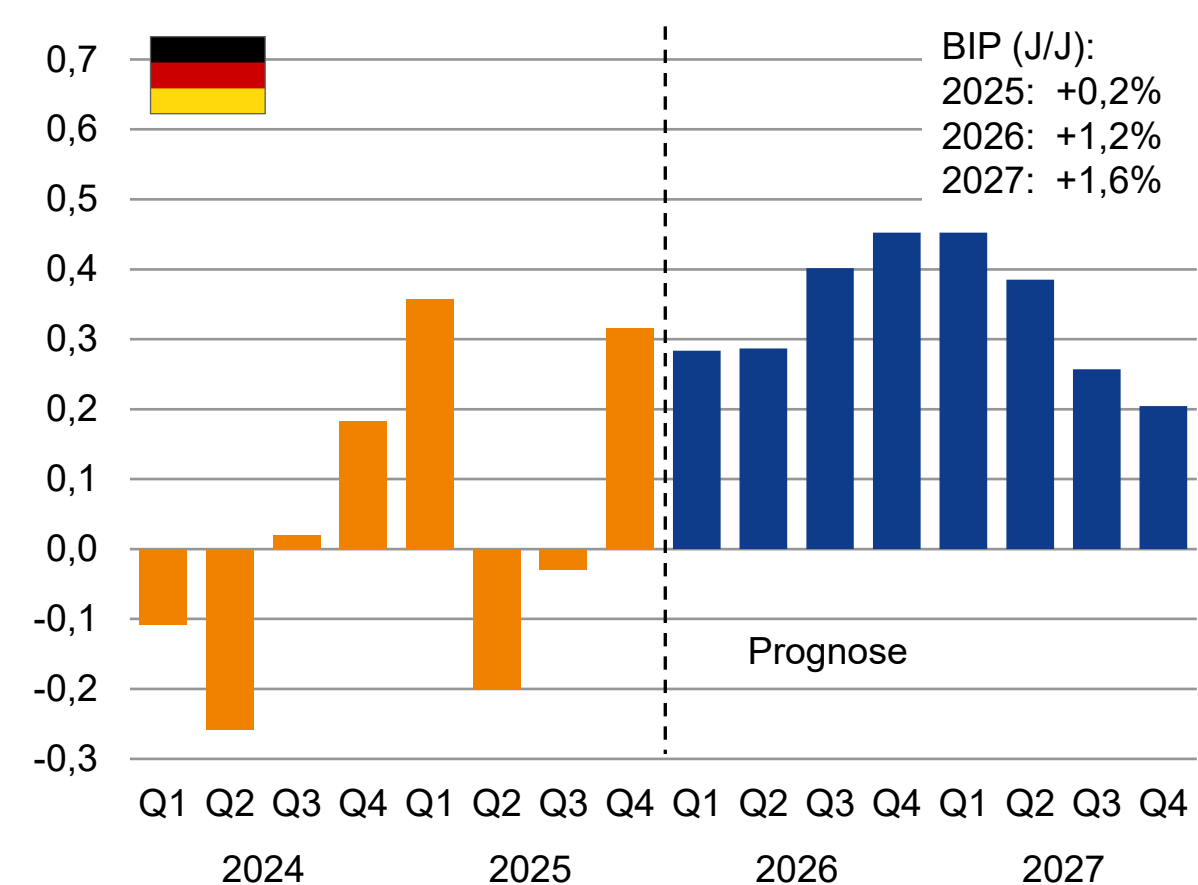


Gefestigte Konjunktur in Deutschland setzt die fiskalisch gestützte Erholung fort

Inflationsrate im Euroraum (in %, J/J) nur vorübergehend leicht erhöht



Deutsche Wirtschaft mit spürbarer Belebung in 2026 (BIP Q/Q in %)



Quellen: Destatis, Eurostat, DZ BANK

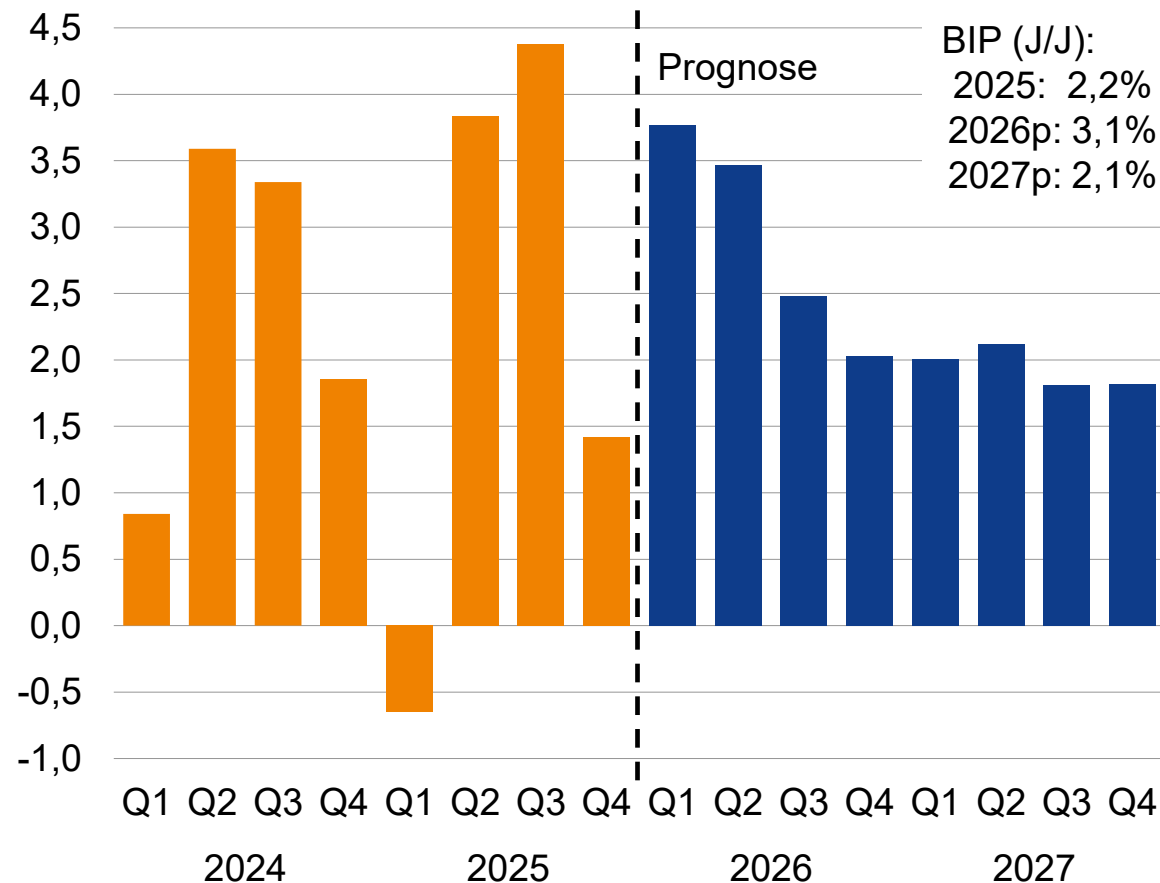
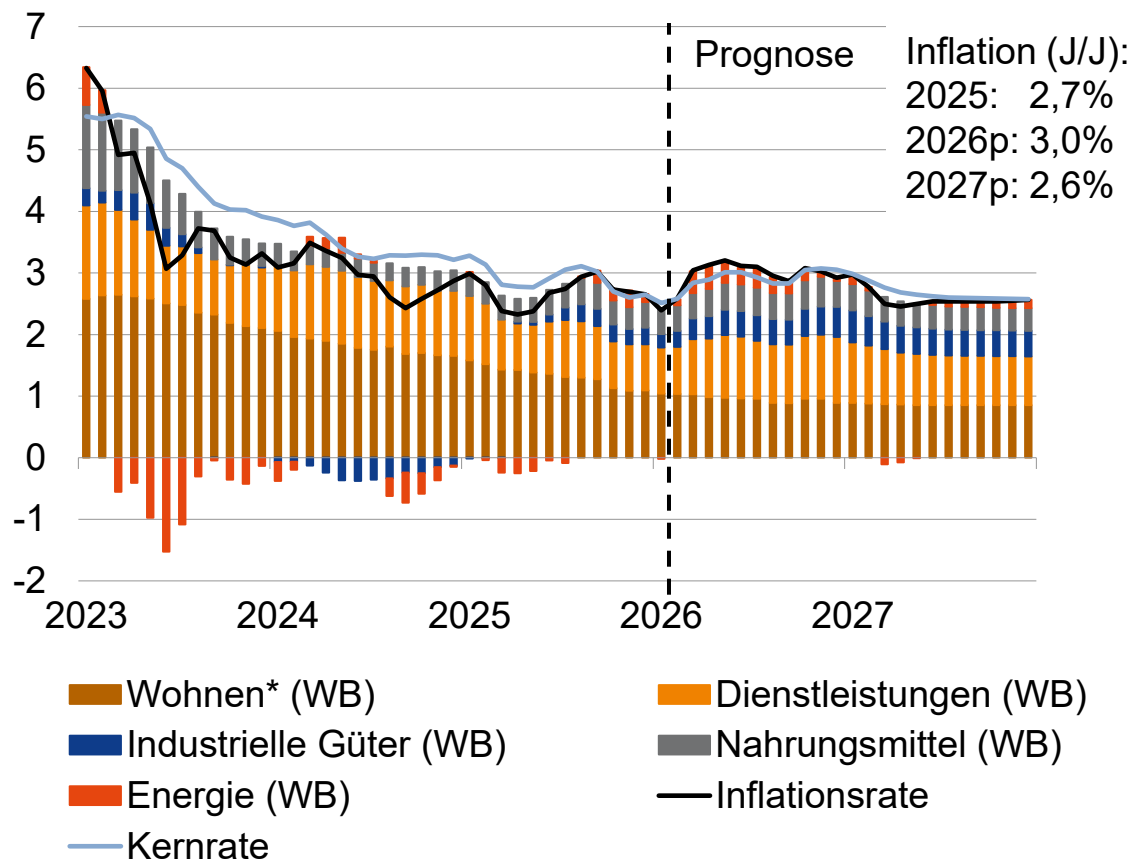
Szenario 1: Starke US-Konjunktur lässt sich kaum beeindrucken



Kurzfristiger Energiepreisanstieg: Rückgang der US-Inflation ist damit vorerst beendet

US-Inflationsrate (in %, J/J) ohnehin auf leicht erhöhtem Niveau erwartet

US-Wirtschaft (Q/Q in %, annualisierte Raten) bleibt robust



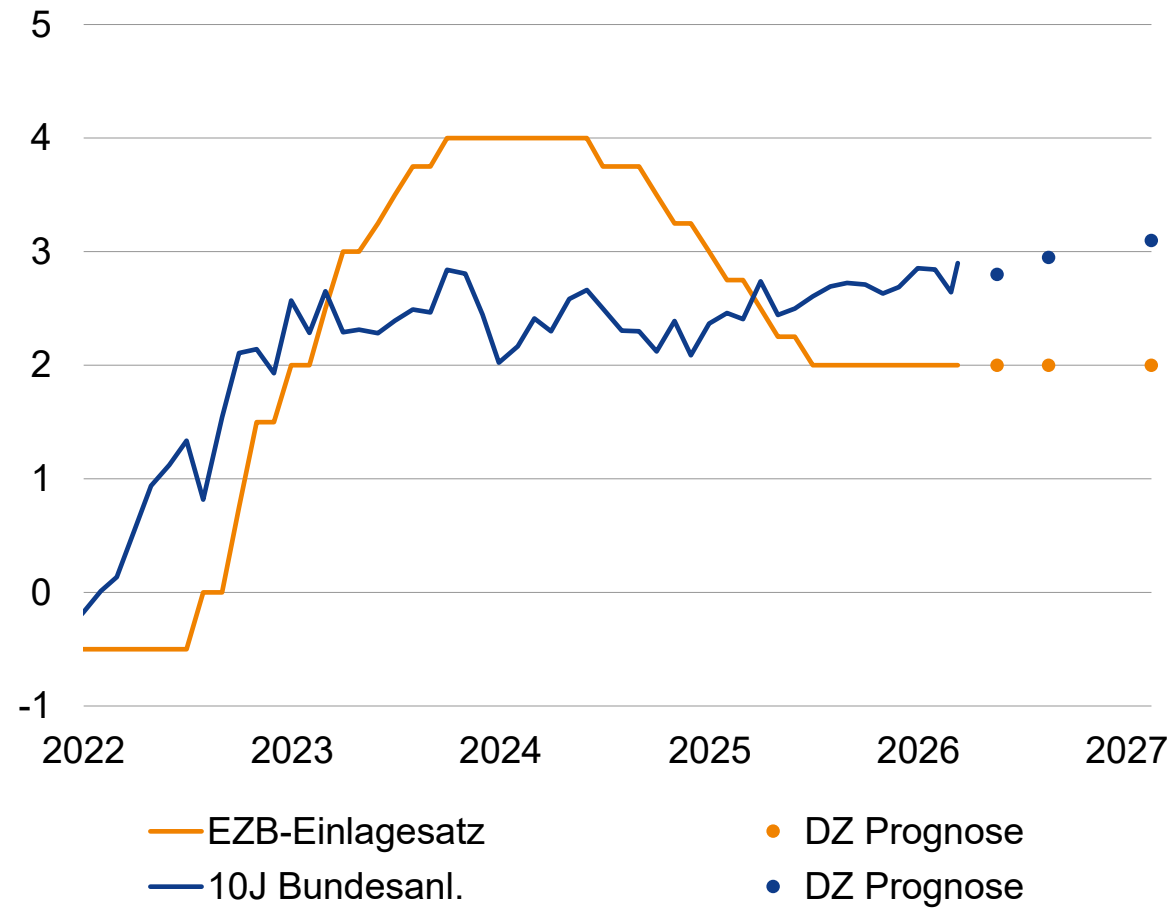
Quellen: BLS, BEA, DZ BANK; *) Mieten für Wohnraum, kalkulierte Eigentüermieten & Hotels

Szenario 1: EZB bleibt entspannt, US-Notenbank lockert weiter

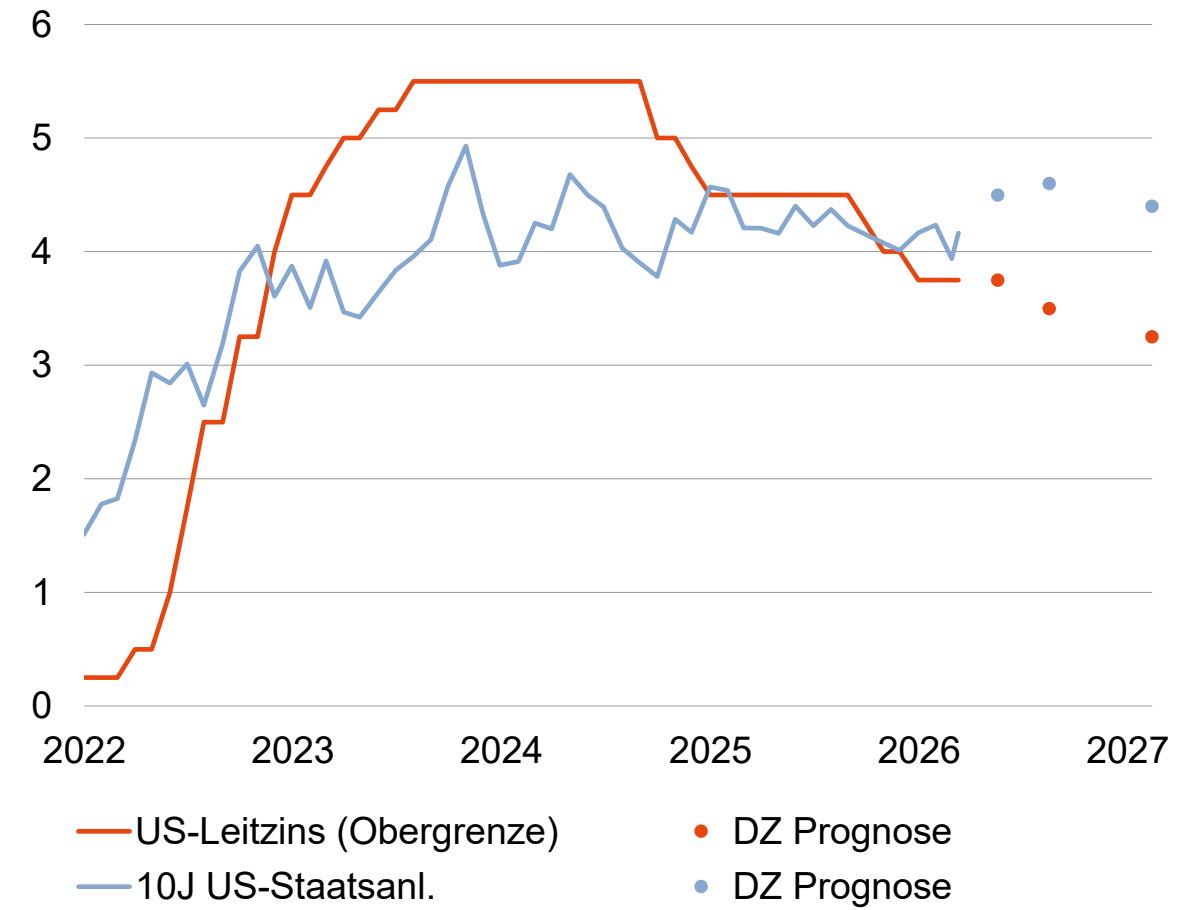


Zentralbanken blicken durch vorübergehend höhere Inflationsrate hindurch

10-jähr. Bundesanl. mit moderater Aufwärtsbewegung erwartet (in %)



Langfristige US-Renditen mit Spielraum nach oben auf Jahressicht (in %)



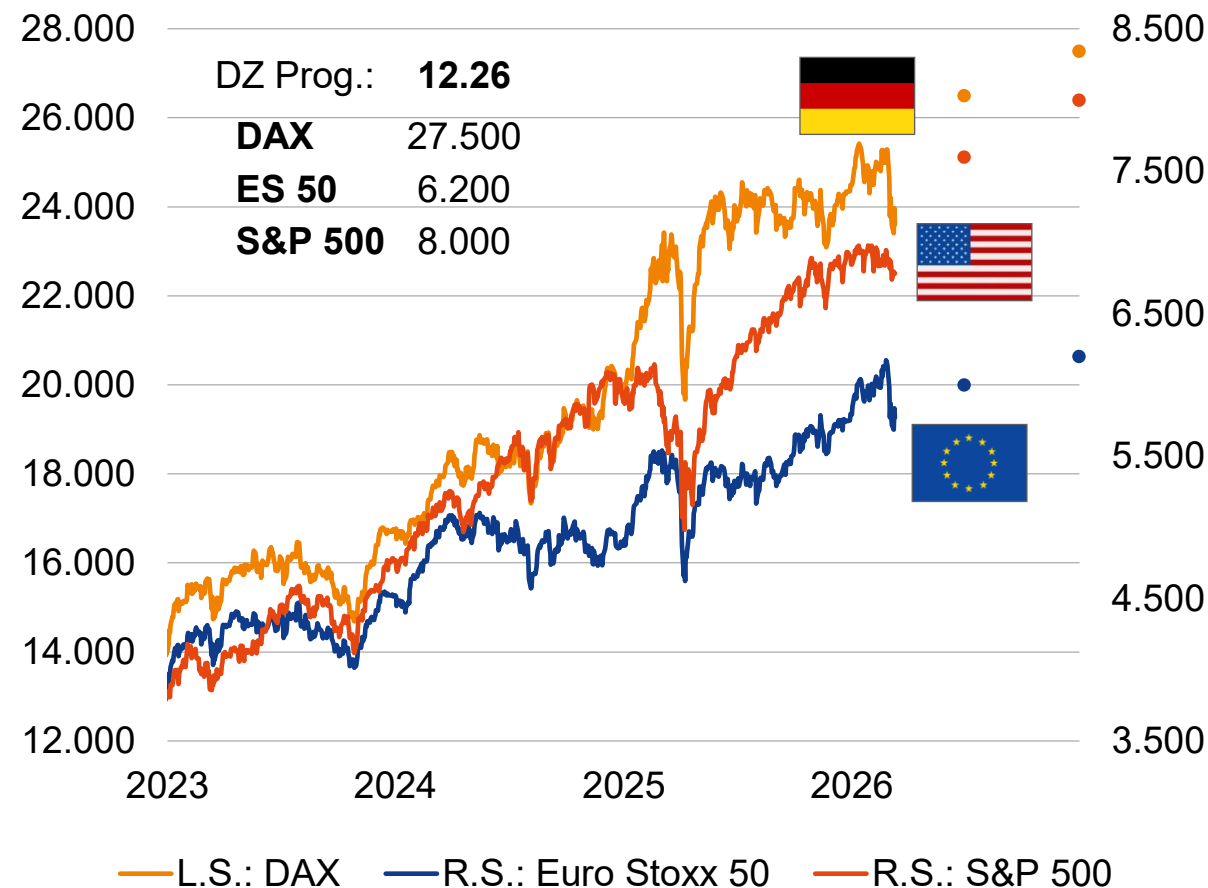
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Szenario 1: Auswirkungen auf die Aktienmärkte schnell vergessen

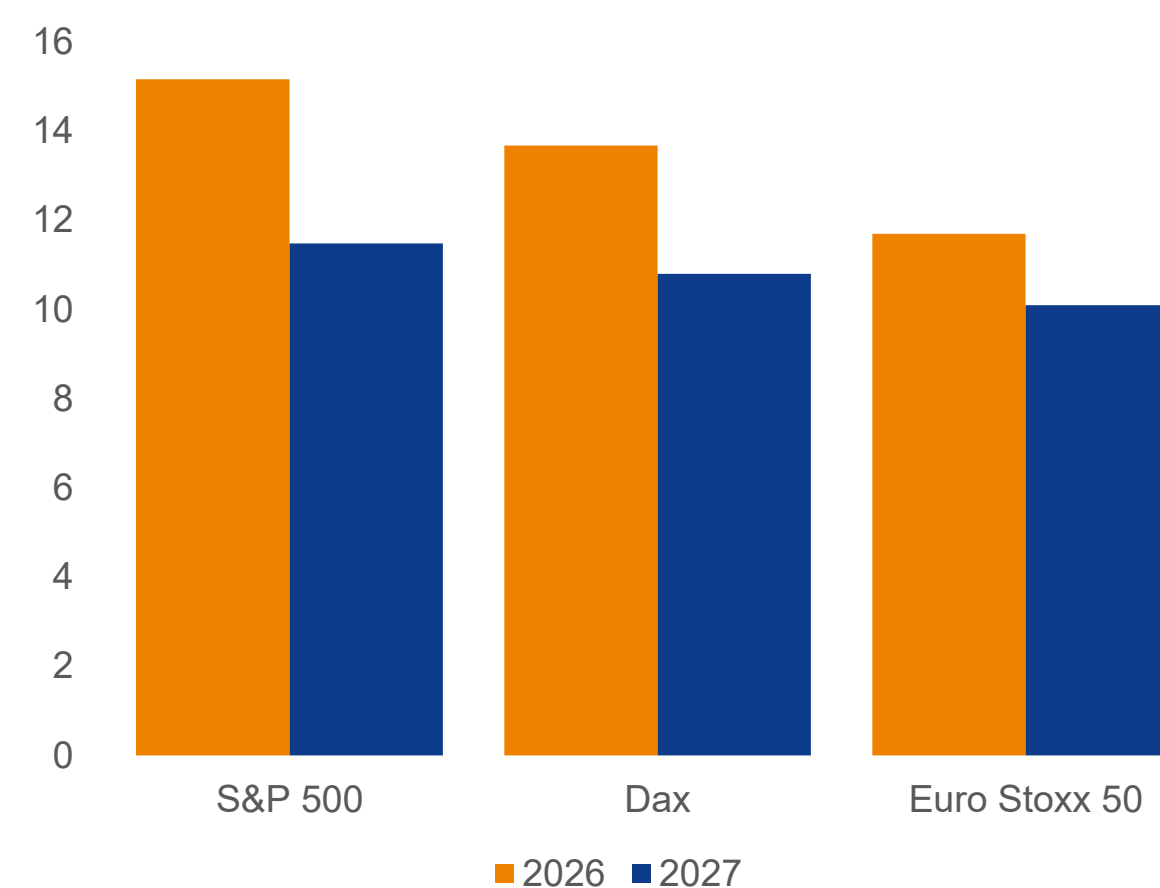


Kursziele bleiben bei rascher Deeskalation unverändert

Aufwärtsbewegung der letzten Jahre sollte sich fortsetzen (in Pkt.)



Marktseitig erwartetes Gewinnwachstum weiterhin erreichbar (in %)



Quellen: Bloomberg; DZ BANK

**Szenarien 2 & 3: Lage bleibt
angespannt bis hin zu anhaltenden
umfassenden Kampfhandlungen**

Szenarien 2 & 3: Die Region kommt nicht wirklich zur Ruhe



USA ziehen sich zurück, Straße von Hormus bleibt aber schwer bis gar nicht passierbar

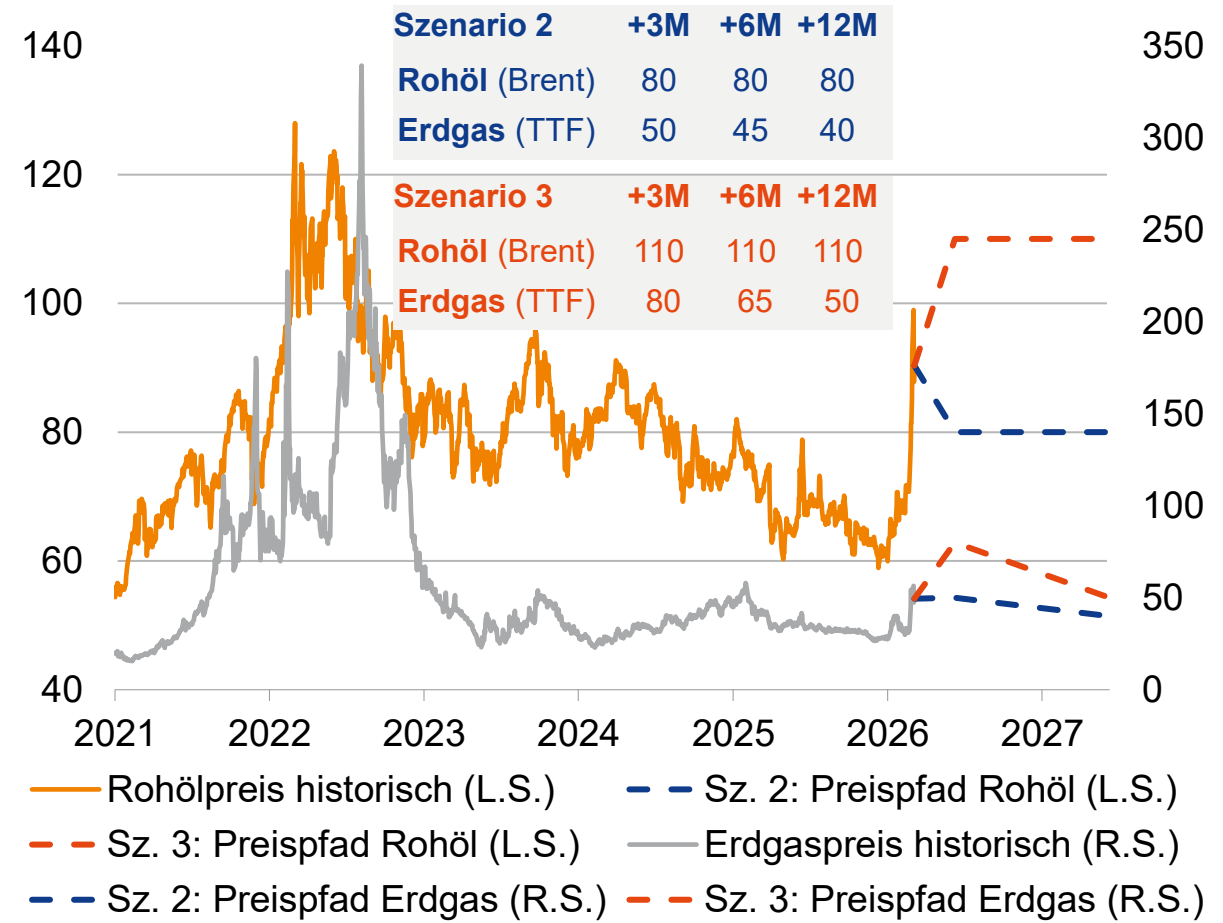
➤ Szenario 2: Lage bleibt angespannt

- US-Präsident Trump erklärt aufgrund innenpolitischen Drucks **die Kriegsziele für erreicht und beendet die akuten Kampfhandlungen.**
- **Der Konflikt in der Region schwelt weiter** und es kommt immer wieder zu punktuellen Auseinandersetzungen.
- Durch die **Straße von Hormus findet nur eingeschränkt wieder Schiffsverkehr** – beispielsweise mit Geleitschutz der US-Marine – **statt.**
- **Rohölpreis bleibt dauerhaft erhöht** bei 80 USD je Barrel.

➤ Szenario 3: Eskalationsspirale dreht sich weiter

- Kampfhandlungen zwischen den USA oder zumindest Israel und dem Iran gehen uneingeschränkt weiter.
- **Straße von Hormus bleibt gesperrt.**
- **Rohölpreis klettert nachhaltig in den Bereich um 110 USD je Barrel**, mit deutlich darüber liegenden Preisspitzen.

Rohölpreis (in USD je Barrel) und Erdgaspreis (in Euro/MWh) inkl. Prog.

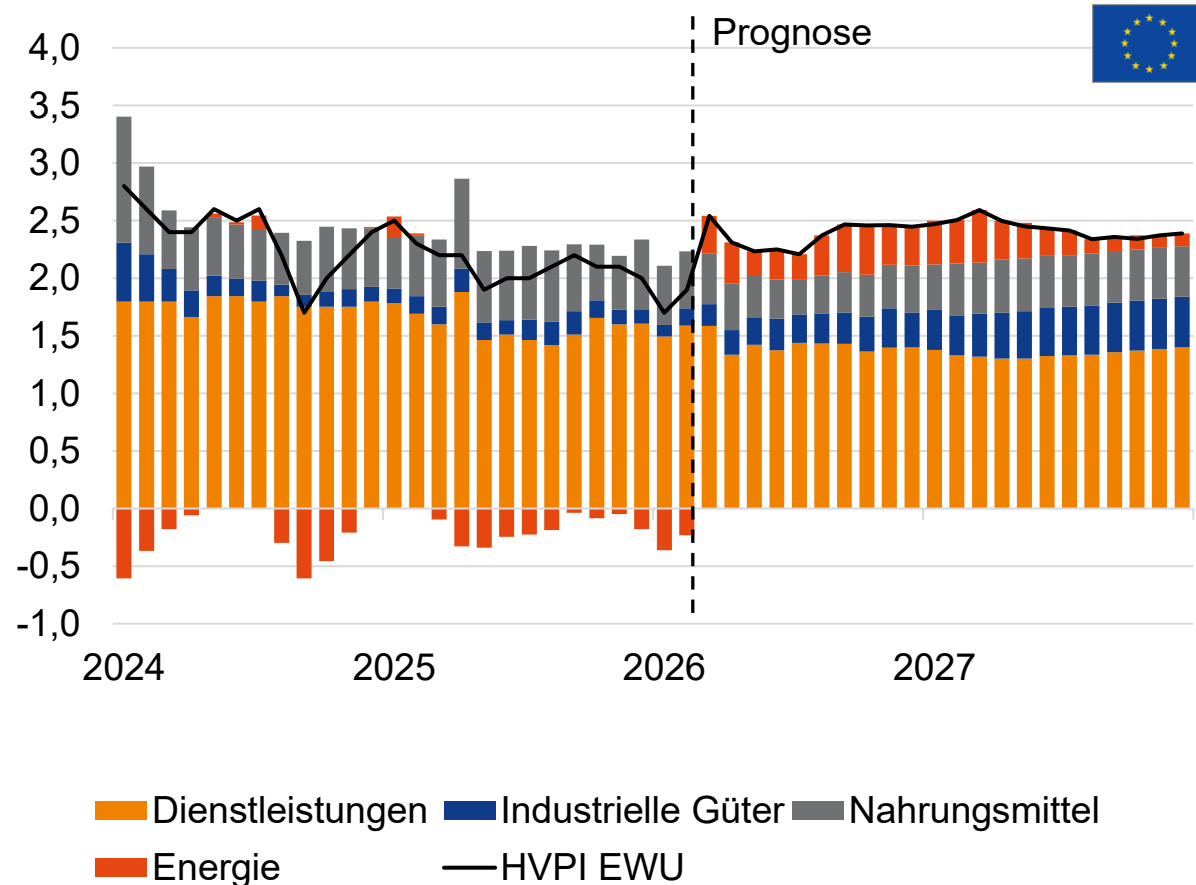


Szenarien 2 & 3: Höherer Ölpreis lässt Energiepreise steigen

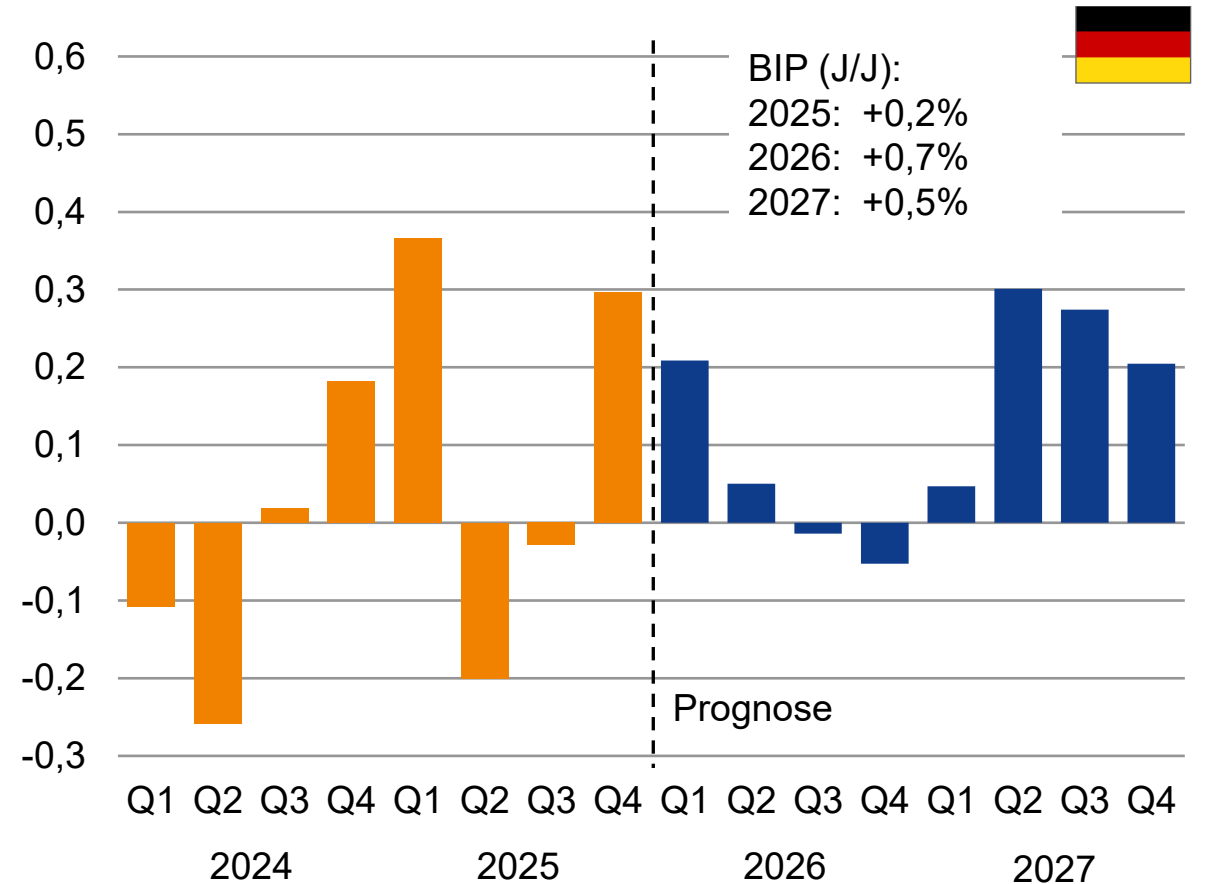


Konjunkturelle Auswirkungen in Szenario 2 nur moderat, in Szenario 3 drastisch

Szenario 2: Anstieg der Inflation bis in den Bereich um 2,5% (in %, J/J)



Szenario 3: Deutsche Staatsausgaben verhindern Rezession (Q/Q, in %)

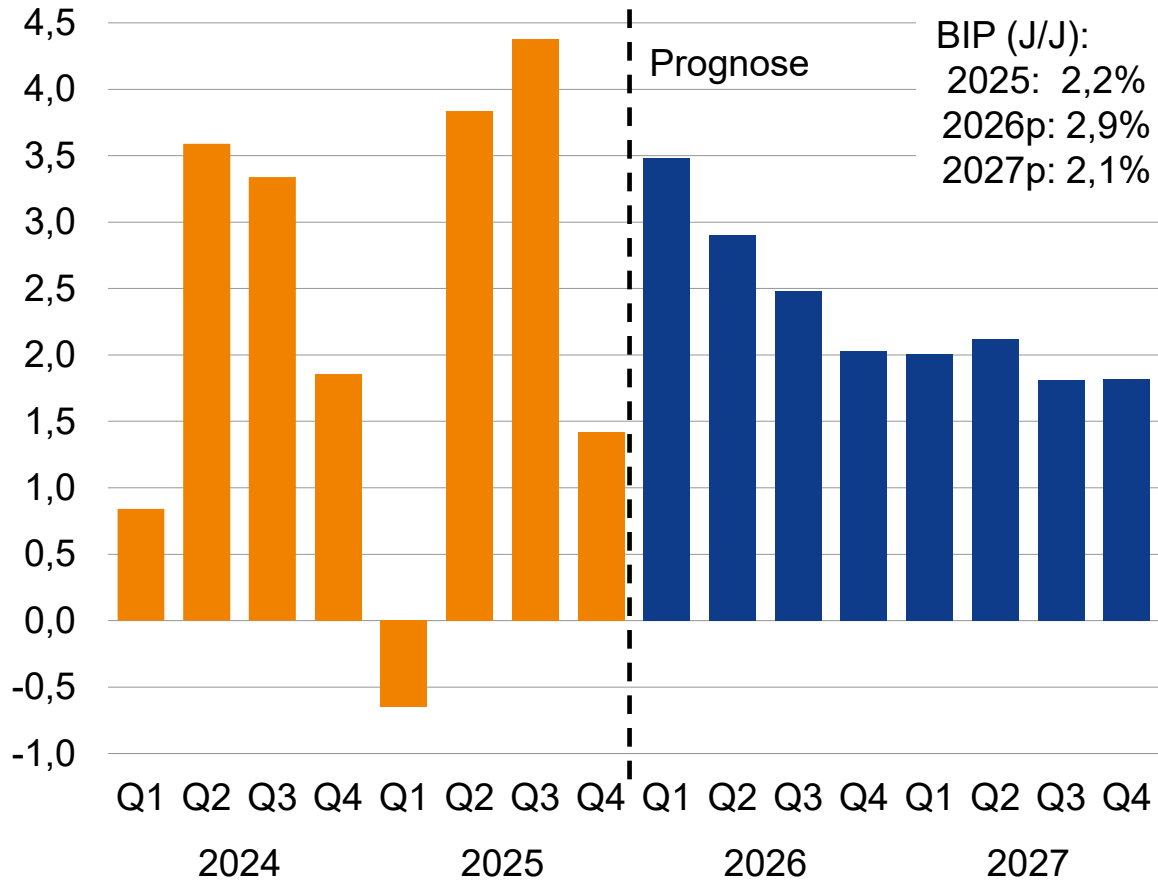


Szenario 2 & 3: US-Wirtschaft im Krisenszenario deutlich abgebremst

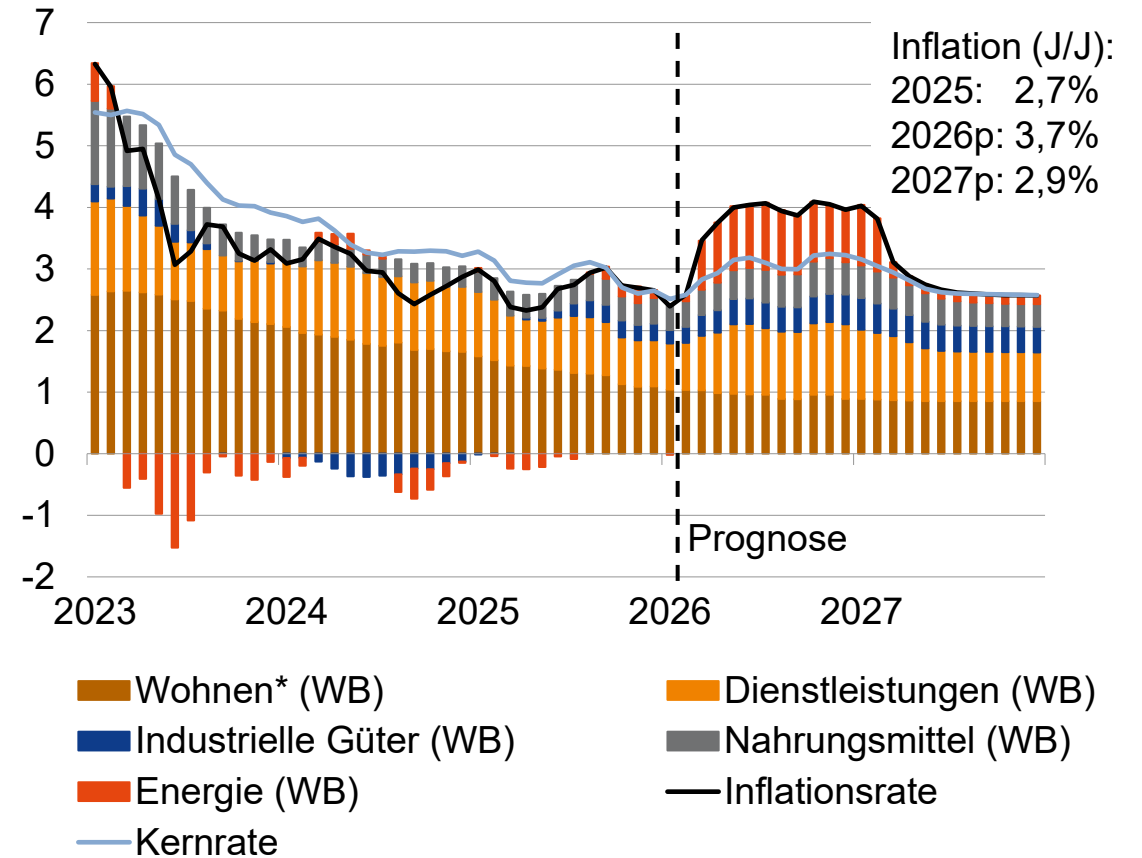


US-Inflation: Aus einem „Inflationshügel“ in Szenario 2 wird in Szenario 3 ein „Berg“

Szenario 2: Konjunktur (Q/Q, in % annualisiert) mit leichtem Dämpfer



Szenario 3: US-Inflation steigt in den Bereich um 4% (J/J)



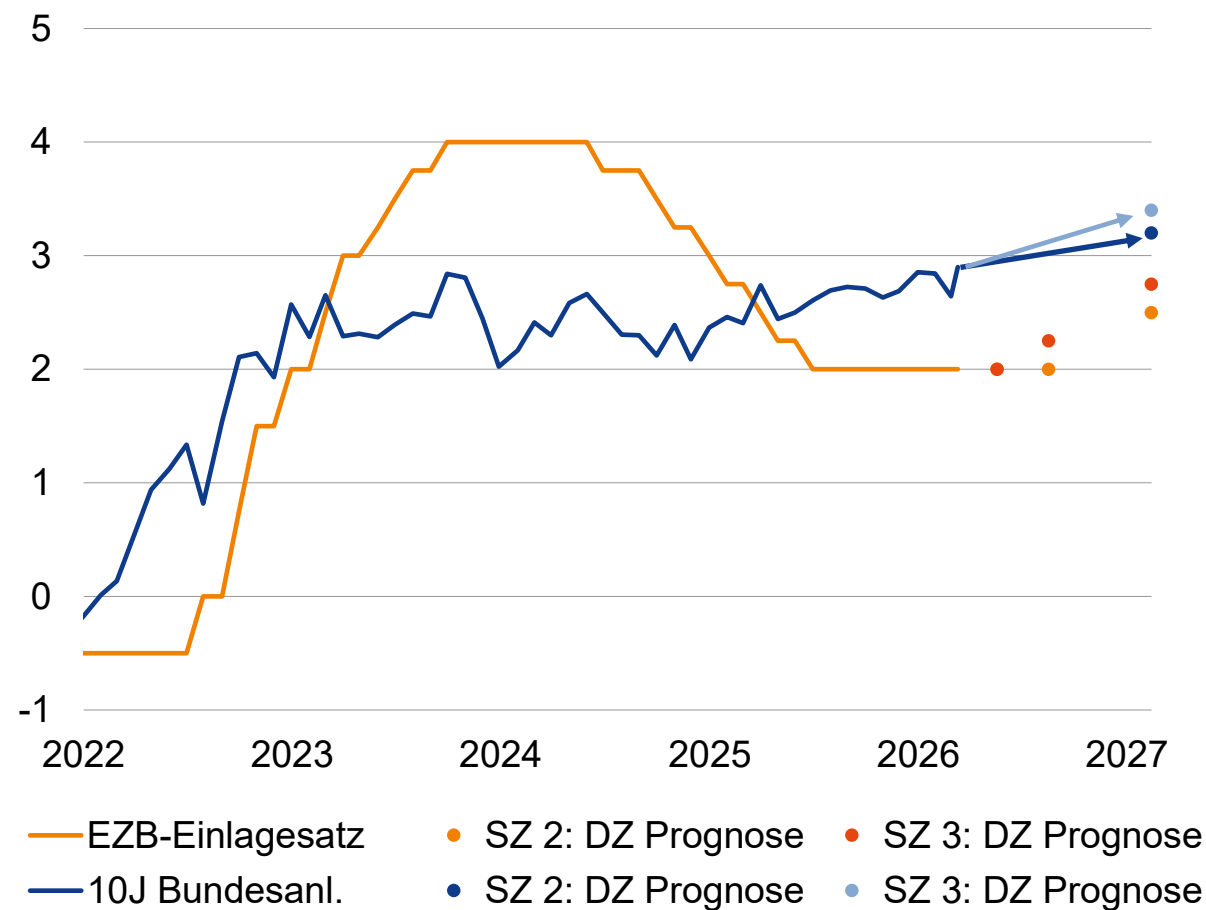
Quellen: BLS, BEA, DZ BANK; *) Mieten für Wohnraum, kalkulierte Eigentüermieten & Hotels

Szenarien 2 & 3: Zentralbanken reagieren – vorsichtig bis entschlossen

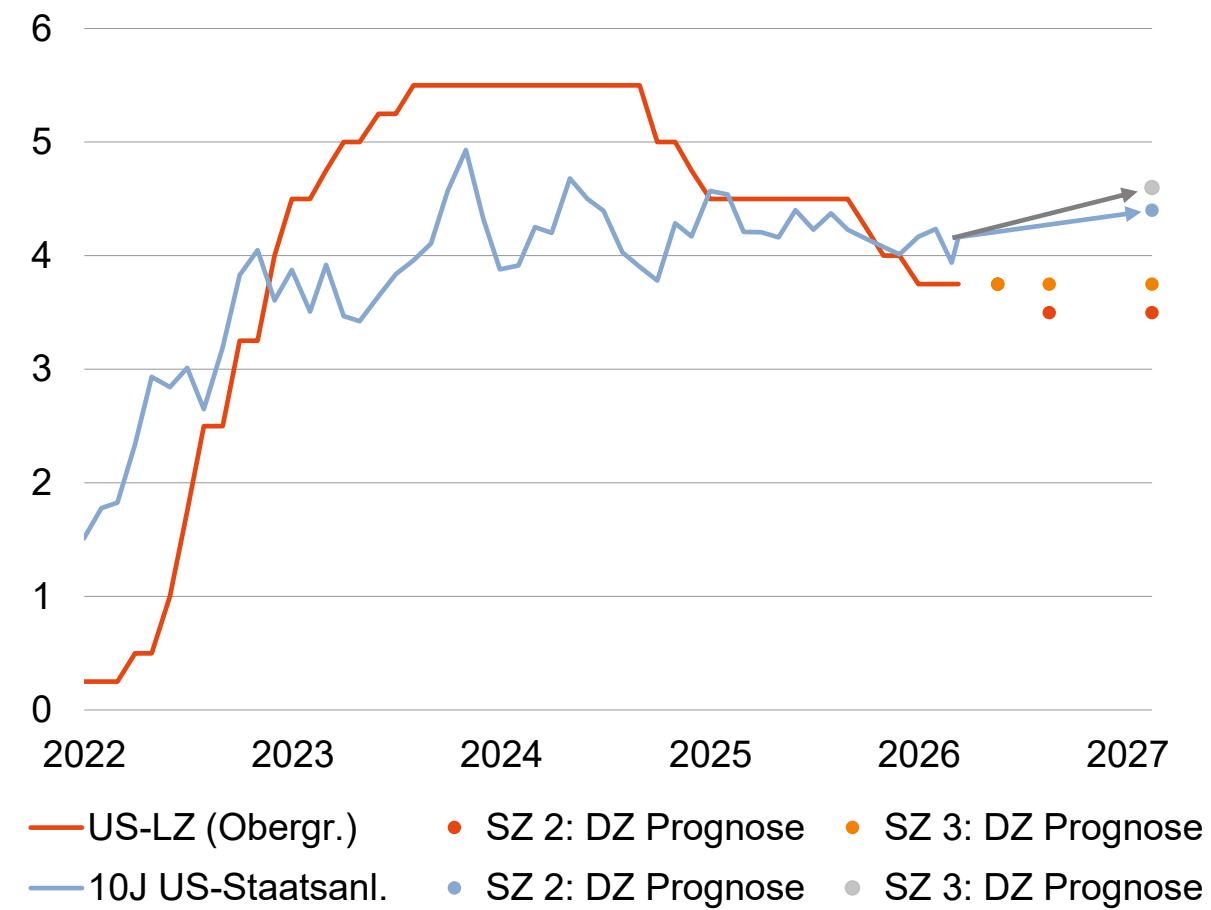


Langfristige Renditen vor allem in Szenario 3 mit deutlicherer Aufwärtsbewegung

Szenario 3: EZB erhöht den Leitzins deutlich (in %), ...



... während die US-Notenbank einfach die FüÙe stillhalt (in %)



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

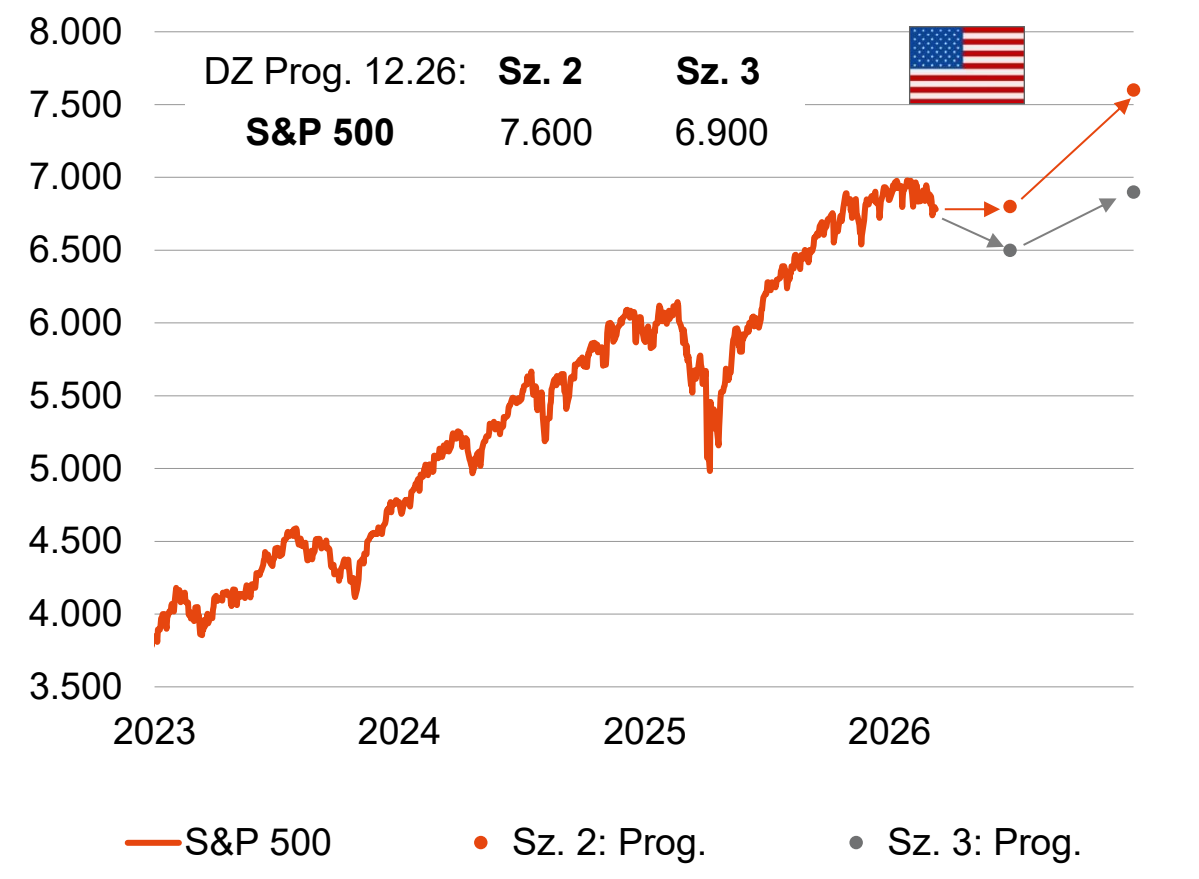
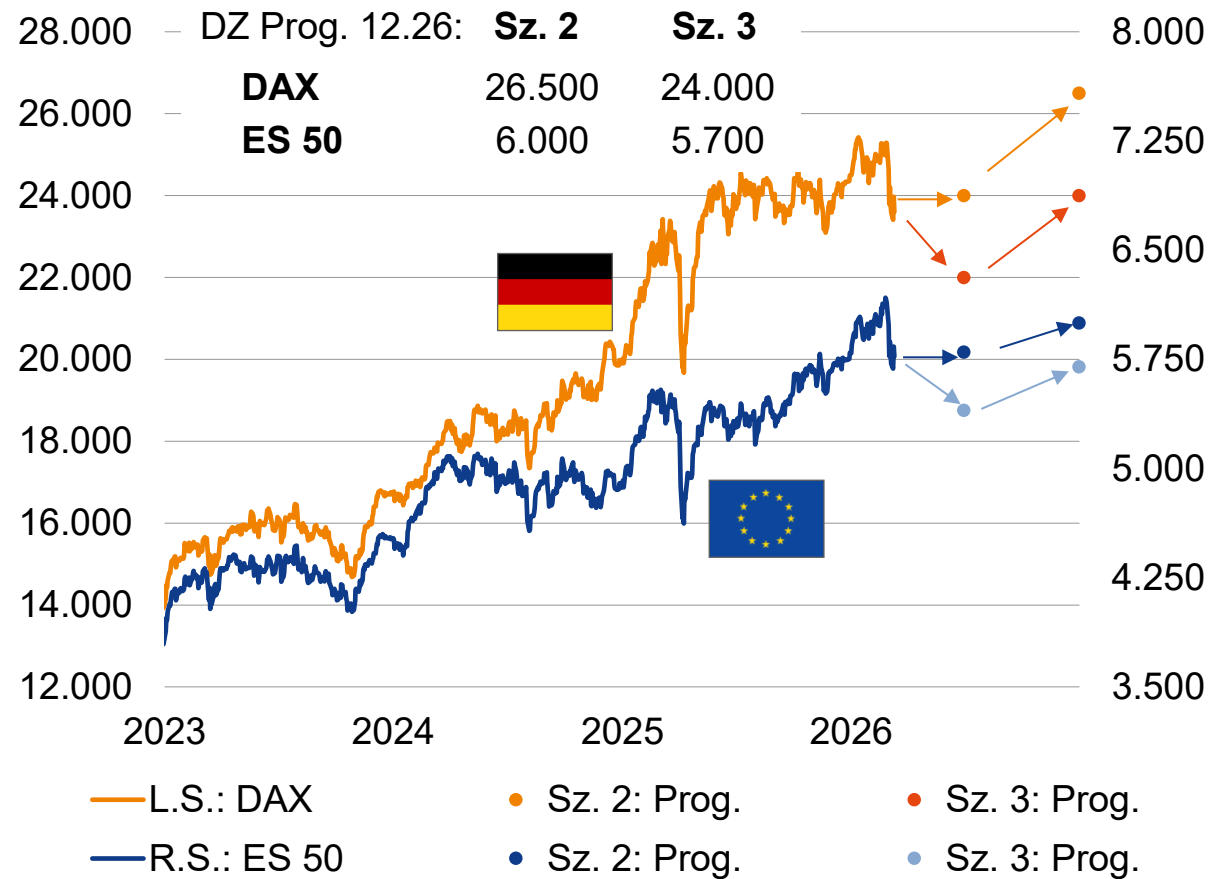
Szenarien 2 & 3: Aktienmärkte müssten Perspektiven neu kalibrieren



Aus leichtem Dämpfer in Szenario 2 wird in Szenario 3 Seitwärtsbewegung bis Ende 2026

DAX & ES 50: Gewöhnungseffekt setzt in Szenario 3 später ein (in Pkt.)

S&P 500 bräuchte einige Monate, um neue Lage zu verarbeiten (in Pkt.)



Quellen: Bloomberg; DZ BANK

Fazit

Überblick: Drei Szenarien für den Iran-Krieg und den Ölpreis



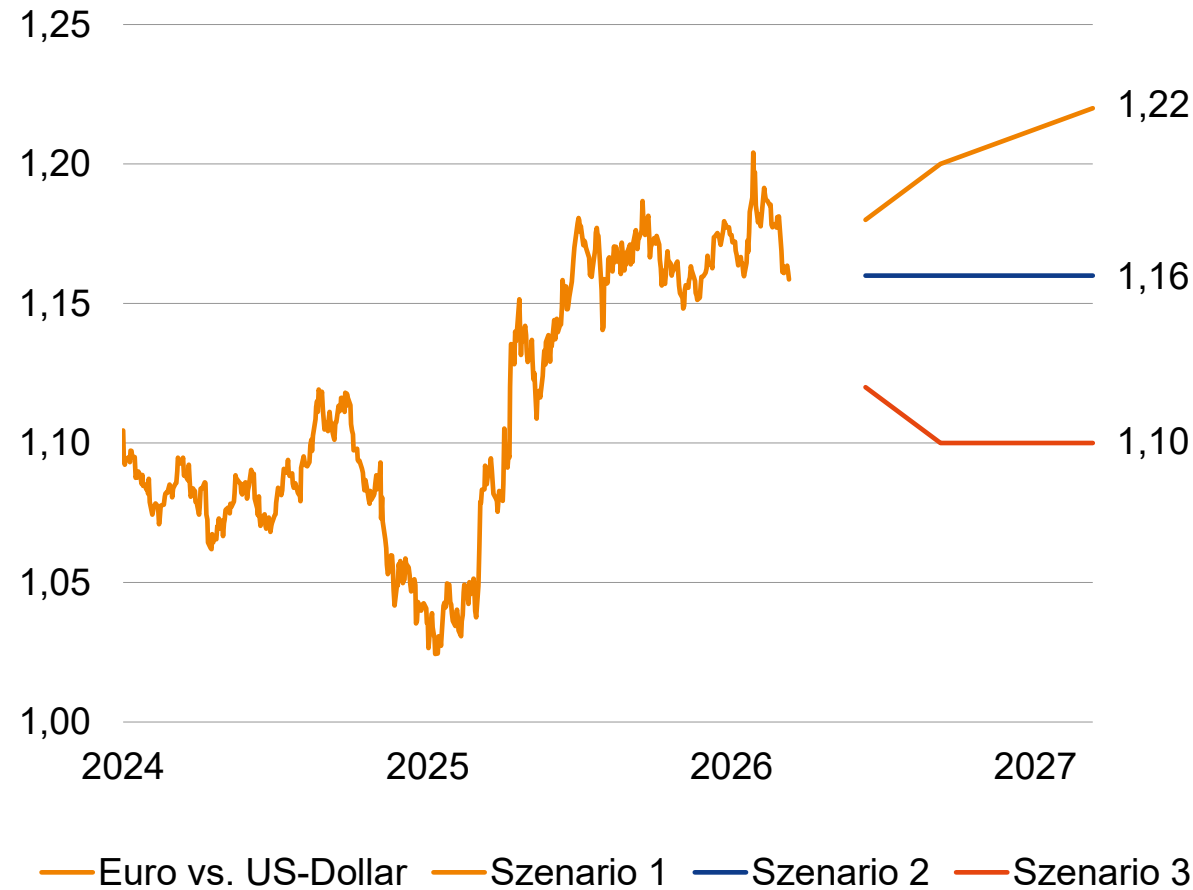
	Ölpreis	Wachstum	Inflation	Geldpolitik & Rentenmarkt	Aktienmarkt
Szenario 1: Deeskalation	+3M: Rückgang auf \$65/Barrel ; danach \$60/Barrel	Kaum Auswirkungen auf das Wachstum; Prognose bleibt unverändert	Temporär höhere Inflation im März und April, danach Rückkehr zu niedrigeren Raten	EZB und Fed bleiben auf Kurs: erste Zinserhöhung der EZB Mitte 2027, Fed mit zwei Senkungen in diesem Jahr; Renditen 10-jähriger Staatsanleihen steigen leicht	Aufmerksamkeit richtet sich rasch wieder auf robustes fundamentales Umfeld; merkliches Aufwärtspotenzial zur Jahresmitte und -ende
Szenario 2: Anhaltende Spannungen	Dauerhaft erhöhter Preis bei \$80/Barrel	Leicht schwächeres Wachstum (pro \$10/Barrel circa 0,1 Prozentpunkte weniger) über den Prognosehorizont; Jahresrate 2027 aber wieder höher als 2026	Inflation steigt um circa 0,1 Prozentpunkte je \$10/Barrel; in der Eurozone bleibt die Inflation auch 2027 höher (u.a. aufgrund Zweitrundeneffekte): Inflation in den USA 2026 ebenfalls höher	EZB zieht die erste Zinserhöhung vor, agiert jedoch vorsichtig ; Fed kann in diesem Jahr nur eine Zinssenkung unternehmen; Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ziehen etwas stärker an	Umfeld geprägt von höheren Risikoprämien und Volatilität ; Seitwärtsbewegung zur Jahresmitte, Gewöhnungseffekt in zweiter Jahreshälfte
Szenario 3: Eskalation	Dauerhaft hoher Ölpreis bei \$110/Barrel ; in Spitzen deutlich höher	Stagflation bis hin zu rezessiven Tendenzen ; Wachstum in DE fällt phasenweise auf 0% (Q/Q) oder gar darunter; die Jahresraten fallen auch 2027 weiter	Deutlicher Inflationsschub auf globaler Ebene ; Zweitrundeneffekte wirken sich auch auf die Inflation 2027 aus	Zentralbanken sehen sich gezwungen, auf rapide steigende Inflation und Inflationserwartungen zu reagieren. EZB erhöht mehrmals, Fed sagt geplante Zinssenkungen ab ; Renditen zehnjähriger Staatsanleihen mit deutlicher Aufwärtsbewegung	Periode signifikanter Unsicherheit und einer grundlegenden Revision der wirtschaftlichen Perspektiven sorgt bis zur Jahresmitte für deutlich niedrigere Kurse ; Jahresendstände im Bereich aktueller Niveaus

Wo sind die sicheren Häfen?

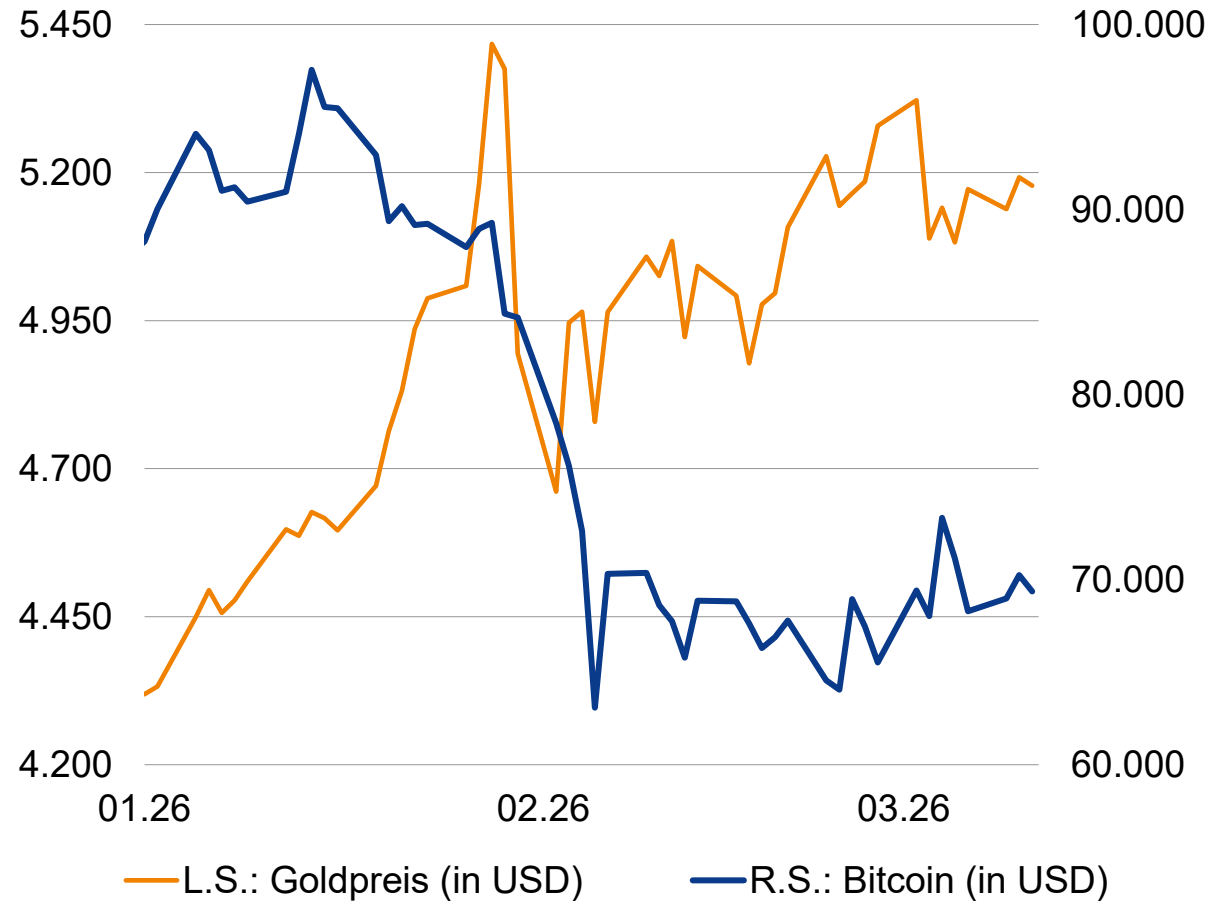


Vor allem der US-Dollar ist in der aktuellen Krise gefragt

US-Dollar würde im Eskalationsszenario noch weiter zulegen können



Andere (potenzielle) sichere Häfen bleiben im Schatten



Quellen: Bloomberg; DZ BANK

Research-Infos und -Kanäle, die das Arbeitsleben einfacher machen

Der Weg für Beraterinnen und Berater zu den Research-Publikationen

Zugriff auf gesamtes Spektrum an Veröffentlichungen



Research-Newsletter informiert 2x am Tag – egal ob Studie, Video ...

DZ BANK

RESEARCH-NEWSLETTER VOM 11.03.2026 11:00

// Sie haben Zugriff nur auf diejenigen Inhalte, die Sie abonniert haben. //

Quicklinks: [DZ Research Blog](#) – [DocFinder](#) – [Masterliste Aktien](#)

Research Highlights

Publikationen

10.03.2026: [Iran-Krieg belastet nicht nur energieabhängige Branchen](#)
09.03.2026: [Iran-Krieg: Eine Szenario-Analyse](#)
09.03.2026: [Geldpolitik: Krieg, Öl, Inflation: Der perfekte Sturm \(im Wasserglas\)?](#)

Videos

09.03.2026: [Iran-Krieg: Szenario-Analyse](#)
26.02.2026: [Der Kryptomarkt im Wandel: Treibende Kräfte, strukturelle Risiken und das Zeitalter der Tokenisierung](#)
19.02.2026: [Kurze Länder-Anleihen als interessante Alternative zu Bunds](#)

Podcast

	Druckfrisch	
09.03.2026: Research Espresso	Research-Pakete HM1 Hausmeinung Retailgeschäft:	Links Keine Änderung
06.03.2026: Krieg im Iran: Zeitna	HM2 Hausmeinung Privatkundenberatung:	Aktien Masterliste - HM2 - PK-Beratung
19.02.2026: Was lässt sich aus c		Aktien-Unternehmensflash Roche
		Aktienstrategie - DZ BANK Aktienideen Global 11.3.2026
		Aktienstrategie - Musterportfolio DZBANKAktienideen Global 11.3.2026
		Kapitalmarkt - Daily 11.3.2026
	HM3 Hausmeinung Privatkundenbetreuung:	Aktien Daily 11.03.2026 - Henkel Vz., Rheinmetall, Wacker Chemie, Klöckner & Co
		Aktien Masterliste - HM2 - PK-Beratung

Research DocFinder: Alle Publikationen im Zugriff

DZ BANK
Die Initiativbank

- Start
- News
- Newsletter
- Kontakt


Research

Aktualisiert am 11.03.2026, 11:09 Uhr


Research

Research

- Research
- Aktuell
- Wir stellen uns vor
- Research-Publikationen (DocFinder)
- Masterliste Aktien
- Privatkundenpublikationen
- Weitergabefähige Publikationen
- Ergänzungen
- Research-Mediathek



Iran-Krieg: Eine Szenario-Analyse
Drei Szenarien für Krieg, Wirtschaft und Finanzmärkte
[Mehr erfahren](#)



Auf den Punkt:
Dividendensaison 2026
[Mehr erfahren](#)

Quelle: DZ BANK

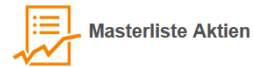
Seite 21

Aktien im Fokus



Unsere Monatspublikation bildet die Basis für die Idee des Monats

Aktienmasterliste: Aktienresearch sortieren, filtern und abrufen



Masterliste Aktien

Suche / Optionen

Freitextsuche: Datum des letzten Flashes von/bis: - Index: Nachhaltigkeit:

Spaltenauswahl: 33 Spalten ausgewählt Branche: Land: Anlageurteil:

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden. Alle Kurse aus LSEG Datastream.

Name	Datum des letzten Flashes	Anlageurteil	Branche	Large Cap Small / Mid Cap	Index	Land
ABB	17.04.2025	Kaufen	Industrie / Investitionsgüter	Large Cap	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz
AbbVie	29.04.2025	Kaufen	Healthcare / Biotechnologie	Large Cap	S&P 500	USA
Adidas	03.04.2025	Halten	Konsumgüter	Large Cap	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland
Adobe	17.03.2025	Kaufen	Technologie / Software	Large Cap	S&P 500	USA

Name	Index	Land	Währung	Kurs, Fair Value	Kurs 12.05.2025	Fair Value
ABB	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz	CHF	46,63	58,00	
AbbVie	S&P 500	USA	USD	190,07	226,00	
Adidas	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland	EUR	216,90	215,00	
Adobe	S&P 500	USA	USD	395,94	570,00	
Adyen	EURO STOXX 50	Niederlande	EUR	1.657,60	2.100,00	
Air Liquide	EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Frankreich	EUR	181,28	208,00	
Airbus	DAX, EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Niederlande	EUR	158,78	185,00	
Aixtron	MDAX, TecDAX	Deutschland	EUR	13,64	21,00	

Quelle: DZ BANK

Seite 22

Auf den Punkt: Monatlich eine spannende Story inkl. Kaufkandidaten



Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Europa nach der Wahl: Beginn eines neuen politischen Zeitalters?



Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Treiber, Trends, Technologien: KI-Boom treibt Investitionen



Anhaltender KI-Boom treibt KI-Hardware-Investitionen
 In diesem Report gehen wir der Fragestellung nach, wie nachhaltig der Investitionszyklus in KI-Infrastruktur ist, was künftige Entwicklungstreiber sein dürften und welche geocenterten Unternehmen auf der Chip- bzw. Ausrüsterseite profitieren. Der aktuelle Boom unterscheidet sich deutlich von der Dotcom-Blase durch die Beteiligung etablierter, profitabler Unternehmen mit bewährten Geschäftsmodellen. Zentrale These ist, dass die wichtigsten Nachfrager nach Chips, die Hyperscaler, weiterhin investieren, der größte CapEx-Sprung jedoch 2024 mit +45% gelaufen ist. Somit rechnen wir mit einer Abschwächung der Wachstumsdynamik. Das Wachstum bei den Sachinvestitionen der „Großen Vier“ AWS, Google, Microsoft und Meta sollte sich auf 15% (2025) bzw. 9% (2026) abflachen.

AKTIEN

Fertiggestellt: 23.7.2024 14:49 Uhr

INHALT

AKTIEN

Fertiggestellt: 23.1.2025 13:14 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE
 DIE KI WERTSCHÖPFUNGSKETT
 VERSECHSFACHUNG DES KI MA
 ENERGIEVERBRUCH UND SPEZ
 CHIPS ALS TREIBER FÜR CHIP-
 NEUENTWICKLUNGEN
 KI BEWEGT BILLIARDEN -MOMEN
 SCHWACHT SICH AB
 NVIDIA'S „KI-ZEITENWENDE“ AN I
 AUSBLICK: KOMMERZIALISIERUN
 AIKTRON^(H1)
 AMD
 INFINEON TECHNOLOGIES^(H1)
 NVIDIA^(H)
 SILTRONIC^(H)
 SÜSS MICROTEC^(H1)

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Fettweg-Spritzen als Hausaufgabe für die Nahrungsmittelindustrie



Quelle: DZ BANK

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Kreislaufwirtschaft: Ökonomisch und ökologisch wertvoll!



» Klimawandel und Ressourcenknappheit als Herausforderungen

32

35

AKTIEN

Fertiggestellt: 22.10.2024 09:02 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE

FETTWEG-SPRITZEN (WIRKUNGSWEISE, UMSATZENTWICKLUNG, ENTWICKLUNGSPROJEKTE)
 EXKURS: AUCH DEUTSCHE UNTERNEHMEN PROFITIEREN STARK VON DER „FETTWEG-SPRITZE“

AKTIEN

Fertiggestellt: 20.2.2025 11:14 Uhr

INHALT

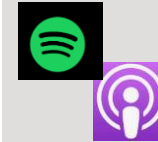
KREISLAUFWIRTSCHAFT GEGEN KLIMAWANDEL UND RESSOURCENKNAPPHEIT 3
 KREISLAUFWIRTSCHAFT: BAUINDUSTRIE 6
 KREISLAUFWIRTSCHAFT: CHEMIEINDUSTRIE 8
 BASF^(H1) 10

Der direkte Zugang für Privatkunden: Blog, Podcast und LinkedIn

Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen

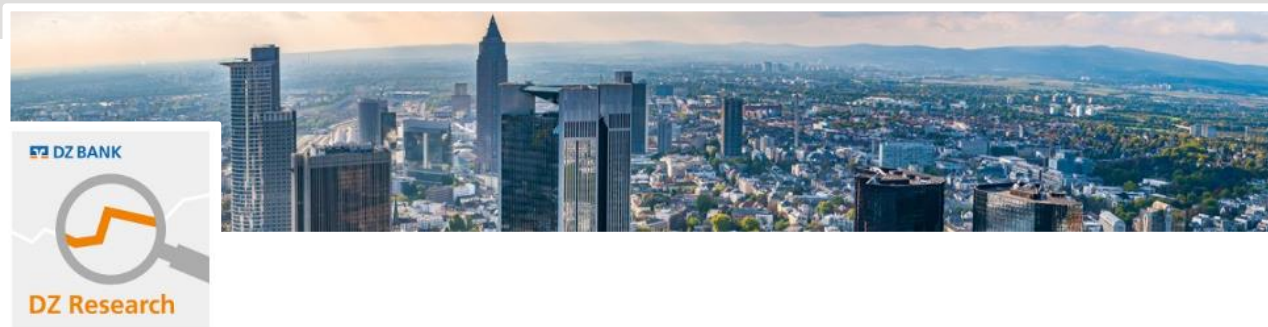


<https://dzresearchblog.dzbank.de/>



auf ApplePodcasts und Spotify

LinkedIn



Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich** freigegeben.

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt.

In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte an-gegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Markt-volatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistung. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittenten oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Rechtliche Hinweise

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024

Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlageberatung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.

Impressum

Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Souâd Benkredda, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main