Commodity Carry: Die unkorrelierte Absicherung mit positivem Carry

Veröffentlicht am 18. November 2025

Tobias Lazar
Associate Director, Quantitative Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- WisdomTree Enhanced Commodity Carry erbringt unkorrelierte Renditen durch eine systematische Rohstoff-Carry-Strategie.
- Erwiesene Widerstandsfähigkeit während Marktstressphasen, einschließlich der Korrektur im Oktober 2025.
- Vorteile durch Kurvendynamik – Short-Positionen in Frontmonats-Kontrakten, Long-Positionen in Deferred-Futures.
- Fungiert als Absicherung mit positivem Carry, im Gegensatz zu herkömmlichen Long-Volatilitätsinstrumenten.
- Verbundene Produkte WisdomTree Enhanced Commodity Carry Mehr erfahren

Wie erfolgreiche Teams sind auch Portfolios auf die richtige Kombination von Eigenschaften angewiesen. Es gibt die Verteidiger, die dafür sorgen, dass Sie im Spiel bleiben, und die Spielgestalter, die Ihnen Kontrolle über das Spiel geben. Aber in schwierigen Situationen macht der Spieler den Unterschied, der das Spiel anders sieht – und unter Druck zu Höchstleistungen aufläuft.

The WisdomTree Enhanced Commodity Carry (CRRY) soll nicht wie alle anderen sein. Es soll dann *zum Einsatz kommen, wenn alle anderen sich zurückziehen*, und Renditen und Diversifikation bieten, wenn traditionelle Märkte ins Stocken geraten.

Funktionsweise der Strategie

CRRY wurde am 30. April 2025 gestartet und ist nun seit sechs Monaten live.

Auf den Rohstoffmärkten bezeichnet Carry den Gewinn oder die Kosten, die dadurch entstehen, dass sich ein Terminkontrakt im Laufe der Zeit dem Spotpreis annähert. Dieser Aufschlag spiegelt die Kompensation oder die Kosten wider, die mit der Bereitstellung von Liquidität entlang der Terminkurve verbunden sind, und wird von Lagerkosten, Zinssätzen und Convenience Yield beeinflusst. CRRY ist bestrebt, diesen Aufschlag zu isolieren und systematisch zu nutzen.

In unserem ersten Blog zu Commodity Carry, Den Rohstoff-Carry erschließen, haben wir den Index hinter CRRY erläutert. Er erfasst diesen Aufschlag, indem er Short-Positionen in Frontmonats-Futures (mit

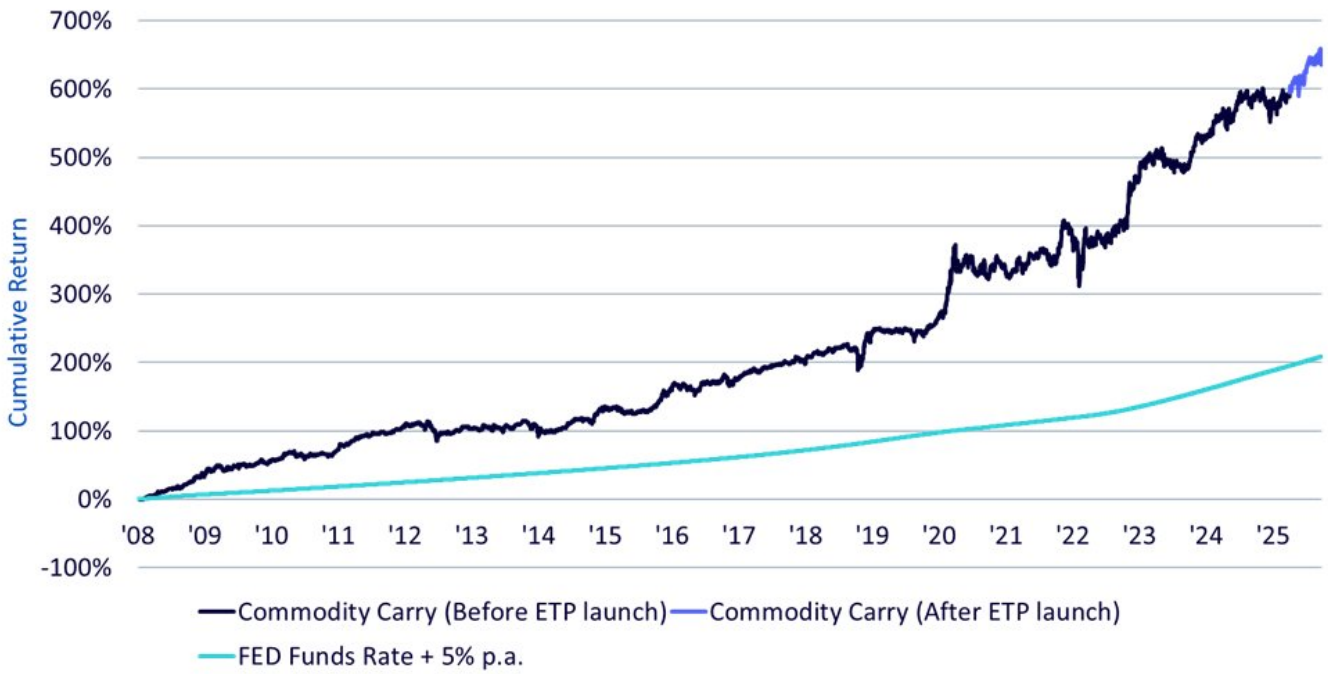
normalerweise den höchsten Carry-Kosten) und Long-Positionen in einem Korb von Deferred-Kontrakten (mit allgemein niedrigeren Carry-Kosten) eingeht, wobei er die gleichen Rohstoffgewichtungen wie der Bloomberg Commodity Index ex Precious Metals verwendet.

Das Short-Leg besteht aus den liquidesten Frontmonats-Kontrakten, die in der Regel den größten negativen Carry aufweisen. Das Long-Leg ist über verschiedene Laufzeiten diversifiziert, um das Carry-Potenzial und die Liquidität auszugleichen:

- 60 % in um drei Monate aufgeschobene Kontrakte
- 30 % in um sechs Monate aufgeschobene Kontrakte
- 10 % in um zwölf Monate aufgeschobene Kontrakte

Diese Struktur ermöglicht ein konsistentes Engagement in der Carry-Prämie, während die Strategie marktneutral und breit über verschiedene Rohstoffsektoren diversifiziert bleibt.

Figure 1: Commodity Carry Total Return Index backtest and live performance



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten vom 31. Januar 2008 bis zum 23. Oktober 2025. Die Zeitreihe enthält Backtesting-Daten. Zeitraum seit dem ETP-Launch: vom 30. April 2025 bis zum 23. Oktober 2025. Commodity Carry bezieht sich auf den BNPIF73T Index, den zugrunde liegenden Index des WisdomTree Enhanced Commodity Carry ETP. FED Funds Rate +5 % p. a. ist die hypothetische kumulative Rendite des effektiven US-Federal-Funds-Satzes zuzüglich 5 % pro Jahr, täglich berechnet. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Schwenken in Echtzeit: Rohstoff-Carry – die erste Bilanz

In den ersten sechs Monaten wurde CRRY bereits durch Bedingungen auf die Probe gestellt, denen die meisten Strategien erst nach Jahren des Handels ausgesetzt sind. Die erneuten Handelsspannungen zwischen den USA und China, geopolitische Konflikte und ein starker Rückgang der Aktienkurse im Oktober haben globale Risikoanlagen vor Herausforderungen gestellt. In jeder dieser Phasen hat CRRY seine Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt, positive Renditen erzielt und eine minimale Korrelation zu den traditionellen Märkten aufrechterhalten.

Seit der Auflegung des ETP im April 2025 hat die Strategie eine Gesamtrendite von 5,6 % erzielt und spiegelt weiterhin das Verhalten wider, das vor der Auflegung des ETP zu beobachten war: Von Februar 2008 bis April 2025 erzielte sie eine annualisierte Rendite von 11,9 % bei einer annualisierten Volatilität von 9,8 %.

Tabelle 1: Rohstoff-Carry – Korrelationen der Anlageklassen

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten vom 31. Januar 2008 bis zum 23. Oktober 2025. Die Zeitreihe enthält Backtesting-Daten. Zeitraum seit dem ETP-Launch: vom 30. April 2025 bis zum 23. Oktober 2025. Commodity Carry bezieht sich auf den BNPIF73T Index, den zugrunde liegenden Index des WisdomTree Enhanced Commodity Carry ETP. Globale Aktien beziehen sich auf den MSCI ACWI Total Return Index, Rohstoffe auf den Bloomberg Commodity Total Return Index und globale Anleihen auf den Bloomberg Global Aggregate Total Return Index (unhedged). **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Korrelationen blieben im Vergleich zu globalen Aktien und Anleihen nahe null und waren gegenüber Rohstoffen insgesamt stark negativ. Kurz gesagt hat sich Commodity Carry bisher genau wie erwartet verhalten, nämlich als alternative Carry-Quelle, die sich gegenläufig zum Rest des Portfolios entwickelt.

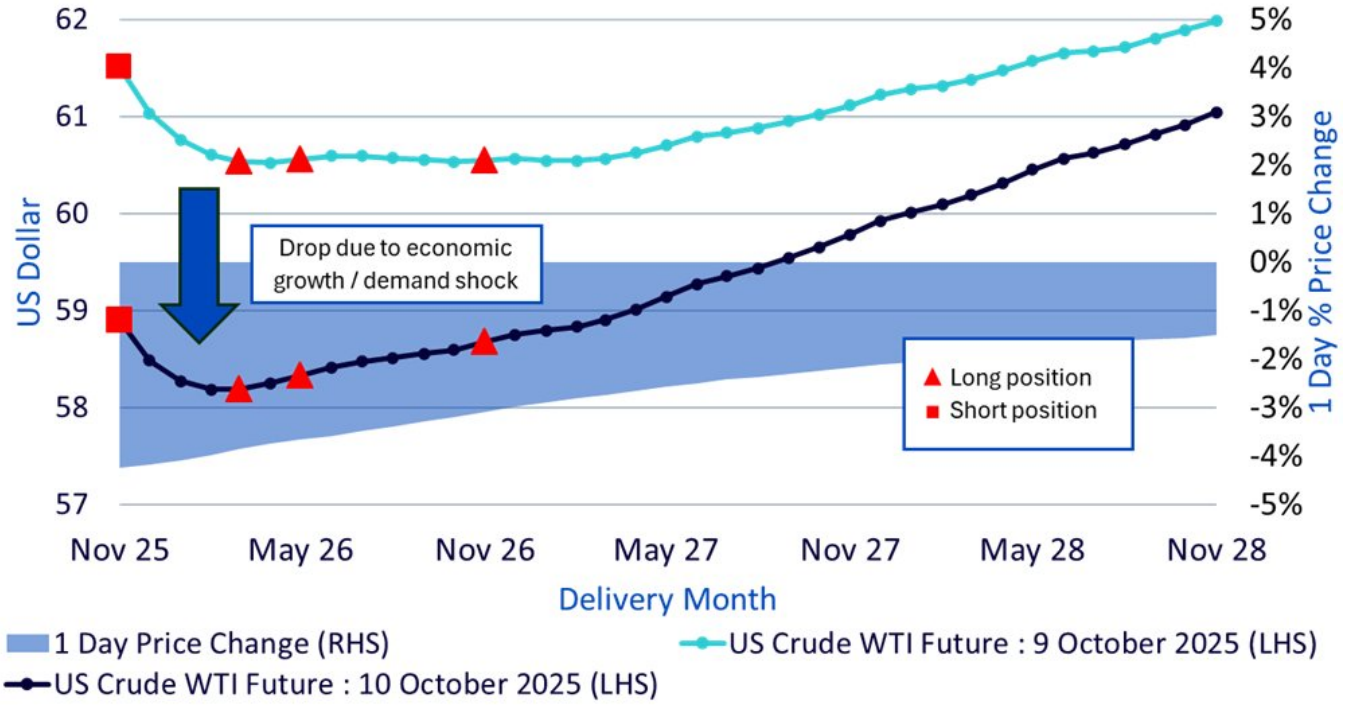
Warum Carry funktioniert, wenn die Märkte fallen

Um zu verstehen, warum Commodity Carry sich gegenläufig zu den traditionellen Märkten entwickelt, sollte man sich ansehen, wie Informationen und Volatilität durch die Rohstoff-Terminkurve fließen. Research von Lautier et al. (2019)1 zeigt, dass sich die Preisfindung tendenziell auf den vorderen Teil der Kurve konzentriert, wo die Liquidität und die Sensitivität gegenüber Schocks am höchsten sind.

Stellen Sie sich einen Stein vor, der auf stilles Wasser trifft. Der anfängliche Spritzer sendet eine Welle aus, die nach außen hin an Stärke verliert. Die Rohstoffmärkte verhalten sich ähnlich. Die Frontmonats-Kontrakte fangen den Schock zuerst ab, die Deferred-Kontrakte passen sich schrittweise an.

Commodity Carry spiegelt dieses Muster wider. Das Produkt geht Short-Positionen auf zeitnahe Futures ein, bei denen die Schocks am stärksten sind, und Long-Positionen auf Deferred-Kontrakte, bei denen die Volatilität bereits nachgelassen hat. Das Ergebnis ist eine Struktur, die oft dann profitiert, wenn die Erwartungen für das Wirtschaftswachstum plötzlich einbrechen – genau die Bedingungen, die normalerweise auf Aktien lasten.

Abbildung 2: Abfall der WTI-Terminkurve am 10. Oktober 2025



Quelle: Bloomberg. Daten vom 9. Oktober 2025 bis zum 10. Oktober 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Korrektur am 10. Oktober 2025 bot einen klaren Test für das Verhalten von CRRY. An diesem Tag stürzte der S&P 500 um 2,7 % ab und der MSCI World Index gab um 2,3 % nach, da die erneuten Handelsspannungen zwischen den USA und China die Befürchtungen hinsichtlich eines langsameren Weltwirtschaftswachstums wieder aufflammen ließen.

Die Preise für Energie und Industriemetalle gaben stark nach, da die Nachfrage nach diesen Rohstoffen eng mit der Konjunktur verbunden ist. Die Auswirkungen konzentrierten sich auf den vorderen Teil der Terminkurven, wo die Kontrakte am stärksten auf den Wachstumsschock reagierten. Der schattierte Bereich in Abbildung 2, der die Veränderung der Terminpreise für WTI-Rohöl im Laufe des Tages darstellt, verdeutlicht, dass sich die Kurve im vorderen Bereich stärker bewegte als im hinteren Bereich. Commodity Carry war positioniert, um diese Dynamik zu nutzen. Durch Short-Positionen auf den kurzfristigen Kontrakt und Long-Positionen auf die späteren Kontrakte profitierte das Produkt davon, dass die kurzfristigen Kontrakte abverkauft wurden, während die langfristigen Kontrakte relativ stabil blieben. An diesem Tag legte die Strategie um 0,85 % zu und bewies damit ihre Fähigkeit, Diversifikation und Widerstandsfähigkeit zu bieten, wenn die Aktienmärkte schwächeln.

Warum Commodity Carry den typischen Hedge-Trade-off außer Kraft setzt

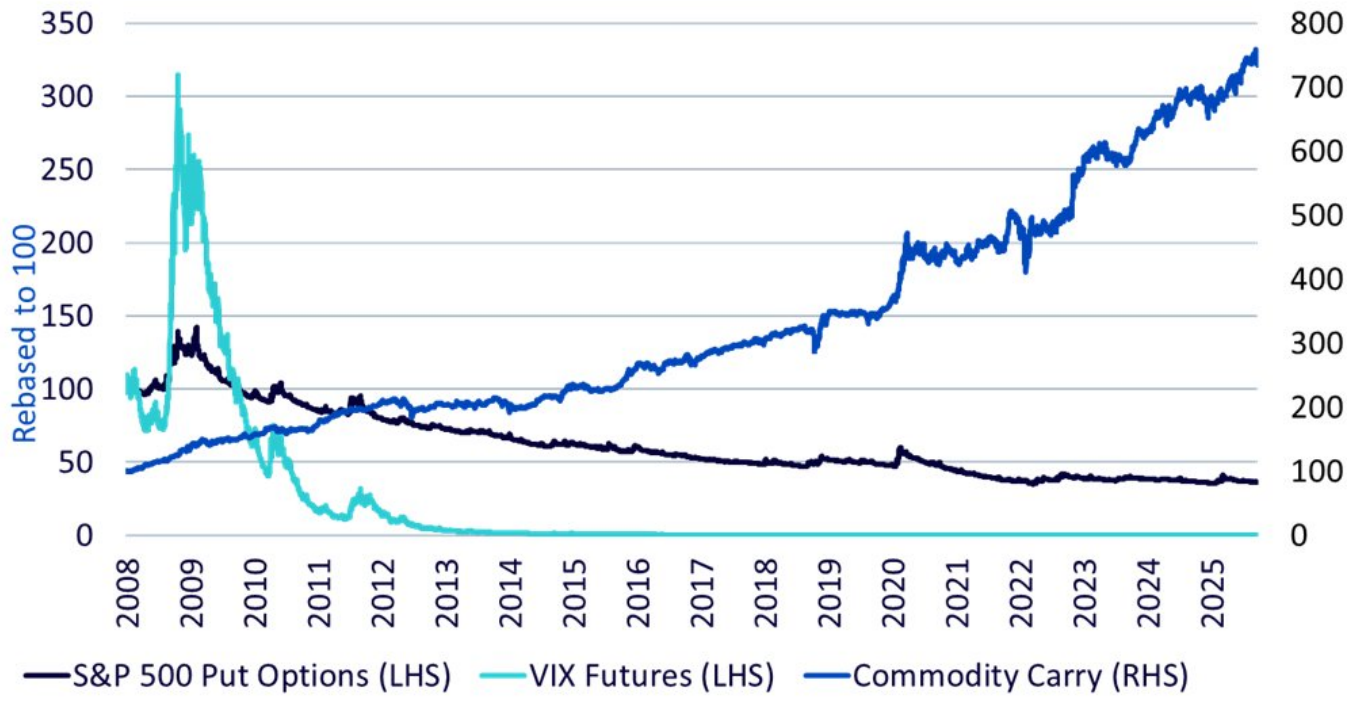
Ein Blick auf die zehn schlechtesten Tage des S&P 500 in Tabelle 2 offenbart, dass Commodity Carry in neun von zehn Fällen mit positiven Renditen reagierte. In diesem Sinne bietet Commodity Carry

eine Portfolioabsicherung gegen Aktienabschwünge, ähnlich wie das Halten von Put-Optionen oder Long-Positionen in VIX-Futures.

Tabelle 2: Absicherungseigenschaften von Commodity Carry (die zehn schlechtesten Tage des S&P 500)

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten vom 31. Januar 2008 bis zum 23. Oktober 2025. Commodity Carry bezieht sich auf den BNPIF73T Index, den zugrunde liegenden Index des WisdomTree Enhanced Commodity Carry ETP. S&P 500 bezieht sich auf den SPXT Index (S&P 500 Total Return Index).
Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Abbildung 3: Der seltene Luxus eines positiven Carry



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten vom 31. Januar 2008 bis zum 23. Oktober 2025. Commodity Carry bezieht sich auf den BNPIF73T Index, den zugrunde liegenden Index des WisdomTree Enhanced Commodity Carry ETP. S&P 500 bezieht sich auf den SPXT Index (S&P 500 Total Return Index). S&P 500 Put-Optionen sind die hypothetische Rendite aus dem wiederholten Kauf einer einmonatigen, am Geld liegenden Put-Option und deren Halten bis zur Fälligkeit, während gleichzeitig Zinsen auf die Sicherheit erzielt werden. VIX Futures bezieht sich auf den S&P 500 VIX Short-Term Futures Total Return Index.
Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Die Absicherung eines Portfolios mit Instrumenten wie Put-Optionen oder VIX-Futures ist zwar kurzfristig wirksam, langfristig jedoch mit erheblichen Kosten verbunden (siehe Abbildung 3), da solche Strategien

mit einer hohen Aktienvolatilität einhergehen. Mit anderen Worten: Sie erzielen gute Ergebnisse, wenn die Marktvolatilität hochschnellt, was typischerweise bei starken Marktkorrekturen der Fall ist. Aber sie haben auch einen „negativen Carry“, d. h. sie neigen dazu, in guten Zeiten Geld zu verlieren.

Commodity Carry scheint die Ausnahme zu sein, da es in schlechten Zeiten historisch gesehen eine Outperformance erzielt und auch in guten Zeiten eine gute Wertentwicklung aufweist.

Dafür gibt es zwei Erklärungen. Der erste Grund ist, dass die Terminkurve für viele Rohstoffe in der Regel einen Contango aufweist. Dabei ist das Kurvenprofil bei zeitnahen Kontrakten steiler und bei längerfristigen Kontrakten flacher. Short-Positionen am vorderen Ende und Long-Positionen am hinteren Ende der Kurve führen daher konstruktionsbedingt bei ansonsten gleichen Bedingungen zu einer positiven Rollrendite oder einem positiven Carry.

Die zweite, risikobasierte Erklärung lautet, dass die Strategie zwar von plötzlichen Nachfrageschocks profitiert, jedoch durch unerwartete Angebotsschocks negativ beeinflusst wird. In solchen Fällen, beispielsweise wenn ein Winter kälter als erwartet ausfällt oder wenn Sanktionen die Märkte beeinträchtigen, reagiert die Kurve am stärksten am vorderen Ende, wobei die kurzfristigen Terminpreise am schnellsten steigen. Aufgrund seiner Short-Position in diesen Kontrakten wird der Commodity Carry Index in diesen Szenarien belastet.

Insgesamt zeigen sowohl historische Simulationen als auch Live-Ergebnisse, dass die Strategie von ihrem positiven Carry profitiert, um in guten Zeiten eine konstante Performance zu erzielen, und gleichzeitig starke Absicherungsfähigkeiten bei Einbrüchen der Aktienmärkte aufweist.

Zusammengefasst haben wir hier eine einmalige Eigenschaft: ein unkorreliertes, „antifragiles“ Instrument mit positivem Carry. Jedes erfolgreiche Team braucht einen Spieler, der in entscheidenden Spielsituationen seine Leistung bringt. In einem Portfolio kann CRRY diese Rolle übernehmen.

1 Lautier, Raynaud & Robe (2019), „Shock Propagation Across the Futures Term Structure: Evidence from Crude Oil Prices“, The Energy Journal

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar.

Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden,

Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder

WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Short- und gehebelte Exchange Traded Products richten sich ausschliesslich an Anleger, die die Risiken einer Anlage in Produkte verstehen, die Short- und/oder gehebelte Positionen umfassen und die beabsichtigen, in kurzfristige Anlagen zu investieren. Anlagen in Short- und/oder gehebelten Produkten sollten regelmässig überwacht werden (ggf. täglich), um sicherzustellen, dass sie mit Ihrer Anlagestrategie übereinstimmen. Ihnen muss bewusst sein, dass Anlagen in Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products, die länger als einen Tag gehalten werden, keine Garantie für eine Rendite bieten, die der Rendite der jeweiligen ungehebelten Anlage, multipliziert mit dem jeweiligen Leverage-Faktor, entspricht. Das Verlustpotenzial von Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products kann deutlich höher ausfallen als das von Anlagen, die diese Strategien nicht einsetzen. Im Abschnitt „Risikofaktoren“ des jeweiligen

Verkaufsprospekts finden Sie zusätzliche Einzelheiten zu diesen und weiteren Risiken im Zusammenhang mit einer Anlage in Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products. Sie sollten vor einer Anlage in Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products den Rat eines unabhängigen Anlageberaters einholen, um zu prüfen, ob die Anlage unter Berücksichtigung Ihrer individuellen Situation für Sie geeignet ist.

WisdomTree Multi Asset Issuer PLC

WisdomTree Multi Asset Issuer PLC („Emittent") emittiert Produkte gemäß einem Prospekt („WTMA-Prospekt"), der von der Zentralbank von Irland genehmigt und in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG erstellt wurde. Der WTMA-Prospekt hat einen Pass für verschiedene europäische Länder erhalten, darunter das Vereinigte Königreich, Italien und Deutschland, und ist in diesem Dokument verfügbar.

Die börsengehandelten Produkte (Exchange Traded Products, „ETPs") von WisdomTree Multi Asset Issuer PLC sind für Anleger mit Finanzprodukterfahrung geeignet, die ein Engagement in den zugrunde liegenden Indizes anstreben und die Risiken von Anlagen in Produkten verstehen können, die gehebelte Engagements oder Short-Engagements bieten.

ETPs, die tägliche gehebelte oder tägliche Short-Engagements bieten („gehebelte ETPs"), sind Produkte, die spezifische Risiken aufweisen, die interessierte Anleger verstehen sollten, bevor sie in diese Produkte investieren. Eine höhere Volatilität der zugrunde liegenden Indizes und Haltedauern von mehr als einem Tag können nachteilige Auswirkungen auf die Performance gehebelter ETPs besitzen. Daher sind gehebelte ETPs für Anleger mit Finanzprodukterfahrung vorgesehen, die ein kurzfristiges Engagement in den zugrunde liegenden Indizes anstreben und solche Risiken verstehen. Infolgedessen bewirbt oder vermarktet WisdomTree die WisdomTree Multi Asset Issuer PLC ETPs nicht gegenüber Kleinanlegern. Anleger sollten die Abschnitte „Risikofaktoren" und „Wirtschafflicher Überblick über die ETP-Wertpapiere" im WTMA-Prospekt lesen, um Näheres zu diesen und anderen Risiken in Verbindung mit einer Anlage in gehebelten ETPs zu erfahren, und sich nach Bedarf von ihren Finanzberatern beraten lassen. Weder WisdomTree noch die Emittentin hat die Eignung von gehebelten ETPs für andere Anleger als die relevanten zugelassenen Teilnehmer beurteilt.

Viele gehebelte WisdomTree Multi Asset Issuer PLC ETPs setzen die Hebeleffekte beziehungsweise das Short-Engagement täglich neu fest, doch bestimmte WisdomTree Multi Asset Issuer PLC ETPs nutzen Hebeleffekte in längerfristigen Strategien, bei denen gehebelte Engagements monatlich neu festgesetzt werden können. Diese Produkte eignen sich ebenfalls nur für finanziell versierte Anleger, die die im Prospekt für das betreffende Produkt angegebenen spezifischen Risiken kennen.

Die Methoden und die Regeln des Index (die „Indexmethode" und der „Index") sind urheberrechtlich geschützt. Weder der Sponsor des Index (der „Index-Sponsor") noch die Berechnungsstelle des Index (sofern diese nicht gleichzeitig der Index- Sponsor ist, die „Berechnungsstelle des Index") noch gegebenenfalls der Index-Anlageberater (der „Index-Anlageberater")

garantieren, dass bei der Berechnung oder Veröffentlichung des Index keine Fehler oder Auslassungen auffreten.

Die Indexmethode basiert auf bestimmten Annahmen sowie bestimmten Preis-und Berechnungsmethoden, die vom Index- Sponsor, der Berechnungsstelle des Index und gegebenenfalls dem Index-Anlageberater übernommen wurden, und kann bestimmte inhärente Einschränkungen aufweisen. Informationen, die auf der Grundlage unterschiedlicher Modelle, Berechnungsmethoden oder Annahmen erstellt wurden, können zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Sie sind nicht berechtigt, die Indexmethode in irgendeiner Weise zu verwenden oder zu reproduzieren, und weder BNP Paribas noch eines der mit BNP Paribas verbundenen Unternehmen haffet für Verluste jeglicher Art, die sich direkt oder indirekt aus der Verwendung des Index oder der Indexmethode oder anderweitig in Verbindung damit ergeben.

Der Index-Sponsor behält sich das Recht vor, die Indexmethode von Zeit zu Zeit gemäß den Regeln des Index zu ändern oder anzupassen, und übernimmt keine Haffung für solche Änderungen oder Anpassungen. Weder der Index-Sponsor noch die Berechnungsstelle des Index sind dazu verpflichtet, die Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung des Index fortzusetzen. Auch übernehmen sie keine Haffung für eine Aussetzung oder Unterbrechung der Berechnung, die gemäß den für den Index geltenden Regeln erfolgt. Weder der Index-Sponsor noch die Berechnungsstelle des Index noch gegebenenfalls der Index-Anlageberater übernehmen eine Haffung im Zusammenhang mit der Veröffentlichung oder Verwendung des Indexstandes zu einem bestimmten Zeitpunkt.

Die Indexmethode schließt bestimmte Kosten im Rahmen der Strategie ein, die unter anderem Friktions-und Replikationskosten sowie Kosten im Zusammenhang mit Pensionsgeschäffen bei der Verwaltung des Index abdecken. Die Höhe dieser Kosten (sofern sie anfallen) kann sich im Zeitverlauf entsprechend den Marktbedingungen ändern, die vom Index- Sponsor in wirtschafflich angemessener Weise bestimmt werden.

BNP Paribas und ihre verbundenen Unternehmen können Derivatgeschäffe abschließen oder Finanzinstrumente (zusammen die „Produkte") emittieren, die an den Index gekoppelt sind. Die Produkte werden in keiner Weise von Sponsoren von Indexkomponenten (oder eines Teils davon), aus denen sich der Index zusammensetzt (jeweils ein „Referenzindex") und die nicht mit BNP Paribas verbunden sind (jeweils ein „Referenzindex-Sponsor"), gesponsert, empfohlen, verkauff oder beworben. Die Referenzindex-Sponsoren geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherungen in Bezug auf die Ergebnisse, die durch die Verwendung des jeweiligen Referenzindex erzielt werden und/oder hinsichtlich des Indexstands, den der jeweilige Referenzindex zu einem bestimmten Zeitpunkt an einem bestimmten Datum oder anderweitig aufweist. Kein Sponsor eines Referenzindex haffet (weder aufgrund von Fahrlässigkeit noch anderweitig) gegenüber einer Person für Fehler im relevanten Referenzindex, und der relevante Referenzindex-Sponsor ist nicht verpflichtet, eine Person über Fehler im Index zu informieren. Keiner der Referenzindex-Sponsoren gibt ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherungen hinsichtlich der Ratsamkeit des Kaufs oder der Übernahme von Risiken im Zusammenhang mit den Produkten. BNP Paribas und ihre verbundenen Unternehmen haben keine Rechte gegenüber den Referenzindex-Sponsoren und können ihnen gegenüber auch keine Regressansprüche geltend machen, wenn ein Referenzindex nicht

veröffentlicht wird oder wenn Fehler bei dessen Berechnung oder aus anderen Gründen im Zusammenhang mit einem Referenzindex, dessen Erstellung oder dessen Stand oder Bestandteilen auffreten. BNP Paribas und ihre verbundenen Unternehmen übernehmen gegenüber keiner Partei die Haffung für Handlungen oder Unterlassungen eines Referenzindex-Sponsors im Zusammenhang mit der Berechnung, Anpassung oder Pflege des jeweiligen Referenzindex und stehen in keiner Verbindung zu einem Referenzindex oder dem jeweiligen Referenzindex-Sponsor oder der Berechnung, Zusammensetzung oder Verbreitung eines Referenzindex noch üben sie Einfluss darauf aus. Die Berechnungsstelle des Index bezieht zwar Informationen zu jedem Referenzindex aus öffentlich zugänglichen, für zuverlässig erachtete Quellen, überprüff diese Informationen jedoch nicht unabhängig. Dementsprechend geben weder BNP Paribas noch ihre verbundenen Unternehmen oder die Berechnungsstelle des Index eine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung ab oder übernehmen eine Verpflichtung in Hinsicht auf die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen im Zusammenhang mit einem Referenzindex.

BNP Paribas und/oder ihre verbundenen Unternehmen können in Bezug auf den Index und/oder die mit dem Index verbundenen Produkte verschiedene Funktionen übernehmen, u. a. als Market Maker, Gegenpartei in Absicherungsgeschäffen, Emittent von Indexkomponenten, Index-Sponsor und/oder Berechnungsstelle des Index. Solche Aktivitäten können zu potenziellen Interessenkonflikten führen, die den Preis oder Wert eines Produkts beeinflussen könnten.

© BNP Paribas. Alle Rechte vorbehalten.