

Musterportfolio 100

Strom

Management Summary

Die konjunkturelle Lage in Europa zeigt erste Erholungstendenzen: Deutschland überraschte mit einem BIP-Wachstum von 0,4 Prozent im ersten Quartal und positiven Auftragseingängen im verarbeitenden Gewerbe. Auch das ZEW-Stimmungsbarometer verzeichnete deutliche Zugewinne. Gleichzeitig belasten geopolitische Spannungen, insbesondere im Nahen Osten, das wirtschaftliche Umfeld. Der eskalierende Konflikt zwischen Israel und Iran sowie Spekulationen über eine US-Militärintervention sorgen für Marktverunsicherung – besonders mit Blick auf eine mögliche Blockade der Straße von Hormus. An den Energiemärkten dominieren derzeit bullish wirkende Fundamentalfaktoren wie Hitzewellenrisiken, Versorgungsunsicherheiten bei französischen KKW und das anhaltende Bestreben der EU, russisches Gas zu sanktionieren. Trotz wachsendem LNG-Angebot bleibt die Gesamtlage angespannt. Charttechnisch setzen Strom Cal 26 und Cal 27 ihre Aufwärtstrends fort. Strom Cal 28 zeigt sich zwar stabil, bleibt jedoch unterhalb seines letzten Verlaufshochs. Entsprechend hatten wir uns angesichts der hohen Aufwärtsrisiken am Freitag dazu entschlossen, die Juli-Tranchen vorzeitig zu schließen. Unser zuvor aktiviertes Setup wurde damit überstimmt.

Beschaffungstelegramm Cal 26: 0 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung aktiviert +++ 1 Tranche ist zur Beschaffung freigegeben +++ letzte Tranchen-Fixierung am 13.06.2025 +++ letzter Fixierungspreis: 92,57 €/MWh +++ aktueller Portfolio-Preis (gesamt): 93,83 €/MWh +++ aktueller Marktpreis: 91 €/MWh (Schlusskurs 16.06.2025) +++ aktuelle Hedge-Quote 86 % +++ Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral +++ taktische Positionierung im Hedge-Kanal: bullish +++ mehr Details auf den folgenden Seiten +++

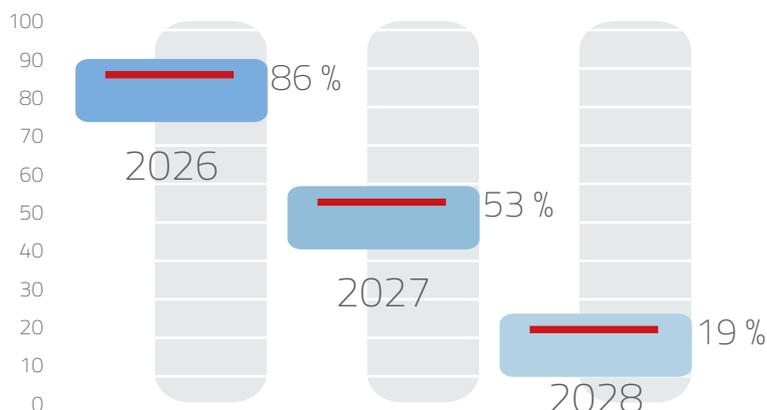
Inhalt

1. Markteinschätzung	02
2. Marktentwicklung	04
3. Aktuelles Beschaffungsportfolio	05
4. Taktische Allokation	06
5. Lieferjahr 2026 im Detail	07
6. Lieferjahr 2027 im Detail	09
7. Lieferjahr 2028 im Detail	11
8. Beschaffungshistorie	13
9. Anhang & Charts	14
10. Erläuterung	22
11. Impressum & Disclaimer	23

Hedge-Situation

In dieser Darstellung sind für die kommenden Lieferjahre die aktuelle Hedge-Situation, sowie die Minimum- und Maximumquoten aus dem Hedge-Kanal ersichtlich.

Aktuelle Hedge-Quoten



Markt-einschätzung (1/2)

Konjunktur: Die konjunkturelle Lage in Europa sendet zaghafte positive Signale, insbesondere aus Deutschland. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt wuchs im ersten Quartal überraschend deutlich um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Auch die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe entwickelten sich besser als erwartet. Die ZEW-Konjunkturerwartungen stiegen im Juni von 25,2 auf 47,5 Punkte. International jedoch belasten geopolitische Risiken die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen: Der eskalierende Nahostkonflikt hat den Ölpreis nach oben getrieben. Eine mögliche Blockade der Straße von Hormus stellt ein Risiko dar. Neue Brisanz erhielt die Situation durch die vorzeitige Abreise von US-Präsident Trump vom G7-Gipfel. Seine Sprecherin begründete dies mit den Entwicklungen in der Region, was zu Spekulationen über mögliche militärische Reaktionen der USA geführt hat. Dennoch konnten dort erste Fortschritte im Handelskonflikt erzielt werden – etwa durch das unterzeichnete Handelsabkommen zwischen den USA und Großbritannien sowie anstehende Verhandlungen mit Kanada. Solche Entwicklungen könnten mittelfristig konjunkturelle Impulse setzen. Aus China

kommen gemischte Signale: Während der Einzelhandel im Mai um 6,4 Prozent zulegte, blieb das Wachstum der Industrieproduktion mit 5,8 Prozent hinter den Erwartungen zurück. Der Immobiliensektor schwächelt weiter, auch wenn sich der Preisverfall etwas abschwächt. Trotz punktueller Stabilisierung bleibt der wirtschaftliche Ausblick angesichts globaler Unsicherheiten und fortbestehender Handelsbarrieren gedämpft.

Fundamental: Der Angriff Israels auf den Iran hat eine spürbare Reaktion an den Energiemärkten ausgelöst. Im Fokus steht die Straße von Hormus: Eine Blockade dieses Nadelöhrs könnte bis zu 21 Mio. Barrel Rohöl täglich gefährden. Die Kollision eines Schiffs mit zwei weiteren nahe der Meerenge wurde zwar von der britischen Sicherheitsfirma Ambrey als nicht sicherheitsrelevant eingestuft, zeigt aber die Fragilität der Lage. Die Energiemärkte befinden sich weiterhin in einer Phase erheblicher Unsicherheit und hoher Volatilität. Marktstützend wirken derzeit verschiedene bullische Faktoren: Die Eskalationsgefahr in der Region bleibt hoch – befeuert durch Spekulationen über einen möglichen US-Militärschlag nach dem vorzeitigen Gipfelabbruch durch

Trump. Hinzu kommen anhaltend hohe Temperaturprognosen mit Hitzewellenrisiko, was die Stromnachfrage antreibt, sowie Unsicherheiten bei der Verfügbarkeit französischer Kernkraftwerke. Zudem verfolgt die EU weiterhin das Ziel eines Gasembargos gegen Russland, was mittel- bis langfristig das Angebot verknappen würde. Dem gegenüber steht ein wachsendes globales LNG-Angebot: Beendete Wartungen schaffen zusätzliche Versorgungskapazitäten, und die überdurchschnittliche PV-Einspeisung dämpft die Strompreise am Spotmarkt. Dennoch bleibt die Gesamtlage überwiegend bullish. Fundamentale Unsicherheiten und potenziell preistreibende saisonale Risiken dominieren aktuell und stützen die Energiepreise.

Fortsetzung auf folgender Seite...

Strom- markt

In dieser Darstellung wird die Preisentwicklung der letzten 52 Wochen für die drei Frontjahre Base dargestellt.

2026
2027
2028

Preisentwicklung (Base)

€/MWh



Markt- einschätzung (2/2)

Charttechnik (siehe ab Seite 15): Das Strom Cal 26 Base und das Strom Cal 27 Base notieren weiterhin oberhalb ihrer jeweiligen 200-Tage-Linien und konnten zuletzt neue Verlaufshochs markieren. Die mittelfristigen Aufwärtstrends setzen sich damit fort. Das Strom Cal 28 Base hat sich nun ebenfalls über die 200-Tage-Linie geschoben, konnte das Mai-Hoch bislang jedoch nicht anlaufen.

Beim **Strom Cal 26 Base** gelang es den Bullen, mit der jüngsten Kursrally die Marke von rund 91 Euro/MWh zu durchbrechen und mit 92,15 Euro/MWh ein neues Trendhoch zu markieren. Auch der grün gestrichelte Aufwärtstrend hielt in der vergangenen Handelswoche erneut. Damit verbleiben die Bullen in der besseren Ausgangslage. Weitere Anstiege bis zur 95-Euro-Marke und darüber hinaus bis zum Jahreshoch bei 101,84 Euro/MWh erscheinen möglich. Ein Rückfall unter das nun als Unterstützung fungierende Preisniveau bei rund 91 Euro/MWh könnte hingegen einen erneuten Test der Aufwärtstrendlinie zur Folge haben. Darunter wäre ein Rückgang bis zur 200-Tage-Linie bei aktuell 86,56 Euro/MWh und zum Verlaufstief bei 85,50 Euro/MWh denkbar.

Das **Strom Cal 27 Base** übersprang zuletzt die ehemalige Widerstandszone bei rund 81 Euro/MWh und notiert wieder oberhalb des grün gestrichelten Aufwärtstrends (Beginn: Juni 2024). Zusätzliche Kaufargumente liefert das „Golden Cross“ aus 200-Tage- und 50-Tage-Linie, das den Eintritt in einen Bullenmarkt signalisiert. Ein Anstieg über das jüngste Verlaufshoch bei 82,3 Euro/MWh würde weiteres Aufwärtspotenzial bis zum Jahreshoch bei 86,8 Euro/MWh eröffnen. Erst ein Rückfall unter den Support bei rund 81 Euro/MWh würde das bullische Bild eintrüben. Kaufinteresse wäre dann beim vorgelagerten Tief bei 79,2 Euro/MWh und der Unterstützungszone aus 50-Tage-Linie (78,4 Euro/MWh), 200-Tage-Linie (78 Euro/MWh) und Verlaufstief bei 77,7 Euro/MWh zu erwarten.

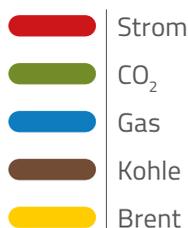
Das **Strom Cal 28 Base** profitierte vom kontraktübergreifenden Kaufinteresse und durchbrach die mehrfach getestete ehemalige Widerstandsmarke bei rund 71,3 Euro/MWh sowie die 200-Tage-Linie bei aktuell 71,5 Euro/MWh. Der Kaufdruck stoppte jedoch unterhalb der Marke von 73,9 Euro/MWh. Sollte nach der aktuellen Konsolidierung ein Anstieg darüber gelingen, wäre ein Test des

Jahreshochs bei 77,5 Euro/MWh möglich. Unterhalb des Support-Clusters bei 71,5–71,3 Euro/MWh wartet bei rund 70 Euro/MWh die nächste Unterstützungsmarke.

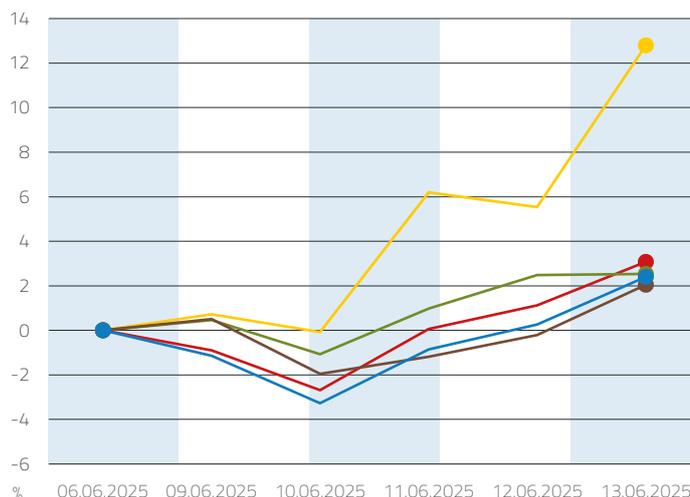
Portfolioausrichtung: Angesichts der Ereignisse im Nahen Osten und des hohen Aufwärtsrisikos haben wir uns am Freitag dazu entschlossen, die Juli-Tranchen vorzeitig zu schließen. Unser zuvor aktiviertes Setup wurde damit überstimmt – wie per Ad-hoc-Mailing mitgeteilt. Auch jenseits des Nahostkonflikts mehren sich die bullischen Fundamentaldaten (u. a. KKW-Ausfälle und Hitzewellenrisiken), und auch charttechnisch zeigen Strom Cal 26 Base und Cal 27 Base weiter nach oben. Daher bleibt das Vorziehen einer weiteren Tranche eine Option. Vorerst beobachten wir die Entwicklung in Nahost jedoch weiter, da die Lage hochdynamisch bleibt.

Markt- entwicklung

In dieser Darstellung wird die Veränderung in der Vorwoche der Energiemärkte in prozentualen Werten abgebildet.



Energiemarktentwicklung KW 25



Markt- rückblick

Die vergangene Handelswoche war geprägt von geopolitischen Spannungen im Nahen Osten, die sich direkt auf die Rohstoffmärkte – insbesondere den Ölpreis – auswirkten. Der Brent Crude Frontmonat verteuerte sich um deutliche 12,8 Prozent, angetrieben durch die Eskalation der iranisch-israelischen Spannungen sowie US-Militärbewegungen im Irak und in der Golfregion. Analysten warnen vor einer möglichen Schließung der Straße von Hormus, durch die täglich rund 20 Prozent des weltweiten Rohölaufkommens transportiert werden. Ein Worst-Case-Szenario – eine vollständige Blockade – könnte laut Marktteilnehmern Ölpreise von bis zu 150 US-Dollar/bbl zur Folge haben. Auf diese Thematik gehen wir im Ausblick genauer ein. Auch die europäischen

Energiepreise reagierten bullish auf das geopolitische Umfeld. Das Strom Cal 26 Base verteuerte sich um 3,1 Prozent, der EUA-Dezember-25-Future um 2,5 Prozent. Das TTF Gas Frontjahr legte um 2,4 Prozent zu. Knapp dahinter folgte das API#2-Kohle-Frontjahr mit einem Plus von 2,1 Prozent.

Die Preisentwicklung wurde zudem durch Sorgen über die reduzierte Verfügbarkeit französischer Kernkraftwerke infolge von Korrosionsproblemen unterstützt. Der Versorger EDF meldete neue Unsicherheiten hinsichtlich des technischen Zustands seiner Reaktoren. Drei weitere Anlagen der N4-Serie – Civaux 1, Chooz 1 und Chooz 2 – werden nun auf potenzielle Korrosionsschäden untersucht. Ursache ist die Entdeckung von Rissen an sicherheitsrelevanten Rohrleitungen, die in der

Vergangenheit zu erheblichen Ausfällen führten. Gleichzeitig veröffentlichte der europäische Klimadienst Copernicus eine Sommerprognose, die heiße und trockene Bedingungen für Mittel- und Südeuropa vorhersagt. Hitzeperioden könnten die Kühlung von Kernkraftwerken beeinträchtigen und durch niedrige Pegelstände der Flüsse das Stromangebot weiter einschränken.

Beschaffungsportfolio Strom

aktuell

2026



Floor Cap

Tranche geschlossen

Lieferjahr 2026

31 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 1 Tranche ist derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 1.7. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 31.10. | Hedge-Quote: 86 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 93,83 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 93,83 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: bullish

2027



Floor Cap

Tranche geschlossen

Lieferjahr 2027

19 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 1 Tranche ist derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 1.7. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 31.10. | Hedge-Quote: 53 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 79,04 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 78,81 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: bullish

2028



Floor Cap

Tranche geschlossen

Lieferjahr 2028

7 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 1 Tranche ist derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 1.7. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 31.10. | Hedge-Quote: 19 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 72,98 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 72,73 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: bullish

Limit-Check

Lieferjahr	Deadline Fixierung	Letzter Fixierungspreis	Schlusskurs (Vortrag)	Price-Floor (aktive Tranchen)	Price-Cap (aktive Tranchen)	Status
2026	31.10.2025	92,57 €/MWh	91,00 €/MWh	-	-	geschlossen
2027	31.10.2025	82,59 €/MWh	82,05 €/MWh	-	-	geschlossen
2028	31.10.2025	72,60 €/MWh	72,90 €/MWh	-	-	geschlossen

Übersicht

Lieferjahr	Beschaffte Tranchen	Beschaffte Menge	Hedge Quote	Portfolio-Preis	Benchmark-Preis	freigegebene Tranchen	aktivierte Tranchen	P&L
2026	31 von 36	86 GWh	86 %	93,83 €/MWh	93,83 €/MWh	1	0	- 222 €
2027	19 von 36	53 GWh	53 %	79,04 €/MWh	78,81 €/MWh	1	0	- 22.472 €
2028	7 von 36	19 GWh	19 %	72,98 €/MWh	72,73 €/MWh	1	0	- 25.056 €

Der Portfolio- und Benchmark-Preis setzt sich zusammen aus den bereits fixierten Hedges und der Bewertung der offenen Position zum aktuellen Marktpreis. Weitere Informationen auf Seite 10.

[Link zur Deal History](#)

Allokation

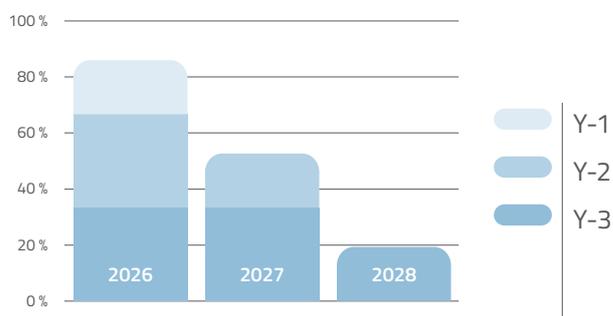
EnerChase vs. Benchmark

Die taktische Allokation im Hedge-Kanal ergibt sich aus der mittel- bis langfristigen Markterwartung. In der obersten Tabelle bzw. Grafik sind die tatsächlichen Hedge-Quoten für die drei Lieferjahre aufgeführt. In den Spalten Y-1, Y-2 und Y-3 wird die jährliche Veränderung der Hedge-Quote dargestellt (Y-1 steht beispielsweise für das letzte Jahr vor

Lieferbeginn). Die zweite Tabelle stellt die „neutralen“ Hedge-Quoten dar, die bei einem kontinuierlichen Beschaffungsvorgehen entstehen würden. Dies entspricht der Mittellinie des Hedge-Kanals. Die unterste Tabelle zeigt die Abweichungen der tatsächlichen Quoten von der Benchmark.

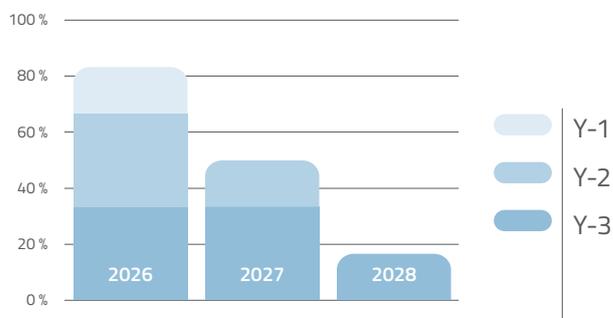
Taktische Allokation

Lieferjahr (Y)	aktuell	Y-1	Y-2	Y-3
2026	86 %	19 %	33 %	33 %
2027	53 %		19 %	33 %
2028	19 %			19 %



Benchmark Allokation

Lieferjahr (Y)	aktuell	Y-1	Y-2	Y-3
2026	83 %	17 %	33 %	33 %
2027	50 %		17 %	33 %
2028	17 %			17 %



Aktive Allokation

Lieferjahr (Y)	aktuell	Y-1	Y-2	Y-3
2026	3 %	3 %	0 %	0 %
2027	3 %		3 %	0 %
2028	3 %			3 %

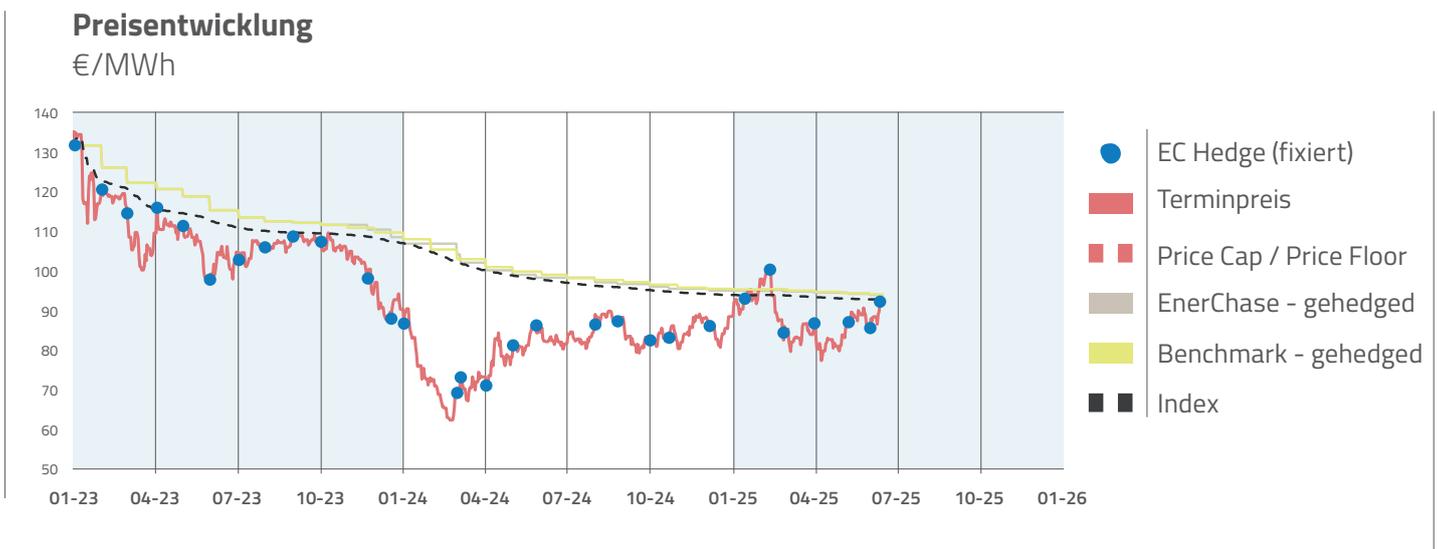
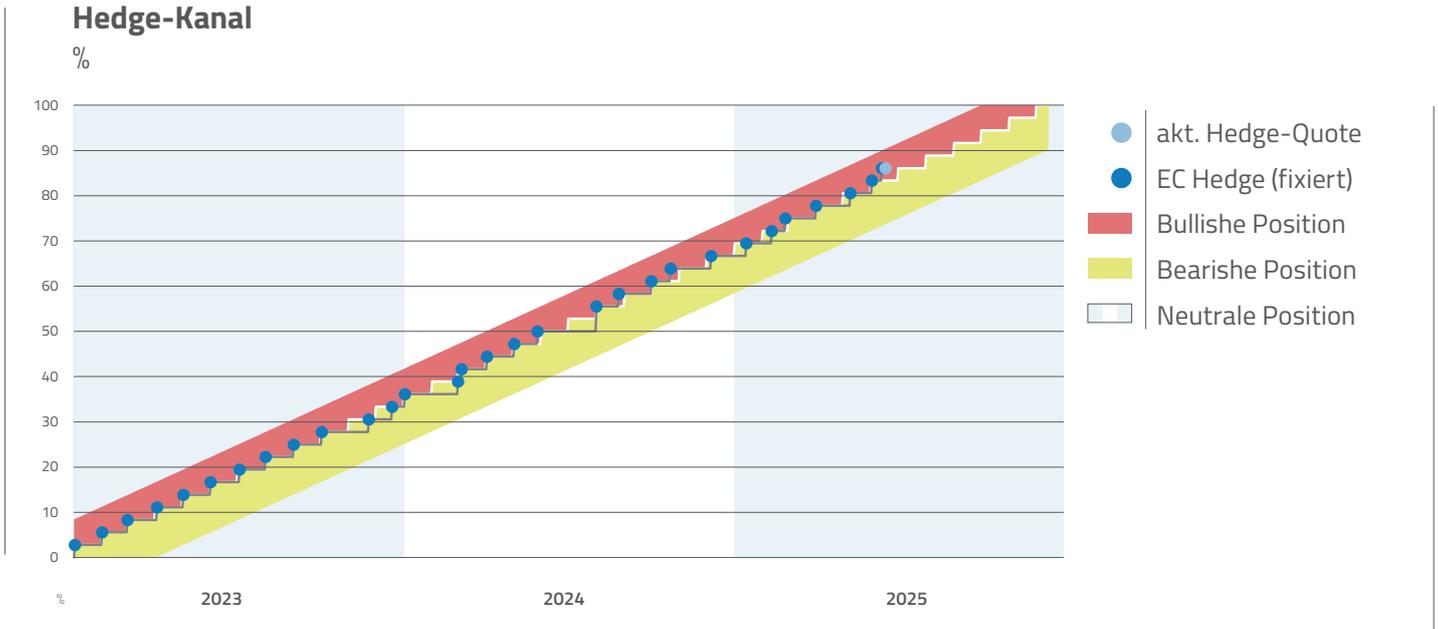


Strom

2026

Nachfolgend ist das Beschaffungsvorgehen über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die mengenmäßige Entwicklung im Hedge-Kanal. Die untere Abbildung

zeigt die preisliche Entwicklung gegenüber dem Markt sowie der Benchmark.



Lieferjahr	Beschaffte Tranchen	Beschaffte Menge	Hedge Quote	Portfolio-Preis	Benchmark-Preis	freigegebene Tranchen	aktivierte Tranchen	P&L
2026	31 von 36	86 GWh	86 %	93,83 €/MWh	93,83 €/MWh	1	0	- 222 €

Der Portfolio- und Benchmark-Preis setzt sich zusammen aus den bereits fixierten Hedges und der Bewertung der offenen Position zum aktuellen Marktpreis. Weitere Informationen auf Seite 13.

[Link zur Deal History](#)

Profit and Loss | Value-at-Risk

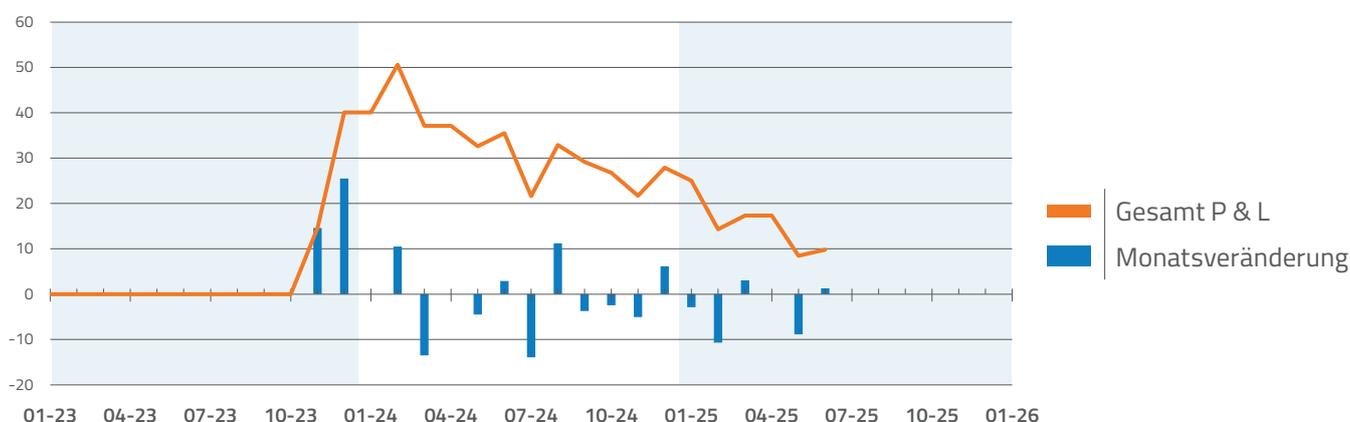
2026

Nachfolgend ist die P&L und Risikobewertung der Gesamtkosten über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die Gesamtbewertung gegenüber der Benchmark in orange. In blau ist die Monatsveränderung dargestellt.

Die untere Abbildung zeigt die preisliche Entwicklung der Gesamtkosten und den Value-at-Risk. Zudem wird in der Tabelle der VaR der Gesamtkosten in T€ dargestellt, sowie der VaR der Kosten der offenen Position in €/MWh.

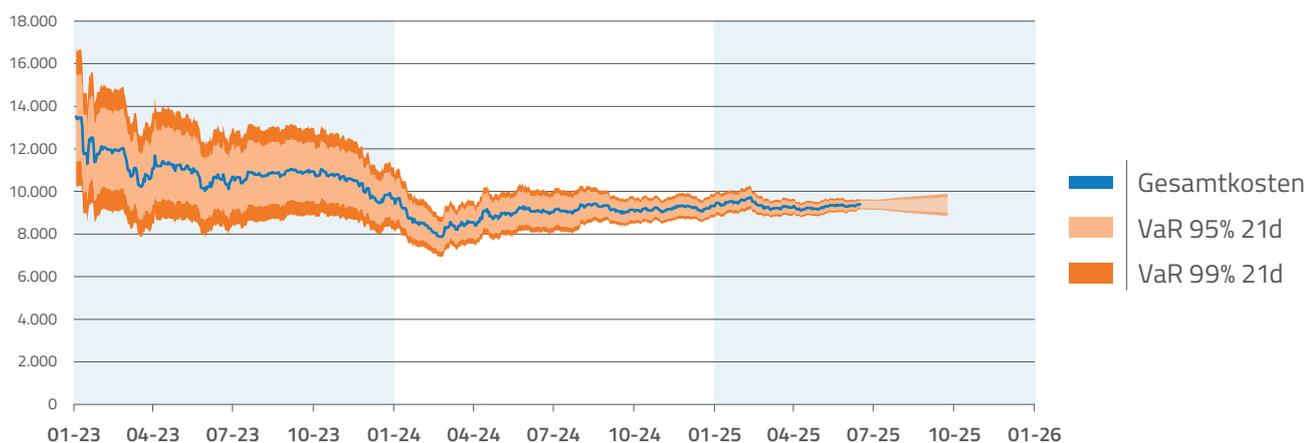
P&L-Entwicklung

T€



VaR der Gesamtkosten

T€



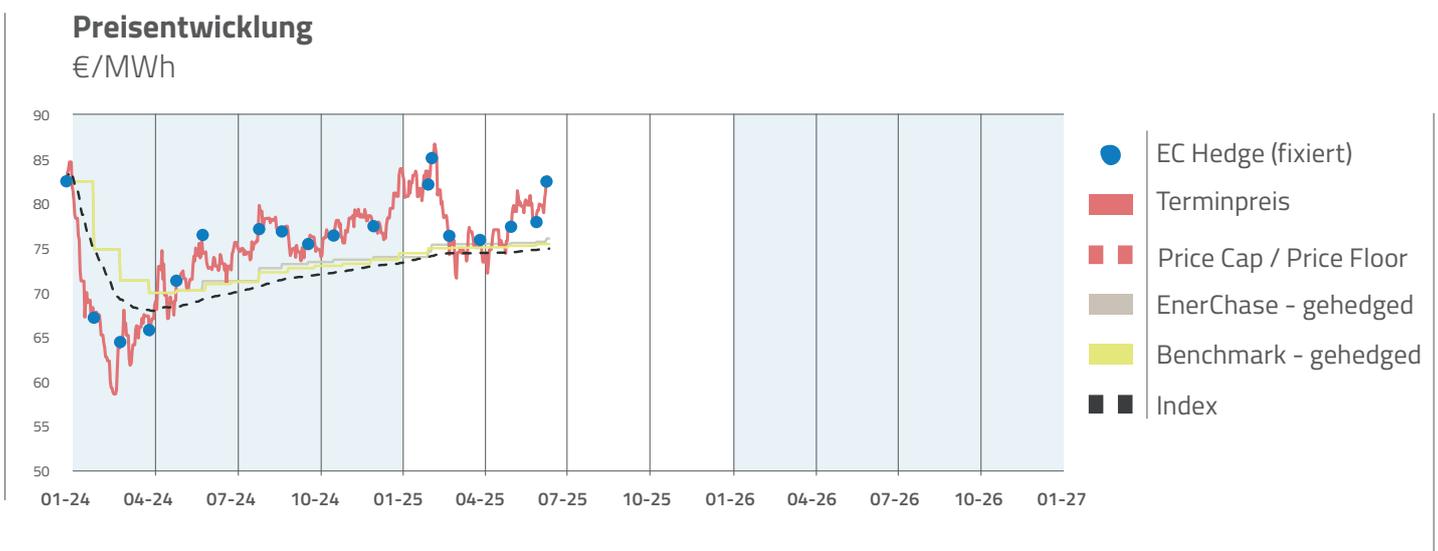
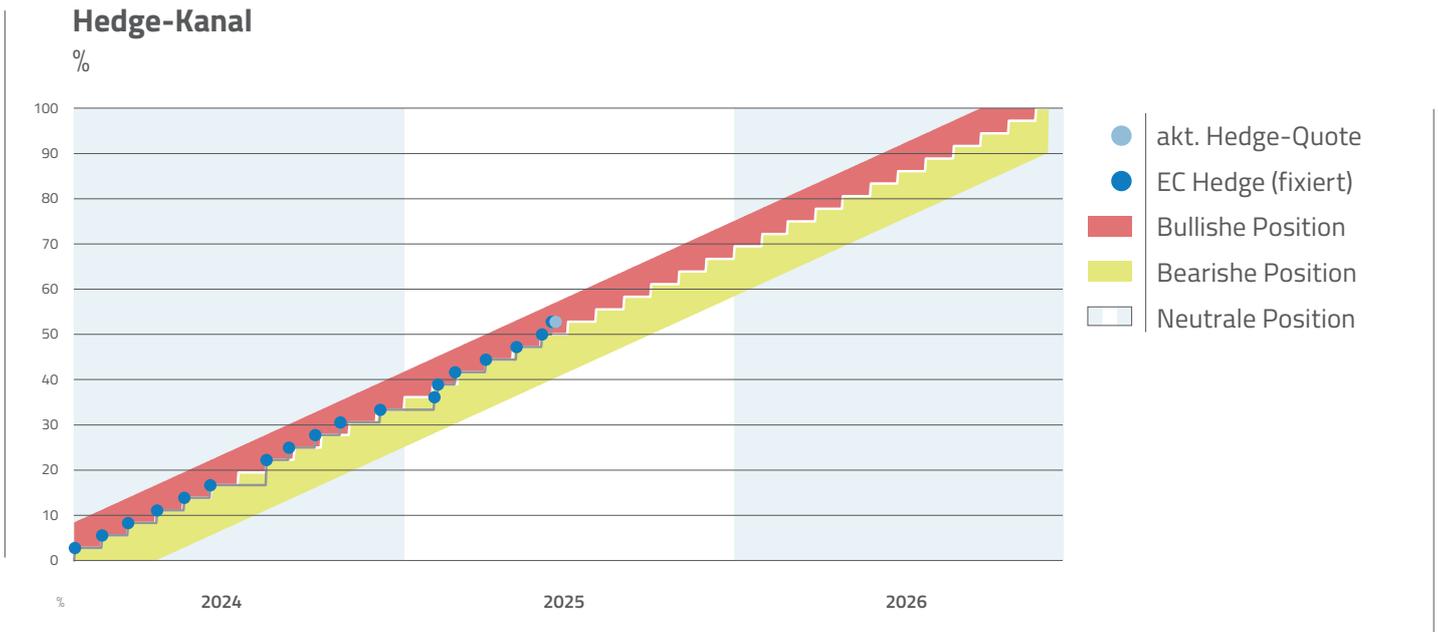
Lieferjahr	Gesamtkosten	P&L	21d VaR	50d VaR	100d VaR
2026	9.390 T€	- 222 €	9.209 - 9.544 T€ (95%) 9.140 - 9.612 T€ (99%)	9.118 - 9.635 T€ (95%) 9.012 - 9.740 T€ (99%)	9.011 - 9.742 T€ (95%) 8.862 - 9.891 T€ (99%)
Bewertung der offenen Position:			78,94 - 103,06 €/MWh (95%) 74,02 - 107,98 €/MWh (99%)	72,39 - 109,61 €/MWh (95%) 64,80 - 117,20 €/MWh (99%)	64,68 - 117,32 €/MWh (95%) 53,94 - 128,06 €/MWh (99%)

Strom

2027

Nachfolgend ist das Beschaffungsvorgehen über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die mengenmäßige Entwicklung im Hedge-Kanal. Die untere Abbildung

zeigt die preisliche Entwicklung gegenüber dem Markt sowie der Benchmark.



Lieferjahr	Beschaffte Tranchen	Beschaffte Menge	Hedge Quote	Portfolio-Preis	Benchmark-Preis	freigegebene Tranchen	aktivierte Tranchen	P&L
2027	19 von 36	53 GWh	53 %	79,04 €/MWh	78,81 €/MWh	1	0	- 22.472 €

Der Portfolio- und Benchmark-Preis setzt sich zusammen aus den bereits fixierten Hedges und der Bewertung der offenen Position zum aktuellen Marktpreis. Weitere Informationen auf Seite 13.

[Link zur Deal History](#)

Profit and Loss | Value-at-Risk

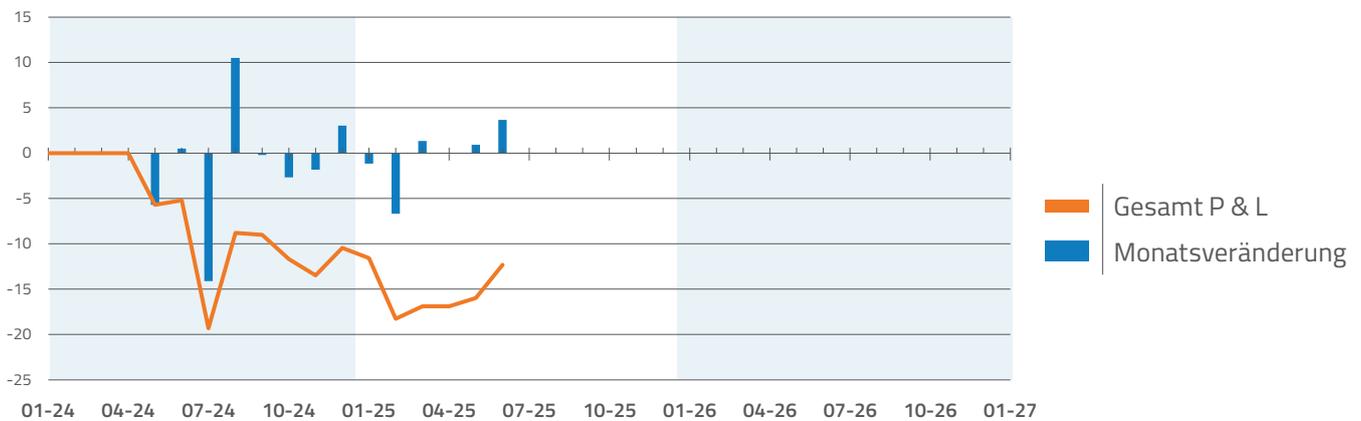
2027

Nachfolgend ist die P&L und Risikobewertung der Gesamtkosten über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die Gesamtbewertung gegenüber der Benchmark in orange. In blau ist die Monatsveränderung dargestellt.

Die untere Abbildung zeigt die preisliche Entwicklung der Gesamtkosten und den Value-at-Risk. Zudem wird in der Tabelle der VaR der Gesamtkosten in T€ dargestellt, sowie der VaR der Kosten der offenen Position in €/MWh.

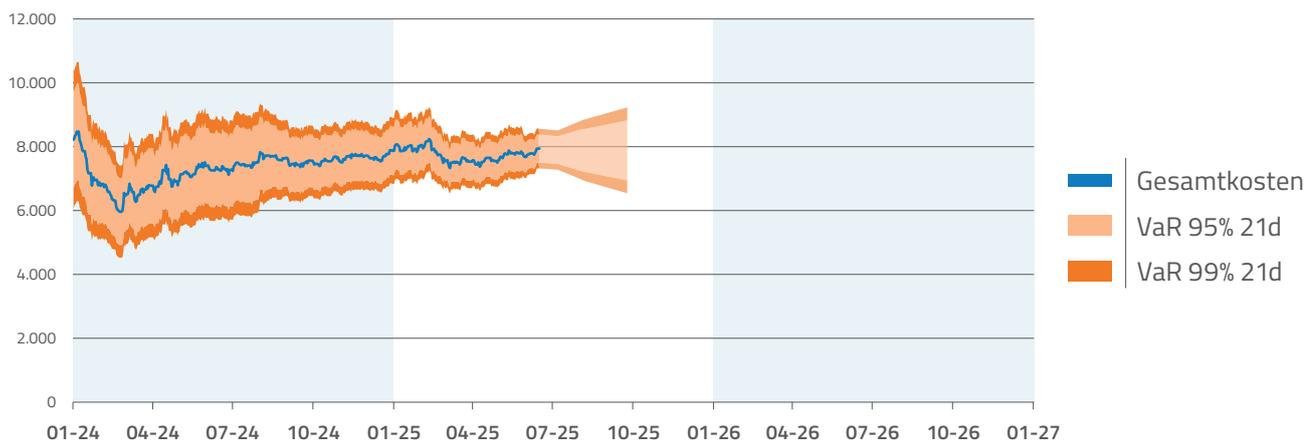
P&L-Entwicklung

T€



VaR der Gesamtkosten

T€



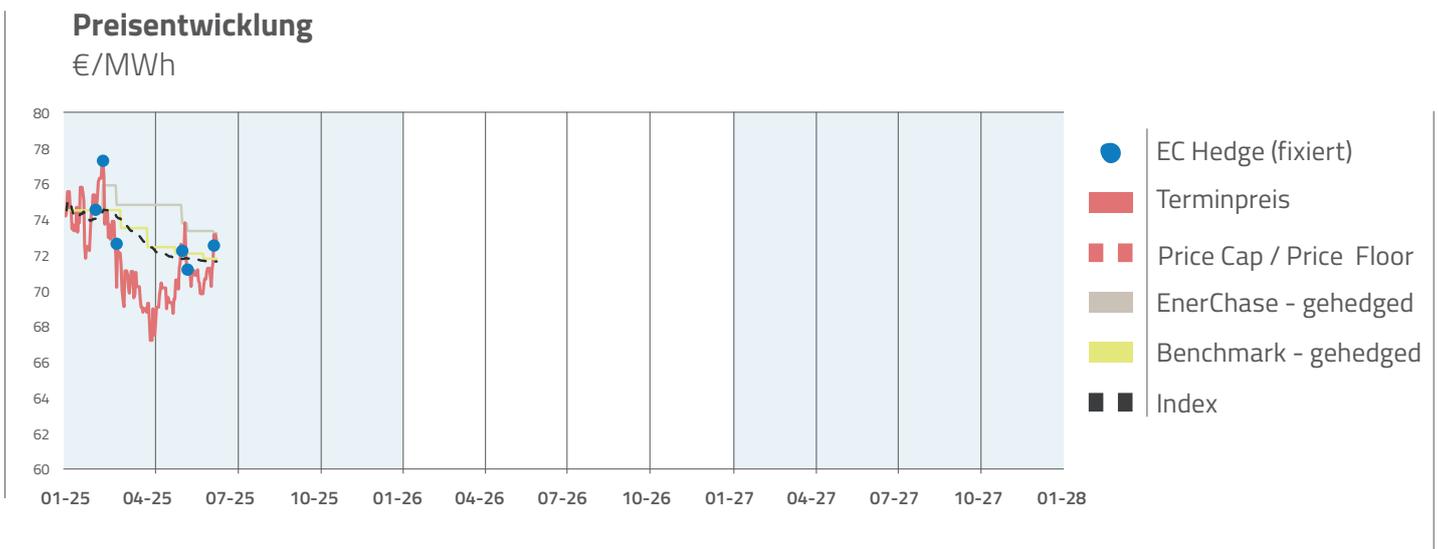
Lieferjahr	Gesamtkosten	P&L	21d VaR	50d VaR	100d VaR
2027	7.942 T€	- 22.472 €	7.462 - 8.331 T€ (95%) 7.283 - 8.510 T€ (99%)	7.226 - 8.567 T€ (95%) 6.950 - 8.843 T€ (99%)	6.948 - 8.845 T€ (95%) 6.558 - 9.235 T€ (99%)
Bewertung der offenen Position:			72,84 - 91,26 €/MWh (95%) 69,06 - 95,04 €/MWh (99%)	67,85 - 96,25 €/MWh (95%) 62,01 - 102,09 €/MWh (99%)	61,96 - 102,14 €/MWh (95%) 53,71 - 110,39 €/MWh (99%)

Strom

2028

Nachfolgend ist das Beschaffungsvorgehen über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die mengenmäßige Entwicklung im Hedge-Kanal. Die untere Abbildung

zeigt die preisliche Entwicklung gegenüber dem Markt sowie der Benchmark.



Lieferjahr	Beschaffte Tranchen	Beschaffte Menge	Hedge Quote	Portfolio-Preis	Benchmark-Preis	freigegebene Tranchen	aktivierte Tranchen	P&L
2028	7 von 36	19 GWh	19 %	72,98 €/MWh	72,73 €/MWh	1	0	- 25.056 €

Der Portfolio- und Benchmark-Preis setzt sich zusammen aus den bereits fixierten Hedges und der Bewertung der offenen Position zum aktuellen Marktpreis. Weitere Informationen auf Seite 13.

[Link zur Deal History](#)

Profit and Loss | Value-at-Risk

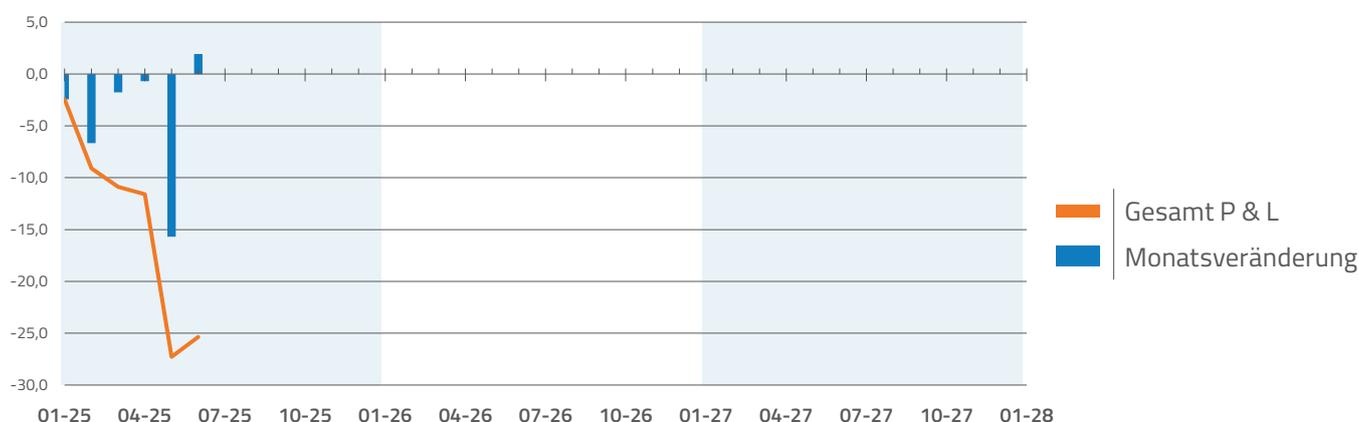
2028

Nachfolgend ist die P&L und Risikobewertung der Gesamtkosten über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die Gesamtbewertung gegenüber der Benchmark in orange. In blau ist die Monatsveränderung dargestellt.

Die untere Abbildung zeigt die preisliche Entwicklung der Gesamtkosten und den Value-at-Risk. Zudem wird in der Tabelle der VaR der Gesamtkosten in T€ dargestellt, sowie der VaR der Kosten der offenen Position in €/MWh.

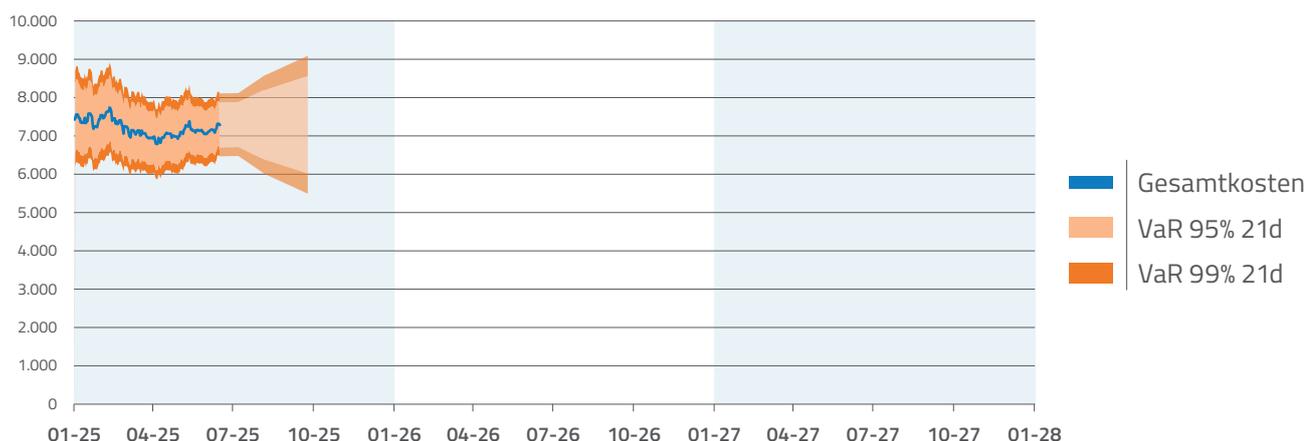
P&L-Entwicklung

T€



VaR der Gesamtkosten

T€



Lieferjahr	Gesamtkosten	P&L	21d VaR	50d VaR	100d VaR
2028	7.289 T€	- 25.056 €	6.711 - 7.885 T€ (95%) 6.475 - 8.120 T€ (99%)	6.392 - 8.204 T€ (95%) 6.029 - 8.566 T€ (99%)	6.016 - 8.579 T€ (95%) 5.504 - 9.092 T€ (99%)
Bewertung der offenen Position:			65,61 - 80,19 €/MWh (95%) 62,69 - 83,11 €/MWh (99%)	61,65 - 84,15 €/MWh (95%) 57,15 - 88,65 €/MWh (99%)	56,99 - 88,81 €/MWh (95%) 50,63 - 95,17 €/MWh (99%)

Beschaffungshistorie

Preise, Mengen, Kosten

Zusammenfassung

Für das Lieferjahr 2026 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 93,83 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 86 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 91,00 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 9.383 T€ belaufen.

Für das Lieferjahr 2027 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 79,04 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 53 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 82,05 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 7.904 T€ belaufen.

Für das Lieferjahr 2028 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 72,98 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 19 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 72,90 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 7.298 T€ belaufen.

Beschaffungspreise

(in €/MWh)	2026	2027	2028
enerchase - gehedged	94,29	76,34	73,30
enerchase - offene Position	91,00	82,05	72,90
enerchase - gesamt	93,83	79,04	72,98
Benchmark - gesamt	93,83	78,81	72,73
enerchase vs. BM - gesamt*	0,00	0,22	0,25
enerchase - gehedged in Y-1	90,20		
enerchase - gehedged in Y-2	82,12	79,74	
enerchase - gehedged in Y-3	108,85	74,36	73,30

*) Negativ = EC günstiger als BM | Positiv = EC teurer als BM

Beschaffungsmenge

(in GWh)	2026	2027	2028
enerchase - gehedged	86,11	52,78	19,44
enerchase - offene Position	13,89	47,22	80,56
enerchase - gesamt	100,00	100,00	100,00
Benchmark - offene Position	16,67	50,00	83,33
enerchase vs. BM - offene Position*	-2,78	-2,78	-2,78
enerchase - gehedged in Y-1	19,44		
enerchase - gehedged in Y-2	33,33	0,00	
enerchase - gehedged in Y-3	33,33	33,33	0,00

*) Negativ = EC long im Vgl. zum BM | Positiv = EC short im Vgl. zum BM

Beschaffungskosten

(in T€)	2026	2027	2028
enerchase - gehedged	8.120	4.029	1.425
enerchase - offene Position	1.264	3.875	5.873
enerchase - gesamt	9.383	7.904	7.298
Benchmark - gesamt	9.383	7.881	7.273
enerchase vs. BM - gesamt*	0	22	25
enerchase - gehedged in Y-1	1.754		
enerchase - gehedged in Y-2	2.737	0	
enerchase - gehedged in Y-3	3.628	2.479	0

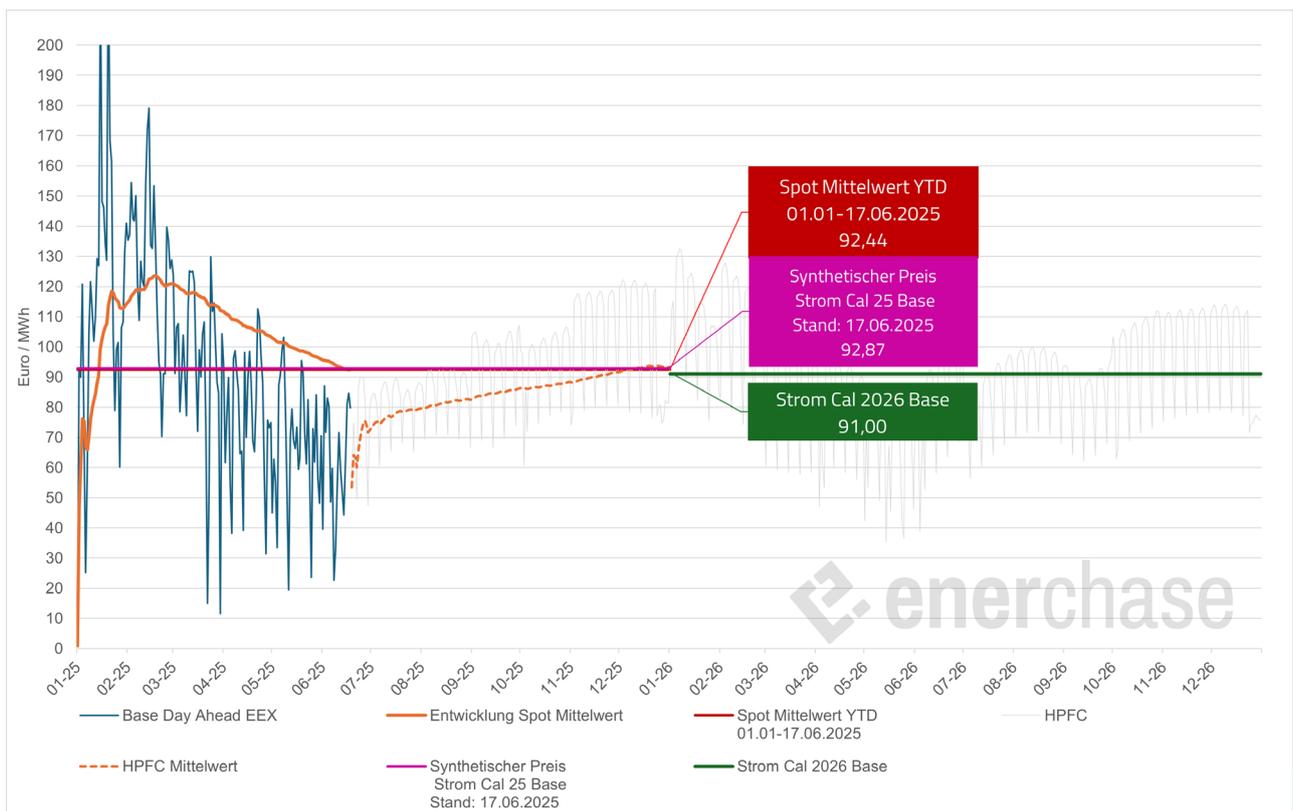
*) Negativ = EC günstiger als BM | Positiv = EC teurer als BM

Anhänge

Indexierter Preisverlauf Strom Frontjahre Base (Startpunkt: 01.01.2025)

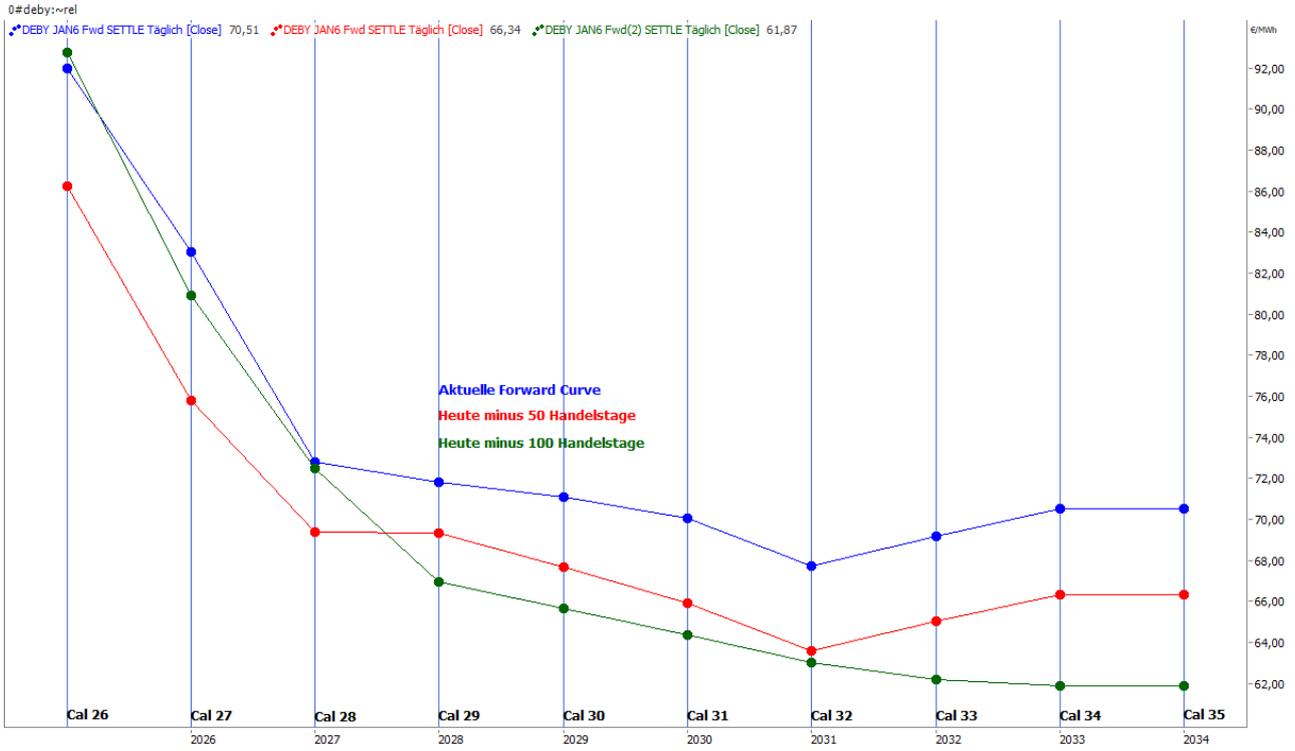


Synthetischer Preis Strom Cal 25



Anhänge

Strom Forward Curve



Strom Cal 26 Base (Daily)



Anhänge

Strom Cal 27 Base (Daily)



LSEG

Strom Cal 28 Base (Daily)



LSEG

Anhänge

Deal History Lieferjahr 2026

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen
für das Lieferjahr 2025

Datum EC	Fixierung EC / Schlusskurs	Datum BM	Fixierung BM / Schlusskurs	Menge	P&L
02.01.2023	132,00	02.01.2023	132,00	2.778	0
01.02.2023	120,83	01.02.2023	120,83	2.778	0
01.03.2023	114,87	01.03.2023	114,87	2.778	0
03.04.2023	116,25	03.04.2023	116,25	2.778	0
02.05.2023	111,64	02.05.2023	111,64	2.778	0
01.06.2023	98,11	01.06.2023	98,11	2.778	0
03.07.2023	103,03	03.07.2023	103,03	2.778	0
01.08.2023	106,21	01.08.2023	106,21	2.778	0
01.09.2023	109,00	01.09.2023	109,00	2.778	0
02.10.2023	107,65	02.10.2023	107,65	2.778	0
23.11.2023	98,40	01.11.2023	103,65	2.778	14.583
19.12.2023	88,25	01.12.2023	97,44	2.778	25.528
02.01.2024	86,98	02.01.2024	86,98	2.778	0
01.03.2024	69,52	01.02.2024	72,36	2.778	7.889
05.03.2024	73,44	01.03.2024	69,52	2.778	-10.889
02.04.2024	71,32	02.04.2024	71,32	2.778	0
02.05.2024	81,47	02.05.2024	81,47	2.778	0
28.05.2024	86,50	03.06.2024	85,93	2.778	-1.583
01.08.2024	86,74	01.07.2024	82,08	2.778	-12.944
01.08.2024	89,38	01.08.2024	89,38	2.778	0
26.08.2024	87,55	02.09.2024	87,29	2.778	-722
01.10.2024	82,74	01.10.2024	82,74	2.778	0
22.10.2024	83,40	01.11.2024	80,71	2.778	-7.472
06.12.2024	86,40	02.12.2024	88,62	2.778	6.167
14.01.2025	93,25	02.01.2025	92,21	2.778	-2.889
11.02.2025	100,60	03.02.2025	96,89	2.778	-10.306
26.02.2025	84,71	03.03.2025	85,67	2.778	2.667
01.04.2025	87,08	01.04.2025	87,08	2.778	0
09.05.2025	87,32	02.05.2025	84,13	2.778	-8.861
02.06.2025	85,84	02.06.2025	86,91	2.778	2.972
13.06.2025	92,57	-	91,00	2.778	-4.361

Anhänge

Deal History Lieferjahr 2027

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen
für das Lieferjahr 2026

Datum EC	Fixierung EC / Schlusskurs	Datum BM	Fixierung BM / Schlusskurs	Menge	P&L
02.01.2024	82,63	02.01.2024	82,63	2.778	0
01.02.2024	67,32	01.02.2024	67,32	2.778	0
01.03.2024	64,56	01.03.2024	64,56	2.778	0
02.04.2024	65,91	02.04.2024	65,91	2.778	0
02.05.2024	71,45	02.05.2024	71,45	2.778	0
31.05.2024	76,60	03.06.2024	74,73	2.778	-5.194
01.08.2024	77,25	01.07.2024	72,68	2.778	-12.694
01.08.2024	79,94	01.08.2024	79,94	2.778	0
26.08.2024	77,01	02.09.2024	76,74	2.778	-750
24.09.2024	75,59	01.10.2024	75,56	2.778	-83
22.10.2024	76,52	01.11.2024	75,72	2.778	-2.222
05.12.2024	77,59	02.12.2024	78,68	2.778	3.028
07.02.2025	85,23	02.01.2025	83,36	2.778	-5.194
03.02.2025	82,26	03.02.2025	82,26	2.778	0
26.02.2025	76,50	03.03.2025	76,05	2.778	-1.250
01.04.2025	76,04	01.04.2025	76,04	2.778	0
05.05.2025	77,51	02.05.2025	77,84	2.778	917
02.06.2025	78,04	02.06.2025	78,93	2.778	2.472
13.06.2025	82,59	-	82,05	2.778	-1.500

Anhänge

Deal History Lieferjahr 2028

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen
für das Lieferjahr 2027

Datum EC	Fixierung EC / Schlusskurs	Datum BM	Fixierung BM / Schlusskurs	Menge	P&L
11.02.2025	77,35	02.01.2025	74,57	2.778	-7.722
03.02.2025	74,61	03.02.2025	74,61	2.778	0
26.02.2025	72,69	03.03.2025	71,55	2.778	-3.167
09.05.2025	72,29	01.04.2025	69,35	2.778	-8.167
09.05.2025	72,29	02.05.2025	70,67	2.778	-4.500
15.05.2025	71,24	02.06.2025	70,40	2.778	-2.333
13.06.2025	72,60	-	72,90	2.778	833

Anhänge

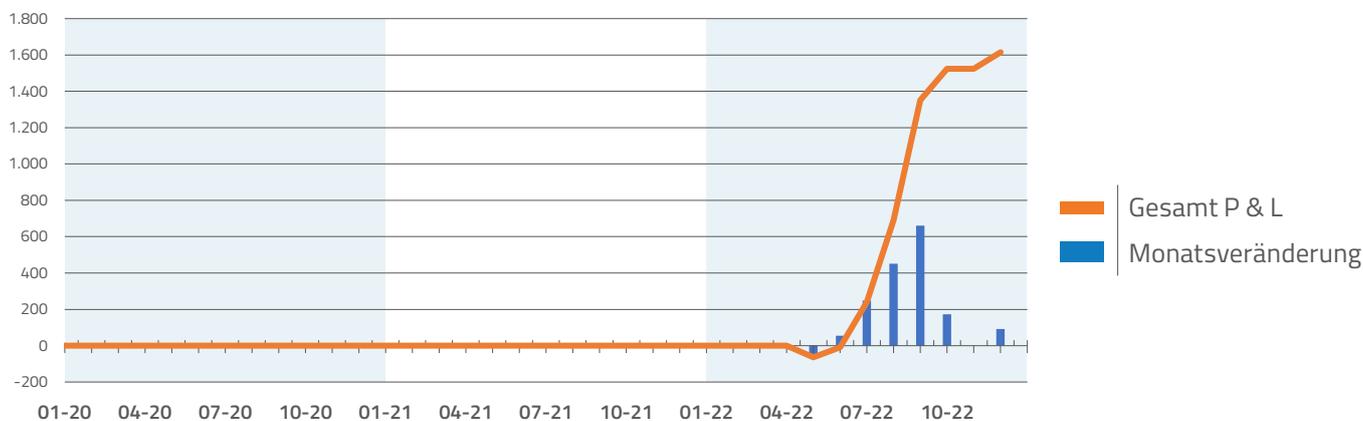
P&L History

Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2023

T€

Unser Profit bei der Bewirtschaftung des Strom Base Lieferjahres 2023 betrug am Ende der Bewirtschaftungsperiode im Dezember 2022 in Summe 1.614.722 Euro. Dies war der höchste Wert

der P&L. Der Minimalwert wurde im Mai 2022 mit einem Minus von 63.889 Euro erreicht. Der größte Monatsanstieg war im September 2022 mit einem Plus von 660.000 Euro.

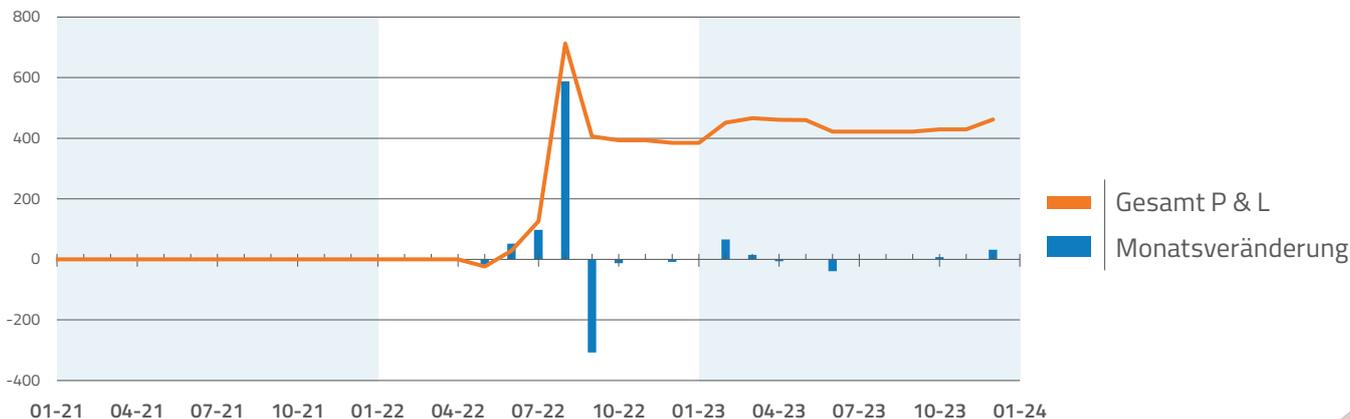


Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2024

T€

Unser Profit bei der Bewirtschaftung des Strom Base Lieferjahres 2024 betrug am Ende der Bewirtschaftungsperiode im Dezember 2023 in Summe 461.556 Euro. Dies war der höchste Wert

der P&L. Der Minimalwert wurde im Mai 2022 mit einem Minus von 23.611 Euro erreicht. Der größte Monatsanstieg war im August 2022 mit einem Plus von 587.222 Euro.



Anhänge

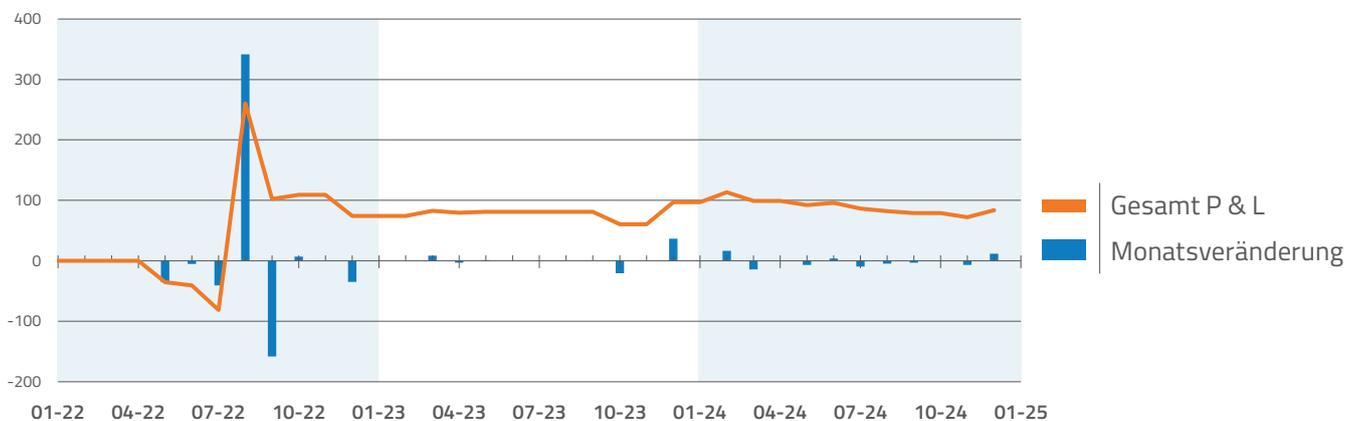
P&L History

Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2025

T€

Unser Profit bei der Bewirtschaftung des Strom Base Lieferjahres 2025 betrug am Ende der Bewirtschaftungsperiode im Dezember 2022 in Summe 83.944 Euro. Der höchste Wert der P&L wurde im August 2022 mit einem Plus von 260.417

Euro erreicht. Der Minimalwert wurde im Juli 2022 mit einem Minus von 81.250 Euro erreicht. Der größte Monatsanstieg war im August 2022 mit einem Plus von 341.667 Euro. Der größte Verlust war im September 2022 mit einem Minus von 158.333 Euro.



Anhänge

Erläuterung der Strategie

Die Portfoliostrategie verfolgt die Preisfixierung „im Markt“ und damit die zeitliche Diversifizierung von Einkaufszeitpunkten vor dem Hintergrund einer Risikoabsicherung. Gewählt wurde ein linearer Hedge-Kanal über drei Jahre vor Lieferbeginn mit einer Hedge-Kanalbreite von drei Tranchen nach oben und drei Tranchen nach unten. Die maximale Obergrenze sind 100 Prozent der Jahresbedarfsmenge, die Untergrenze sind 0 Prozent.

Die Mittellinie des Hedge-Kanals beschreibt den neutralen Fixierungspfad (theoretischer Hedge) und kann auch als Benchmark betrachtet werden.

Über die Fixierung der Tranchen wird in einem mehrstufigen Verfahren entschieden:

Schritt 1: Strategie - Tranchen-Freigabe

Zu Beginn des Beschaffungszeitraumes werden drei Tranchen auf einmal freigegeben. Danach wird in monatlichen Zeitabständen jeweils eine weitere Tranche freigegeben.

Es ist begrifflich zwischen der „Freigabe einer Tranche“ und der „Aktivierung einer Tranche“ zu unterscheiden:

a) Die Freigabe einer Tranche bedeutet, dass die Tranche zur Fixierung zur Verfügung steht. Nur freigegebene Tranchen können fixiert werden. Es ist nicht zulässig, Tranchen zu fixieren, die noch nicht freigegebenen wurden, da sonst der Hedge-Kanal verlassen wird.

b) Die Aktivierung einer Tranche bedeutet, dass eine Tranchenfixierung vorgenommen werden soll. Entweder über die sofortige Schließung einer Tranche oder über die Definition eines Beschaffungs-Setups (siehe Schritt 3).

Schritt 2: Taktik - Positionierung im Hedge-Kanal

▪ Fall 1: Steigende Preiserwartung

Im Falle einer steigenden Preiserwartung (Aufwärtstrend) wird eine Positionierung im oberen Bereich des Hedge-Kanals angestrebt, also oberhalb der Benchmark. Das bedeutet, dass im Rahmen der zuvor abgestimmten Flexibilität mehrere Tranchen in einem Beschaffungszeitfenster aktiviert und fixiert werden können (simultan oder auch gesplittet), ohne dabei die obere Grenze des Hedge-Kanals zu überschreiten. Eine Verletzung der Hedge-Kanal-Obergrenze ist nicht zulässig.

▪ Fall 2: Neutrale Preiserwartung

Im Falle einer neutralen Preiserwartung, also wenn keine klare steigende oder fallende Tendenz (Trendanalyse) im Markt erkennbar ist, wird eine Positionierung in der Mitte des Hedge-Kanals angestrebt, soweit möglich also auf der Benchmark. Dazu werden Tranchen direkt nach der Freigabe aktiviert (siehe Schritt 3).

▪ Fall 3: Fallende Preiserwartung

Im Falle einer fallenden Preiserwartung (Abwärtstrend) wird eine Positionierung im unteren Bereich des Hedge-Kanals angestrebt, also unter der Benchmark. Dazu werden bereits freigegebene Tranchen im Beschaffungszeitfenster später aktiviert (siehe Schritt 3). Wird die untere Grenze des Hedge-Kanals erreicht, muss eine Tranche unabhängig von der Markterwartung innerhalb von 2 Handelstagen fixiert werden, um

innerhalb des Kanals zu verbleiben. Eine Verletzung der Hedge-Kanal-Untergrenze ist nicht zulässig.

Da fixierte Tranchen in der Regel nicht wieder gelöst werden können, ist eine sofortige Positionierung im unteren Bereich des Kanals unter Umständen nicht möglich, sondern ergibt sich erst im Zeitablauf durch Auslassen von Fixierungen.

Schritt 3: Timing - Aktivierung der Tranche

Wenn eine oder mehrere Tranchen aktiviert werden, gibt es zwei mögliche Handlungsalternativen:

1. Alternative: Die Tranche(n) wird/werden innerhalb von 2 Handelstagen fixiert (Market Order).

2. Alternative: Für die aktivierte(n) Tranche(n) wird ein Beschaffungs-Setup definiert. Dieses Setup besteht aus den Preis-Triggern „Stop-Loss“ und „Take-Profit“.

Der „Stop-Loss“ gibt eine obere Preisgrenze an, bei deren Erreichen die Tranche fixiert werden soll. Im Vergleich zum Zeitpunkt der Tranchen-Aktivierung wird dann zu einem teureren Preis fixiert.

Der „Take-Profit“ gibt eine untere Preisgrenze an, bei deren Erreichen die Tranche fixiert wird. Im Vergleich zum Zeitpunkt der Tranchen-Aktivierung wird dann zu einem günstigeren Preis fixiert.

Maßgeblich für die oben genannten Preis-Trigger sind die Tagesschlusskurse an der EEX. Sollte kein Tagesschlusskurs vorliegen, wird ersatzweise auf den Settlement-Preis abgestellt. Bei Erreichen eines Preis-Trigger auf Tagesschlusskurs-Basis soll am folgenden Handelstag die Tranche bis 10 Uhr geschlossen werden (siehe Schritt 4).

Bei Erreichen der Preis-Trigger innerhalb eines Handelstages ist auch ein sofortiges Schließen der Tranche möglich.

Werden die Preis-Trigger im Laufe des Monats nicht erreicht und ist die untere Hedge-Kanal-Begrenzung noch nicht überschritten, bleibt die Tranche aktiviert und wird mit in den nächsten Monat übernommen.

Risiko-Hinweis: In bestimmten Marktsituationen kann es vorkommen, dass sich die Marktpreise nach Erreichen einer Trigger-Marke sehr schnell in Ausbruchsrichtung weiterbewegen und die Tranchen-Fixierung zu einem deutlich höheren Preis erfolgen muss (Slippage). Das Definieren von „Stop-Loss“-Marken garantiert also nicht das Erreichen eines bestimmten Tranchen-Preises. Das Risiko steigt mit zunehmender Dauer zwischen dem Erreichen des Triggers und der Ausführung der Tranchen-Fixierung.

Schritt 4: Fixierung der Tranche

Die Tranchenfixierung erfolgt um 10 Uhr zu EEX-Handelspreisen. Sollte um 10 Uhr kein Kurs verfügbar sein, wird zum nächstmöglichen Zeitpunkt fixiert.

Haben Sie Fragen oder wünschen Sie individuelle Anpassungen für Ihre Beschaffungsstrategie? EnerChase berät Sie gerne und unterstützt Sie bei der Erstellung Ihres Risiko- und Beschaffungshandbuchs.

Anhänge

Disclaimer / Impressum

Herausgeber:

EnerChase GmbH & CO. KG, Taubnesselweg 5, 47877 Willich, Deutschland

Sitz: Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRA 7101, vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin EnerChase Verwaltung GmbH, Sitz: Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 18393 diese vertreten durch die

Geschäftsführer Stefan Küster und Dennis Warschewitz.

Risikohinweise

Die genannten Stoppsmarken und Kursziele sind als Orientierungspunkte und Anlaufzonen zu verstehen und hängen maßgeblich vom eigenen Risiko- und Moneymanagement ab.

Bitte achten Sie auf die genannten Unterstützungen und Widerstände, sie können entscheidende Marken für die weitere Kursentwicklung darstellen. Setzen Sie zudem bei Ihren Handelsaktivitäten selbständig Ihren Stopp in Abhängigkeit von Ihrer Positionsgröße und Ihres zur Verfügung stehenden Risikokapitals!

Keine Anlageberatung

Die Inhalte unserer Analysen dienen lediglich der Information und stellen keine individuelle Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Energie oder Derivaten dar.

Haftungsausschluss

Die EnerChase übernimmt in jedem Fall weder eine Haftung für Ungenauigkeiten, Fehler oder Verzögerungen noch für fehlende Informationen oder deren fehlerhafte Übermittlung. Handlungen oder unterlassene Handlungen basierend auf den von der EnerChase veröffentlichten Analysen geschehen auf eigene Verantwortung. Es wird jegliche Haftung seitens EnerChase ausgeschlossen, sowohl für direkte wie auch für indirekte Schäden und Folgeschäden, welche im Zusammenhang mit der Verwendung der Informationen entstehen können.

Nutzungsbedingungen / Disclaimer

Die Analysen der EnerChase GmbH & Co. KG (im Folgenden „EnerChase“) richten sich an institutionelle professionelle Marktteilnehmer. Die Analysen von EnerChase sind für die allgemeine Verbreitung bestimmt und dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen insbesondere keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Energie oder Derivaten dar und beziehen sich nicht auf die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation bzw. auf etwaige Anforderungen von Personen. Handlungen basierend auf den von EnerChase veröffentlichten Analysen geschehen auf eigene Verantwortung der Nutzer. Grundsätzlich gilt, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Garantie für die Wertentwicklung in der Zukunft ist. Vergangenheitsbezogene Daten bieten keinen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Analysen beinhalten die subjektive Auffassung des Autors zum Energiemarkt aufgrund der ihm tatsächlich zur Verfügung stehenden Daten und Informationen, geben mithin sowohl hinsichtlich der Herkunft der Daten und Informationen als auch der hierauf aufbauenden Prognose den subjektiven Blick des Autors auf das Marktgeschehen wider im Zeitpunkt der Erstellung der jeweiligen Analyse.

1. Haftungsbeschränkung EnerChase

Wir übernehmen keine Haftung für direkte wie auch für indirekte Schäden und Folgeschäden, welche im Zusammenhang mit der Verwendung der Informationen entstehen können mit Ausnahme für

chäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung unsererseits oder einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung einer unserer Erfüllungsgehilfen beruhen. Insbesondere besteht keine Haftung dafür, dass sich die in den Analysen enthaltenen Prognosen auch bewährten. Die Informationen und Prognosen auf der Website sowie in dieser Analyse wurden mit großer Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit kann gleichwohl keine Gewähr übernommen werden, auch auf eine Verlässlichkeit der Daten hat der Nutzer keinen Anspruch. Des Weiteren wird die Haftung für Ausfälle der Dienste oder Schäden jeglicher Art bspw. aufgrund von DoS-Attacken, Computerviren oder sonstigen Angriffen ausgeschlossen. Die Nutzung der Inhalte dieser Analyse, der Webseite oder des MarketLetters erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzers.

2. Schutzrechte

Eine vollständige oder teilweise Reproduktion, Übertragung (auf elektronischem oder anderem Wege), Änderung, Nutzung der Analysen oder ein Verweis darauf für allgemeine oder kommerzielle Zwecke ist ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung nicht gestattet. Die genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Berechtigten. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Die Autoren von EnerChase beachten in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Grafiken und Texte. Sie nutzen eigenhändig erstellte Grafiken und Texte oder greifen auf lizenzfreie Grafiken und Texte zurück. Bei Bekanntwerden von Urheberrechtsverletzungen werden derartige Inhalte umgehend entfernt. Jede vom deutschen Urheber- und Leistungsschutzrecht nicht zugelassene Verwertung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Anbieters oder jeweiligen Rechteinhabers. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigung, Bearbeitung, Übersetzung, Einspeicherung, Verarbeitung bzw. Wiedergabe von Inhalten in Datenbanken oder anderen elektronischen Medien und Systemen. Die unerlaubte Vervielfältigung oder Weitergabe einzelner Inhalte oder kompletter Seiten ist nicht gestattet und strafbar. Der Inhalt der Analysen darf nicht kopiert, verbreitet, verändert oder Dritten zugänglich gemacht werden.

3. Hinweis nach § 85 WpHG

Unsere Tätigkeit ist gemäß § 86 WpHG bei der BaFin angezeigt.

Es liegen zum Zeitpunkt der Analyseerstellung keine Interessenkonflikte seitens der EnerChase, der Gesellschafter, des Autors Stefan Küster oder verbundener Unternehmen vor (Offenlegung gemäß § 85 WpHG wegen möglicher Interessenkonflikte).

Eine Weitergabe der Inhalte an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist nur gestattet, wenn mit EnerChase hierfür eine Vergütung vereinbart wurde. Die Informationen und Analysen sind nicht für Privatpersonen bestimmt.

Marktdaten von Refinitiv Eikon. Technische Analyse Charts erstellt mit Tradesignal.

EnerChase GmbH & CO. KG

Taubnesselweg 5

47877 Willich

Deutschland

+49 2154 880 938 0

research@enerchase.de