

# Musterportfolio 100

## Strom

### Management Summary

Die Energiemärkte bleiben auch in KW 20 fest im Griff der geopolitischen Eskalation rund um die Straße von Hormus. Trotz kurzfristiger Hoffnungssignale in der Vorwoche verschärft sich die Rhetorik zwischen den USA und dem Iran erneut. Die Meerenge bleibt zudem trotz vereinzelter Durchfahrten faktisch geschlossen. Gleichzeitig verhindert der starke Abbau globaler Lagerbestände bislang einen noch deutlicheren Preisanstieg bei Rohöl und Raffinerieprodukten, erhöht mittelfristig jedoch das Risiko weiterer Verwerfungen. Am europäischen Gasmarkt bleibt die Lage ebenfalls angespannt, da die unterdurchschnittlich gefüllten Speicher bislang nur moderat befüllt werden. Konjunkturell zeigt sich die Weltwirtschaft dagegen überraschend robust. Vor allem Asien, insbesondere Taiwan und Südkorea, profitiert weiterhin massiv vom KI- und Technologiesektor. Die US-Wirtschaft hat unter den ökonomisch bedeutenden Volkswirtschaften unverändert die besten Aussichten in diesem Jahr. Charttechnisch bestätigt sich die bekannte Abstufung entlang der Strom Futures-Kurve: Das Strom Cal 27 Base verbleibt klar bullish oberhalb der 200-Tage-Linie, das Cal 28 Base kämpft weiter mit der Schlüsselmarke von 80 Euro/MWh, während das Cal 29 Base neutral zwischen rund 73 und 75 Euro/MWh pendelt. Vor dem Hintergrund der weiterhin hohen geopolitischen Unsicherheit halten wir im Portfolio unverändert an der neutralen Ausrichtung zur Benchmark fest.

Beschaffungstelegramm Cal 27: 0 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung aktiviert +++ 2 Tranchen sind zur Beschaffung freigegeben +++ letzte Tranchen-Fixierung am 04.05.2026 +++ letzter Fixierungspreis: 92,84 €/MWh +++ aktueller Portfolio-Preis (gesamt): 81,93 €/MWh +++ aktueller Marktpreis: 92,3 €/MWh (Schlusskurs 11.05.2026) +++ aktuelle Hedge-Quote 81 % +++ Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral +++ taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral +++ mehr Details auf den folgenden Seiten +++

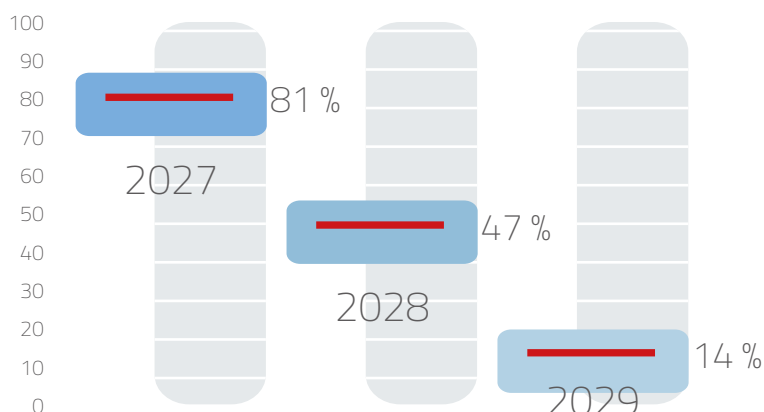
### Inhalt

1. Markteinschätzung	02
2. Marktentwicklung	04
3. Aktuelles Beschaffungsportfolio	05
4. Taktische Allokation	06
5. Lieferjahr 2027 im Detail	07
6. Lieferjahr 2028 im Detail	09
7. Lieferjahr 2029 im Detail	11
8. Beschaffungshistorie	13
9. Anhang & Charts	14
10. Erläuterung	24
11. Impressum & Disclaimer	25

# 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



## Markteinschätzung (1/2)

**Konjunktur:** Angeführt von einem boomenden Technologiesektor fällt das Wirtschaftswachstum bislang stärker aus als erwartet. Vor allem Asien ist aktuell das „Kraftzentrum“ schlechthin. So expandierte Taiwans BIP in Q1 2026 gegenüber dem Vorjahr um deutliche 13,7 Prozent. Dies war die höchste Wachstumsrate seit dem dritten Quartal 1987 und damit das stärkste Ergebnis seit fast 40 Jahren. Gleichzeitig legte das BIP Südkoreas in Q1 2026 um 3,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu, das kräftigste Wachstum seit Q4 2021. Dem US-BIP-Bericht für Q1 2026 zufolge boomten die Ausgaben für Technologieausrüstung und Software um 58 Prozent bzw. 23 Prozent (jeweils annualisiert gegenüber dem Vorquartal). Der Gesamtimpuls, den der Technologiesektor dem US-Wachstum verleiht, ist jedoch begrenzt, da die Nachfrage nach entsprechenden Produkten größtenteils aus Asien bedient wird. Folglich verzeichneten die USA im ersten Vierteljahr lediglich einen moderaten BIP-Anstieg von annualisiert 2,0 Prozent. Die US-Wirtschaft hat aber unter den ökonomisch wichtigen Volkswirtschaften unverändert die besten Aussichten in diesem Jahr und wird lediglich von Südkorea und Taiwan

übertroffen, die massiv von KI-Investitionen profitieren. Die Konjunktur Chinas liefert wenig Überraschungen bzw. läuft aktuell einigermaßen stabil. Der einzige echte Motor ist allerdings nach wie vor der Export. Im Inland läuft es dagegen nach wie vor nicht rund. Insgesamt legen die jüngsten Aktivitätsdaten aber nahe, dass das weltweite Wachstum in diesem Jahr deutlich über dem Potenzialwachstum liegen könnte, wie es zu Jahresbeginn schien.

**Fundamental:** Trotz des geschilderten konjunkturellen Aufschwungs muss konstatiert werden, dass die Straße von Hormus weiterhin geschlossen ist. Nach positiven Signalen in der Vorwoche verschärft sich in der aktuellen Woche die Rhetorik zwischen den USA und dem Iran wieder. Von Entspannung kann derzeit somit keine Rede sein. Zu beachten ist auch, dass ein noch deutlich größerer Anstieg der Preise für Rohöl und Raffinerieprodukte nur dadurch verhindert wurde, dass die Lagerbestände auf ein mittlerweile kritisches niedriges Niveau abgebaut wurden. Für die Energieverbraucher baut sich damit nicht nur ein zunehmender Kaufkraftverlust auf, sondern vor allem auch das Risiko physischer Versorgungsengpässe sowie eines nichtlinearen

Anstiegs der Energiepreise. Am europäischen Gasmarkt werden zudem die unterdurchschnittlich leeren Gasspeicher trotz einer eher schwächeren Nachfrage bislang nur moderat befüllt, obwohl überdurchschnittliche Einspeicherungen erforderlich wären, um die Gasspeicher bis zum Beginn der Ausspeicherperiode ausreichend zu füllen. Die Einspeicherraten lagen zuletzt in etwa auf dem Niveau der Vorjahre. Insgesamt bleibt der Ausblick damit mittelfristig eher aufwärtsgerichtet. Einzig eine überraschende geopolitische Wende könnte für Entspannung sorgen, diese ist aktuell aber zumindest nicht in Sicht.

**Charttechnik (siehe ab Seite 15):** Wie in der Strom Futures-Curve auf Seite 15 erkennbar ist, haben sich zuletzt die Frontjahre Cal 27 und Cal 28 etwas verteuert, während das Cal 29 auf dem Niveau von vor 20 Handelstagen stagniert. Die Jahre 30ff. notieren gar unterhalb des Vergleichsniveaus. Der indexierte Preisverlauf zeigt zudem, dass sich die Kontrakte Cal 28ff. nur moderat bewegt haben. Der Markt wartet somit auf klare Signale.

(Fortsetzung auf nächster Seite)

# Strom- markt

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

2027  
2028  
2029

## Preisentwicklung (Base)

€/MWh



## Markt- einschätzung (2/2)

Das **Strom Cal 27 Base** bewegt sich seit Mitte April zwischen den Grenzen von gerundet 94 Euro/MWh auf der Ober- und 88 Euro/MWh auf der Unterseite. Nach dem Rücksetzer auf die 90-Euro-Marke in der vergangenen Woche steigt der Jahres-Future wieder in Richtung der genannten Oberkante. Ein Anstieg darüber würde perspektivisch einen Test der Jahreshochs bei rund 99 Euro/MWh möglich machen. Übergeordnet verbleibt der Kontrakt zudem klar oberhalb der 200-Tage-Linie bei aktuell 85,43 Euro/MWh. Zusammen mit dem seit Mitte 2025 aktiven Golden-Cross-Szenario (50-Tage-Linie über 200-Tage-Linie) bleibt der Jahreskontrakt damit in einem Bullenmarkt.

Das **Strom Cal 28 Base** hat im Rahmen des V-förmigen Rebounds im Tages-Linienchart die 80-Euro-Marke getestet, konnte diese Anfang Mai aber nicht überwinden. Nach dem Rücksetzer bis auf 78,71 Euro/MWh notiert der Jahres-Future nun erneut an der wichtigen Widerstandsmarke. Überwindet der Kontrakt den Support nachhaltig, ist ein Anstieg bis 81,57 Euro/MWh zu

erwarten. Hält die Marke hingegen erneut als Widerstand, wäre bei einem möglichen Rücksetzer bei 77,8–77,64 Euro/MWh eine erste Auffangzone, darunter wartet die 200-Tage-Linie bei aktuell 77,50 Euro/MWh.

Im Gegensatz zu den zuvor beschriebenen Kontrakten hält sich das **Strom Cal 29 Base** weiterhin unter der 200-Tage-Linie bei aktuell 73,77 Euro/MWh, testet diese aber aktuell erneut. Die seitwärtsverlaufende 200-Tage-Linie hält das übergeordnete Chartbild neutral. Aktuell bewegt sich der Kontrakt in einer Spanne zwischen rund 73 Euro/MWh auf der Unter- und 75 Euro/MWh auf der Oberseite. Bei einem Anstieg über die 200-Tage-Linie dürfte ein Test der Oberseite bevorstehen.

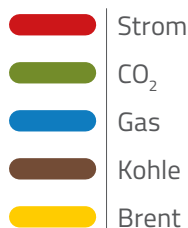
**Fazit (Charttechnik):** Das Chartbild der drei Strom-Futures zeigt weiterhin eine klare Abstufung entlang der Kurve. Das Strom Cal 27 Base bleibt übergeordnet bullish: Das Golden-Cross-Szenario ist aktiv, der Kontrakt notiert deutlich oberhalb der 200-Tage-Linie. Das Cal 28 Base notiert an der Schlüsselmarke von 80 Euro/MWh, deren Überwindung über weiteres Aufwärtspo-

tenzial entscheidet. Das Cal 29 Base weist das schwächste Chartbild auf: Der Kontrakt verbleibt unter der 200-Tage-Linie und pendelt seitwärts zwischen rund 73 und 75 Euro/MWh.

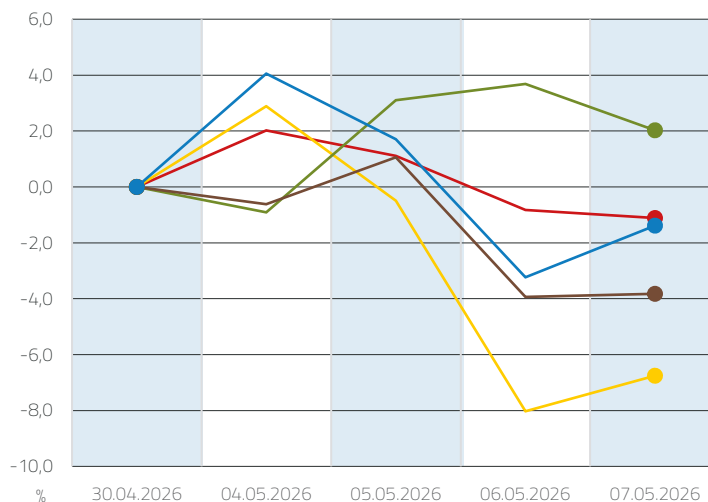
**Portfolioausrichtung:** Die Rhetorik zwischen den USA und dem Iran verschärft sich aktuell wieder und von Entspannung kann derzeit daher keine Rede sein. Die Straße von Hormus bleibt weiter geschlossen und die physische Knappheit verschärft sich zunehmend. Natürlich kann auch jederzeit wieder eine überraschende Wende für Entspannung sorgen, diese ist aktuell aber zumindest nicht in Sicht. In diesem Umfeld bleibt sowohl eine Long-Position als auch eine Short-Position ein erhebliches Risiko, denn bei einer möglichen Einigung würde die Risikoprämie ebenso dynamisch ausgepreist werden. An der neutralen Ausrichtung halten wir vorerst fest.

# Markt- entwicklung

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



## Energiemarktentwicklung KW 20



# Markt- rückblick

Nach dem martialischen Ende der Vorwoche, in der US-Präsident Donald Trump mit „NO MORE MR. NICE GUY“ jede diplomatische Geduld aufgekündigt und Brent Crude über die Marke von 120 US-Dollar/bbl getrieben hatte, traf die KW 19 unmittelbar auf eine wieder steigende militärische Eskalation. Drohnenangriffe, US-Eskortmissionen, ein vermeintliches Memorandum und erneute Feuergefechte folgten innerhalb von fünf Handelstagen aufeinander und prägten eine Handelswoche zwischen militärischer Realität, politischer Beschwichtigung und anhaltenden Drohungen.

Die Woche startete mit einem massiven Aufschlag am Gasmarkt, als der TTF Gas Frontmonat am Montag um 7,30 Prozent anstieg. Auslöser waren Berichte über Drohnenangriffe auf einen Adnoc-Tanker

und ein Großbrand im Hafen von Fujairah. Washington startete zudem „Project Freedom“, eine Eskortmission für Handelsschiffe unter militärischem Schutz, was zu einer direkten Konfrontation mit iranischen Schnellbooten und Drohnen führte. Mitte der Woche vollzog der Markt jedoch eine scharfe Kehrtwende. Die überraschende Pause von „Project Freedom“ durch Präsident Trump und ein Bericht des US-Medienportals Axios über ein 14-Punkte-Memorandum („MoU“) zwischen den USA und dem Iran lösten einen der stärksten Preisrückgänge seit Kriegsbeginn aus. Der Brent Crude Frontmonat fiel zeitweise unter die Marke von 100 US-Dollar/bbl. Trump dämpfte die Entspannung jedoch umgehend mit der Drohung, bei einem Scheitern werde wieder gebombt, „at a much higher level and intensity than it was before“. Am Freitag

holte die Realität die Märkte wieder ein: Erneute Feuergefechte in der Straße von Hormus mündeten in US-Luftschlägen auf iranische Stellungen.

Im Gegensatz zur volatilen Entwicklung bei den fossilen Energieträgern suchten die Emissionszertifikate nach einer klaren Richtung. Die Woche startete mit einem Leak über eine mögliche Ausweitung der kostenlosen Zuteilungen für die Industrie, was zunächst für Preisdruck sorgte. Klimakommissar Hoekstra dämpfte diese Erwartungen am Dienstag jedoch mit dem Hinweis, dass Anpassungen die langfristigen Preissignale nicht verzerren dürften, was einen kurzzeitigen Preissprung von fast vier Prozent auslöste. Dennoch erwies sich die Zone zwischen 75 und 76 Euro/t CO<sub>2</sub> erneut als hartnäckiger technischer Widerstand, an dem der Markt zum Wochenende hin scheiterte.

# Beschaffungsportfolio Strom

## aktuell

2027



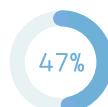
Floor Cap

Tranche geschlossen

**Lieferjahr 2027**

29 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 2 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 1.6. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 31.8. | Hedge-Quote: 81 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 81,93 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 81,58 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral

2028



Floor Cap

Tranche geschlossen

**Lieferjahr 2028**

17 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 2 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 1.6. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 31.8. | Hedge-Quote: 47 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 77,71 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 77,51 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral

2029



Floor Cap

Tranche geschlossen

**Lieferjahr 2029**

5 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 2 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 1.6. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 30.9. | Hedge-Quote: 14 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 73,94 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 73,78 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: neutral | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral

**Limit-Check**

Lieferjahr	Deadline Fixierung	Letzter Fixierungspreis	Schlusskurs (Vortag)	Price-Floor (aktive Tranchen)	Price-Cap (aktive Tranchen)	Status
2027	31.08.2026	92,84 €/MWh	92,30 €/MWh	-	-	geschlossen
2028	31.08.2026	79,35 €/MWh	79,60 €/MWh	-	-	geschlossen
2029	30.09.2026	72,88 €/MWh	73,84 €/MWh	-	-	geschlossen

**Übersicht**

Lieferjahr	Beschaffte Tranchen	Beschaffte Menge	Hedge Quote	Portfolio-Preis	Benchmark-Preis	freigegebene Tranchen	aktivierte Tranchen	P&L
2027	29 von 36	81 GWh	81 %	81,93 €/MWh	81,58 €/MWh	2	0	- 34.722 €
2028	17 von 36	47 GWh	47 %	77,71 €/MWh	77,51 €/MWh	2	0	- 20.472 €
2029	5 von 36	14 GWh	14 %	73,94 €/MWh	73,78 €/MWh	2	0	- 15.639 €

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

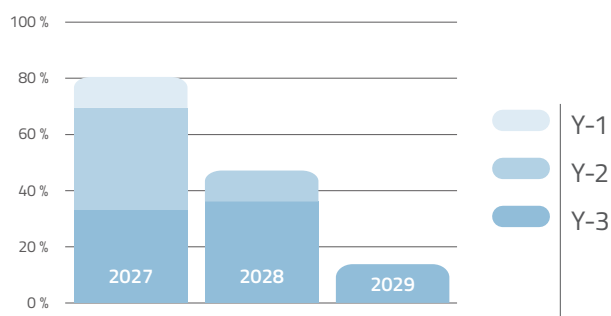
## EnerChase vs. Benchmark

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.

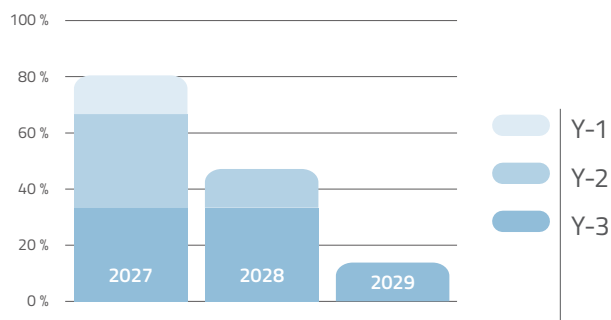
### Taktische Allokation

Lieferjahr (Y)	aktuell	Y-1	Y-2	Y-3
2027	81 %	11 %	36 %	33 %
2028	47 %		11 %	36 %
2029	14 %			14 %



### Benchmark Allokation

Lieferjahr (Y)	aktuell	Y-1	Y-2	Y-3
2027	81 %	14 %	33 %	33 %
2028	47 %		14 %	33 %
2029	14 %			14 %



### Aktive Allokation

Lieferjahr (Y)	aktuell	Y-1	Y-2	Y-3
2027	0 %	-3 %	3 %	0 %
2028	0 %		-3 %	3 %
2029	0 %			0 %

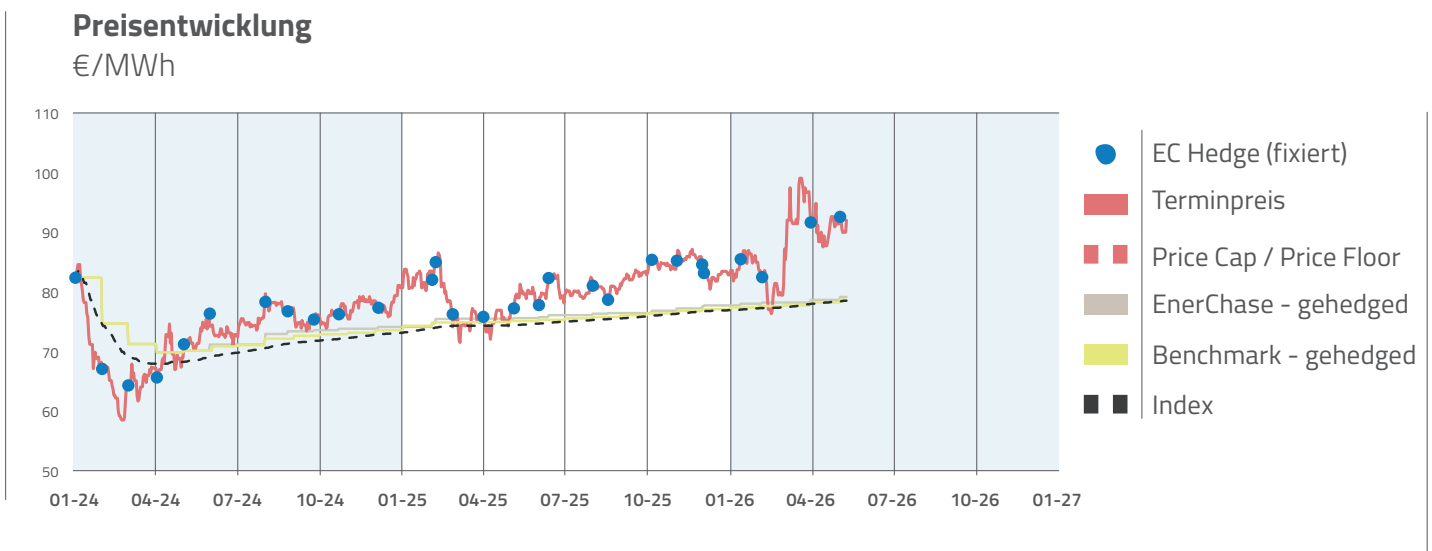
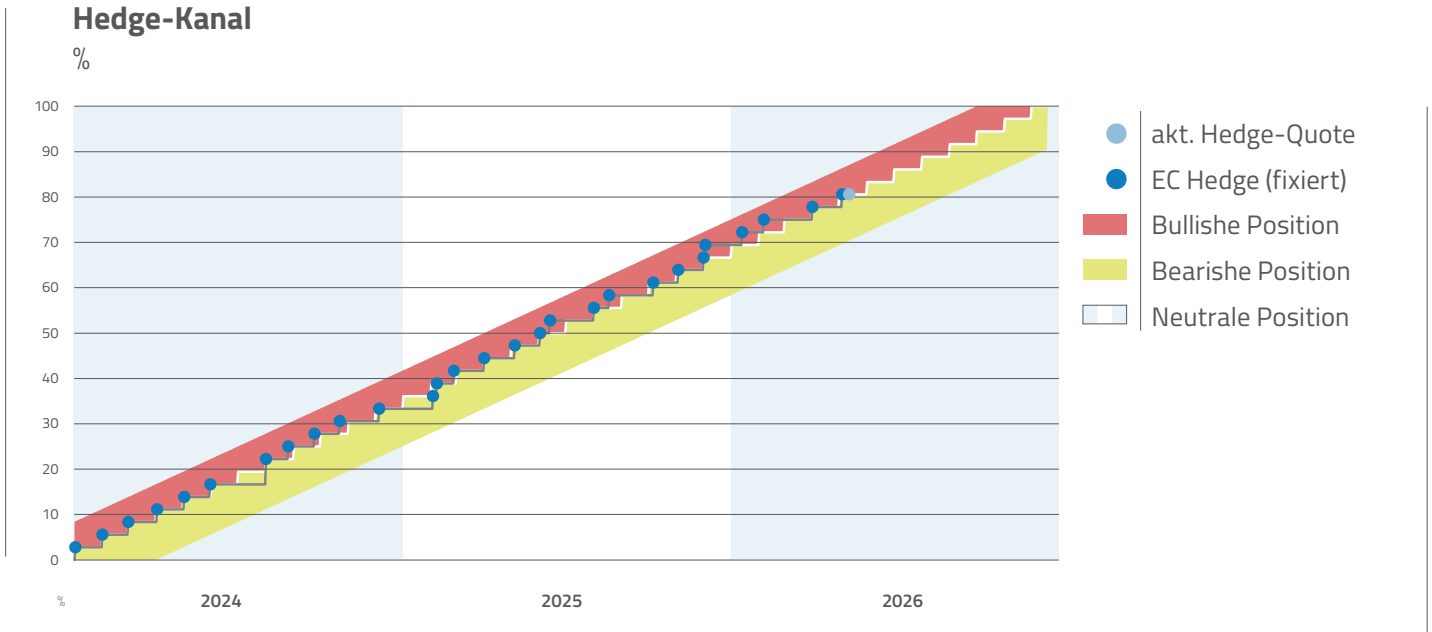


# Strom

## 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	29 von 36	81 GWh	81 %	81,93 €/MWh	81,58 €/MWh	2	0	- 34.722 €

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

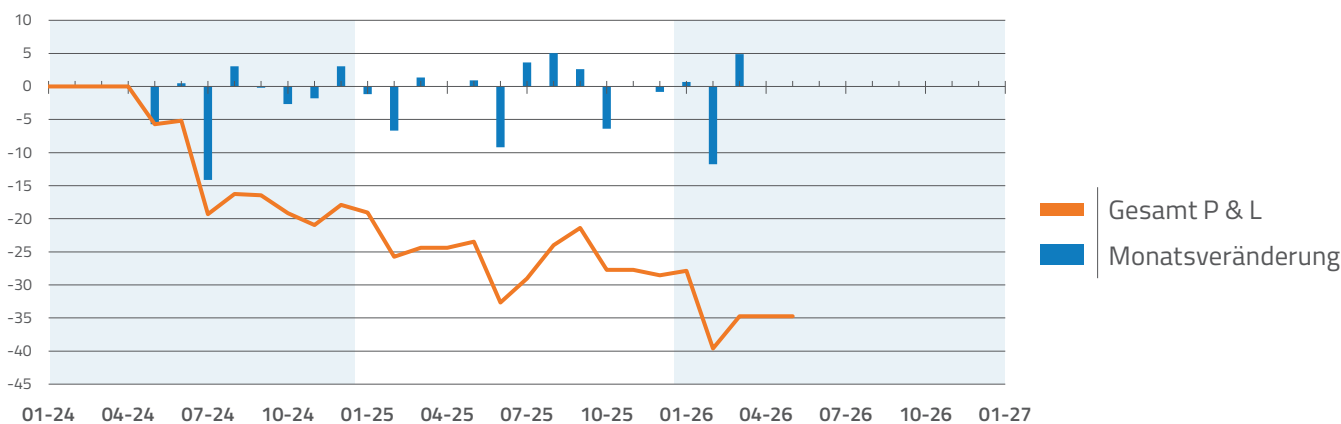
## 2027

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.

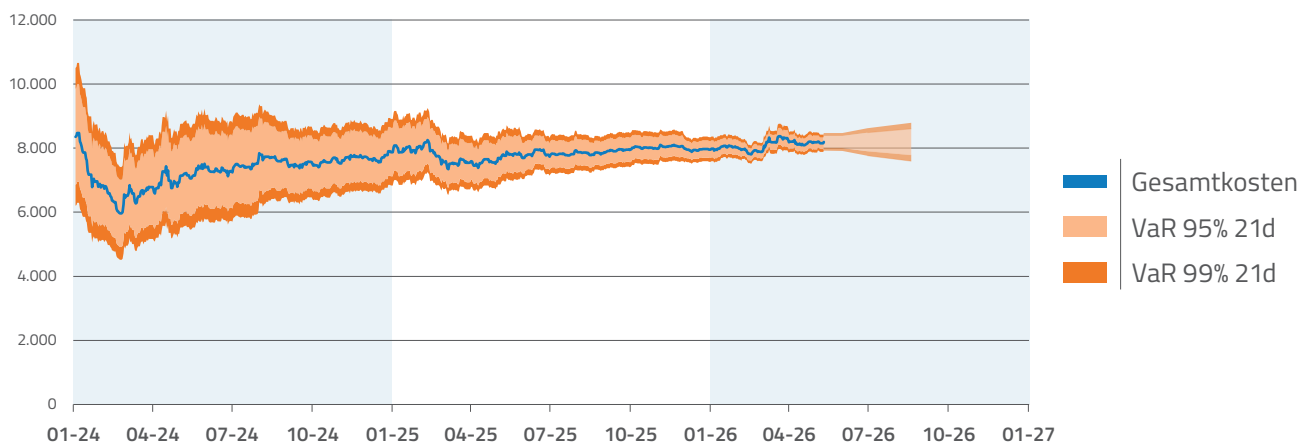
### P&L-Entwicklung

T€



### VaR der Gesamtkosten

T€



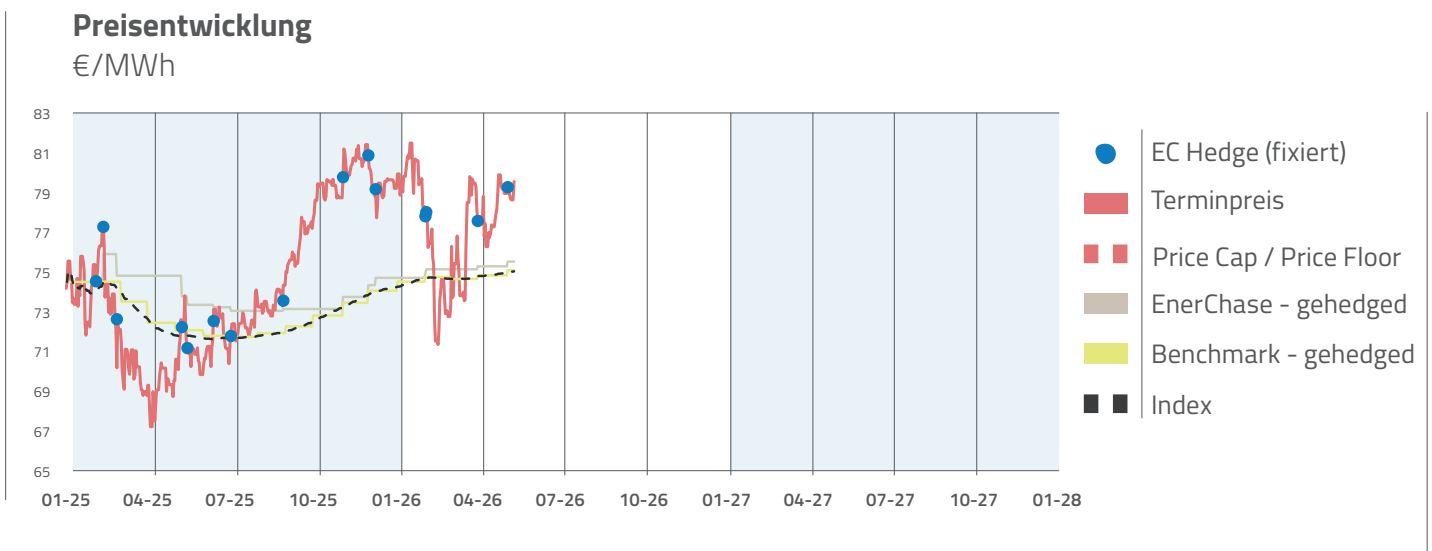
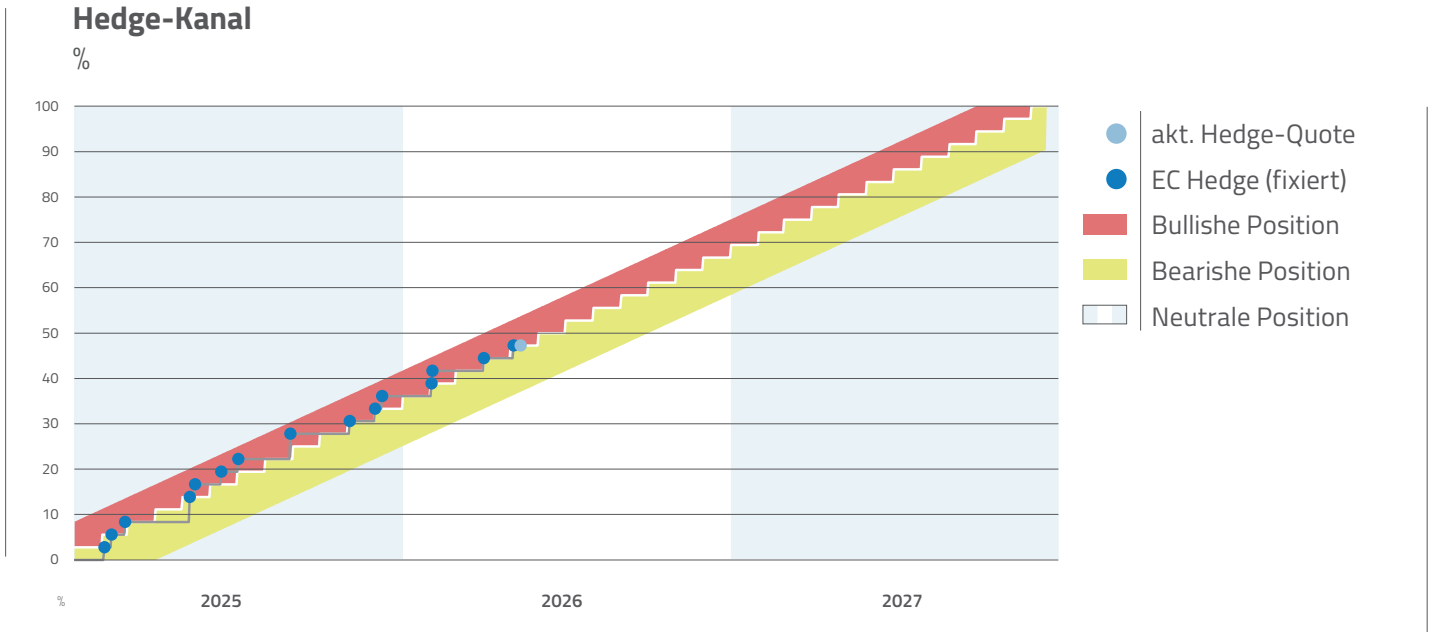
Lieferjahr	Gesamtkosten	P&L	21d VaR	50d VaR	100d VaR
2027	8.193 T€	- 34.722 €	8.006 - 8.379 T€ (95%) 7.917 - 8.468 T€ (99%)	7.905 - 8.480 T€ (95%) 7.767 - 8.618 T€ (99%)	7.785 - 8.599 T€ (95%) 7.591 - 8.794 T€ (99%)
Bewertung der offenen Position:			82,71 - 101,89 €/MWh (95%) 78,12 - 106,48 €/MWh (99%)	77,50 - 107,10 €/MWh (95%) 70,42 - 114,18 €/MWh (99%)	71,37 - 113,23 €/MWh (95%) 61,36 - 123,24 €/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	17 von 36	47 GWh	47 %	77,71 €/MWh	77,51 €/MWh	2	0	- 20.472 €

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

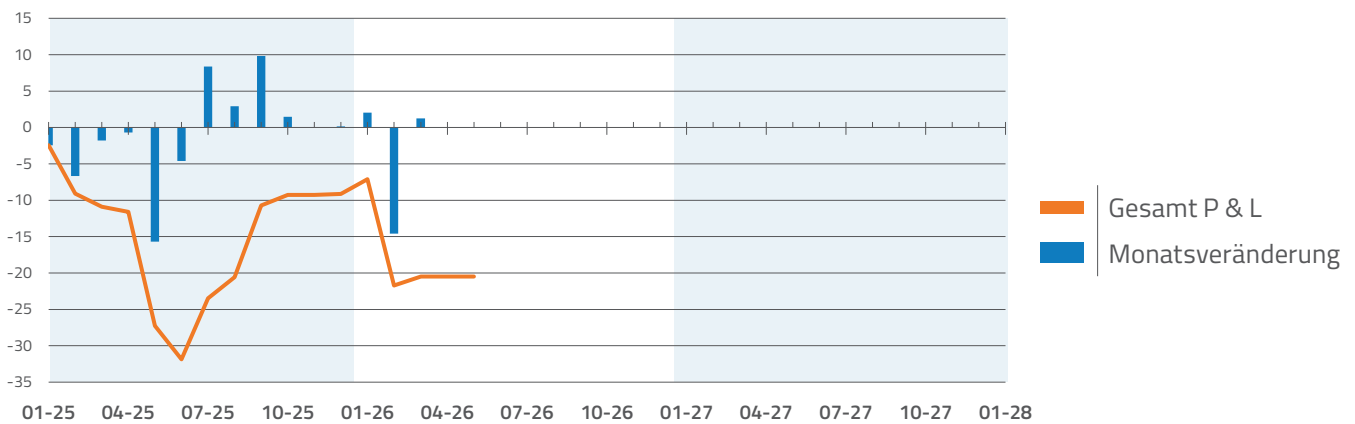
## 2028

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.

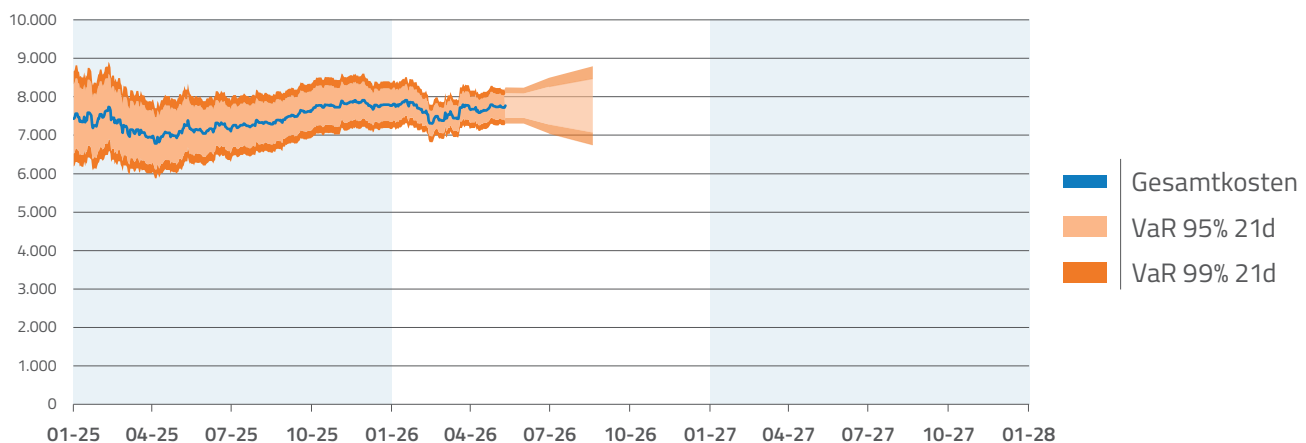
### P&L-Entwicklung

T€



### VaR der Gesamtkosten

T€



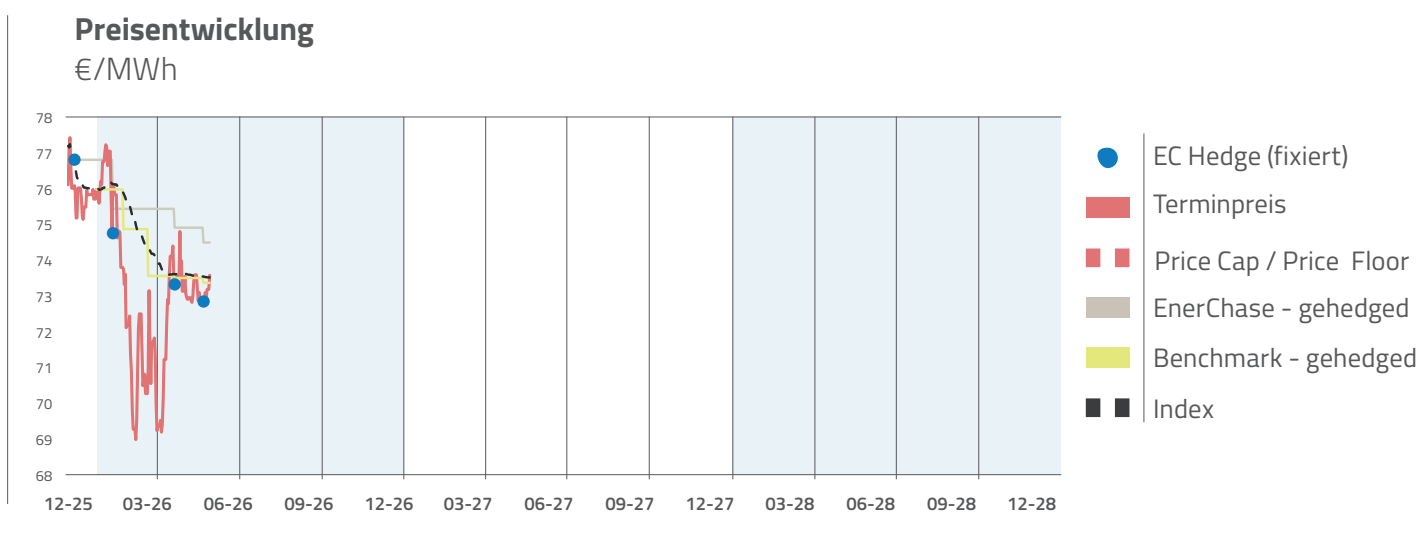
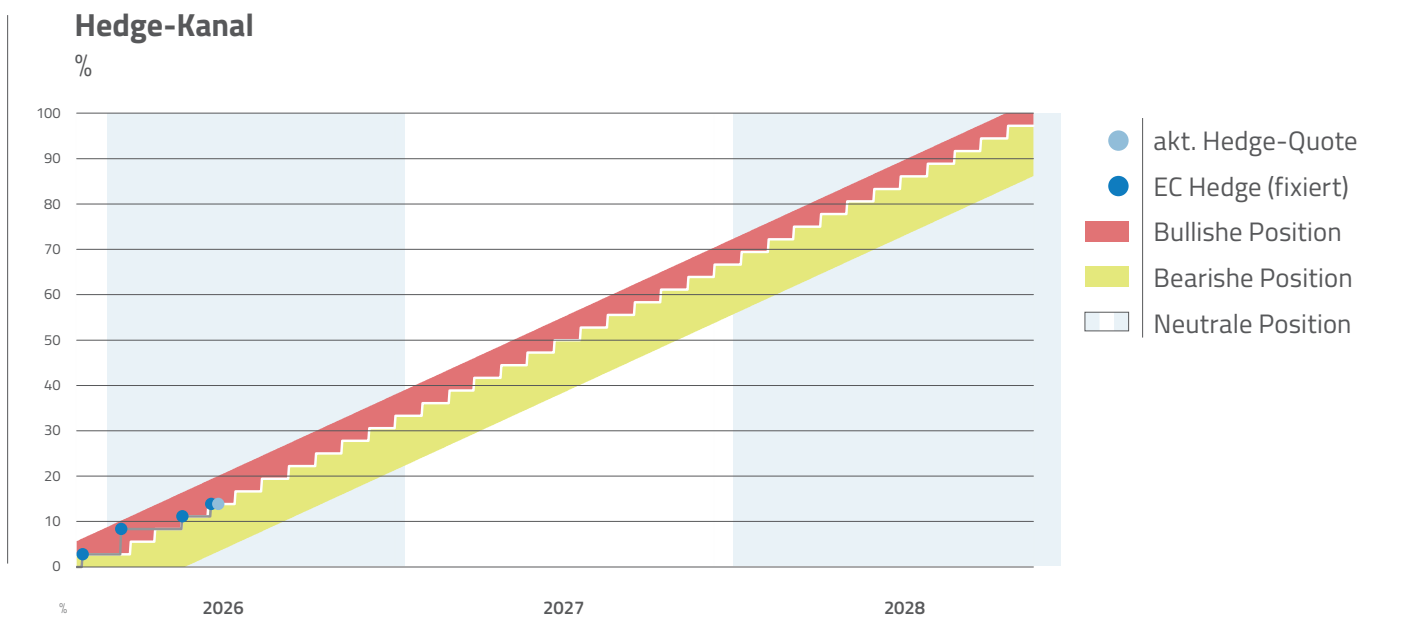
Lieferjahr	Gesamtkosten	P&L	21d VaR	50d VaR	100d VaR
2028	7.773 T€	- 20.472 €	7.452 - 8.090 T€ (95%) 7.303 - 8.239 T€ (99%)	7.279 - 8.263 T€ (95%) 7.048 - 8.494 T€ (99%)	7.075 - 8.467 T€ (95%) 6.749 - 8.793 T€ (99%)
Bewertung der offenen Position:			73,56 - 85,64 €/MWh (95%) 70,73 - 88,47 €/MWh (99%)	70,27 - 88,93 €/MWh (95%) 65,91 - 93,29 €/MWh (99%)	66,41 - 92,79 €/MWh (95%) 60,24 - 98,96 €/MWh (99%)

# Strom

## 2029

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
2029	5 von 36	14 GWh	14 %	73,94 €/MWh	73,78 €/MWh	2	0	- 15.639 €

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

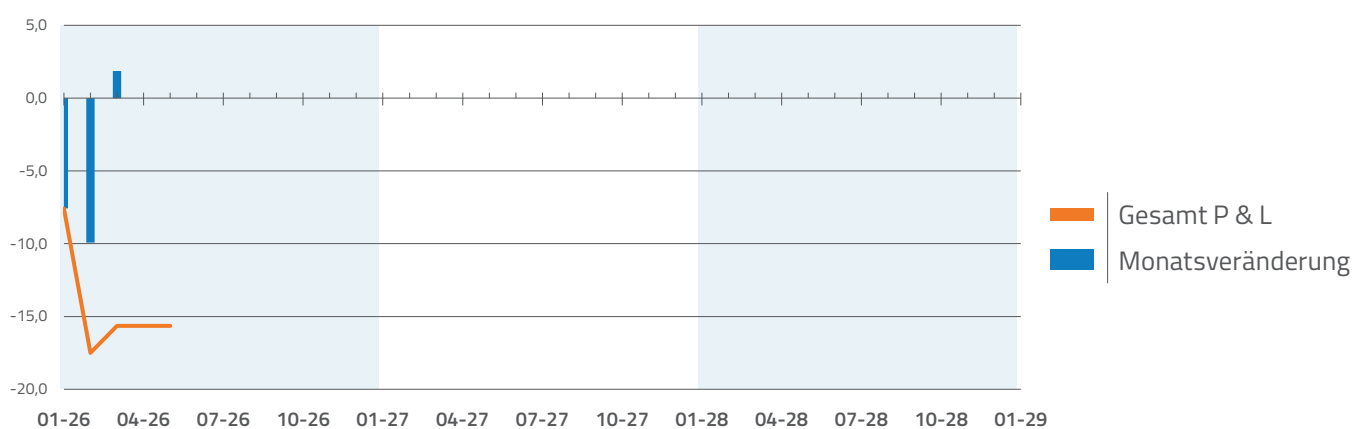
## 2029

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.

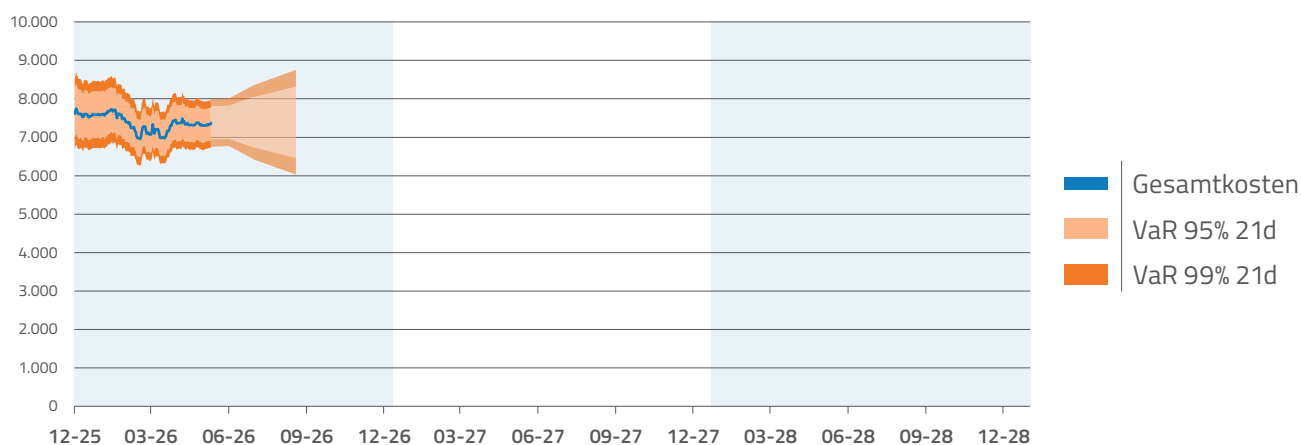
### P&L-Entwicklung

T€



### VaR der Gesamtkosten

T€



Lieferjahr	Gesamtkosten	P&L	21d VaR	50d VaR	100d VaR
2029	7.375 T€	- 15.639 €	6.966 - 7.821 T€ (95%) 6.771 - 8.016 T€ (99%)	6.734 - 8.054 T€ (95%) 6.433 - 8.354 T€ (99%)	6.460 - 8.327 T€ (95%) 6.035 - 8.752 T€ (99%)
Bewertung der offenen Position:			68,87 - 78,81 €/MWh (95%) 66,61 - 81,07 €/MWh (99%)	66,18 - 81,50 €/MWh (95%) 62,69 - 84,99 €/MWh (99%)	63,0 - 84,68 €/MWh (95%) 58,06 - 89,62 €/MWh (99%)

# Beschaffungshistorie

## Preise, Mengen, Kosten

### Zusammenfassung

Für das Lieferjahr 2027 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 81,93 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 81 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 92,30 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 8.193 T€ belaufen.

Für das Lieferjahr 2028 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 77,71 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 47 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 79,60 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 7.771 T€ belaufen.

Für das Lieferjahr 2029 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 73,94 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 14 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 73,84 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 7.394 T€ belaufen.

### Beschaffungspreise

(in €/MWh)	2027	2028	2029
enerchase - gehedged	79,42	75,60	74,53
enerchase - offene Position	92,30	79,60	73,84
enerchase - gesamt	81,93	77,71	73,94
Benchmark - gesamt	81,58	77,51	73,78
enerchase vs. BM - gesamt*	0,35	0,20	0,16
enerchase - gehedged in Y-1	88,29		
enerchase - gehedged in Y-2	81,36	78,24	
enerchase - gehedged in Y-3	74,36	74,78	74,53

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

### Beschaffungsmenge

(in GWh)	2027	2028	2029
enerchase - gehedged	80,56	47,22	13,89
enerchase - offene Position	19,44	52,78	86,11
enerchase - gesamt	100,00	100,00	100,00
Benchmark - offene Position	19,44	52,78	86,11
enerchase vs. BM - offene Position*	0,00	0,00	0,00
enerchase - gehedged in Y-1	11,11		
enerchase - gehedged in Y-2	36,11	0,00	
enerchase - gehedged in Y-3	33,33	36,11	13,89

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

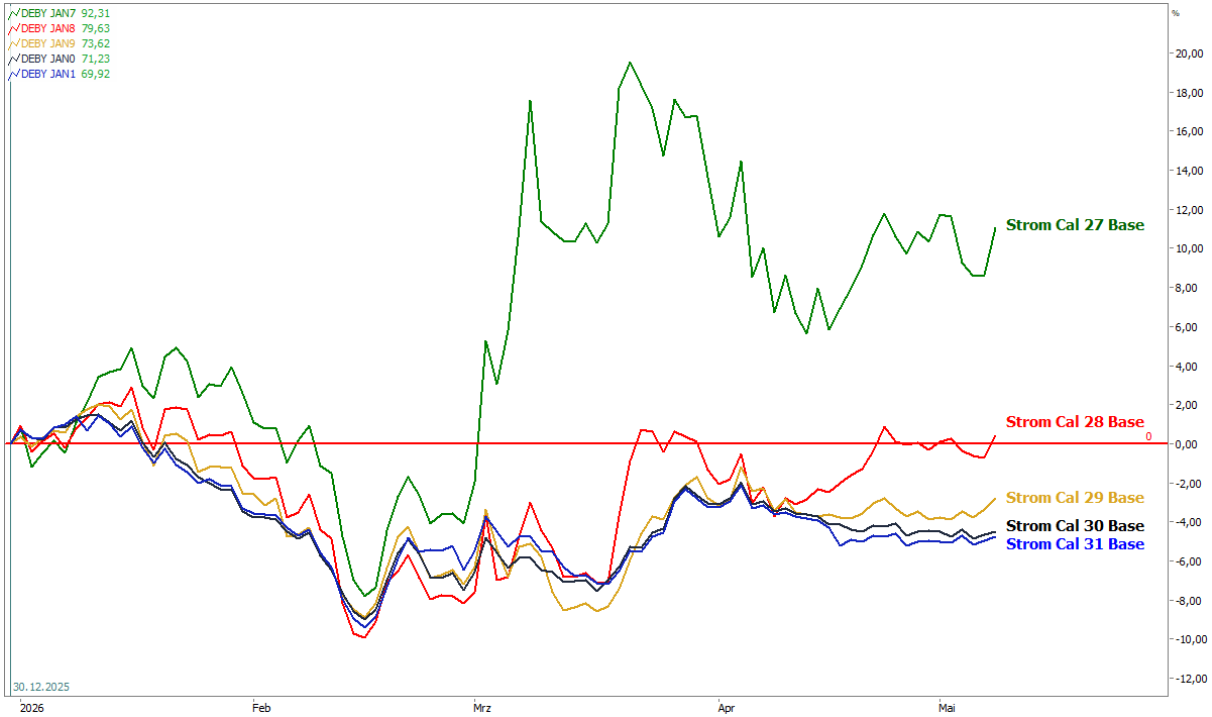
### Beschaffungskosten

(in T€)	2027	2028	2029
enerchase - gehedged	6.398	3.570	1.035
enerchase - offene Position	1.795	4.201	6.358
enerchase - gesamt	8.193	7.771	7.394
Benchmark - gesamt	8.158	7.751	7.378
enerchase vs. BM - gesamt*	35	20	16
enerchase - gehedged in Y-1	981		
enerchase - gehedged in Y-2	2.938	0	
enerchase - gehedged in Y-3	2.479	2.701	1.035

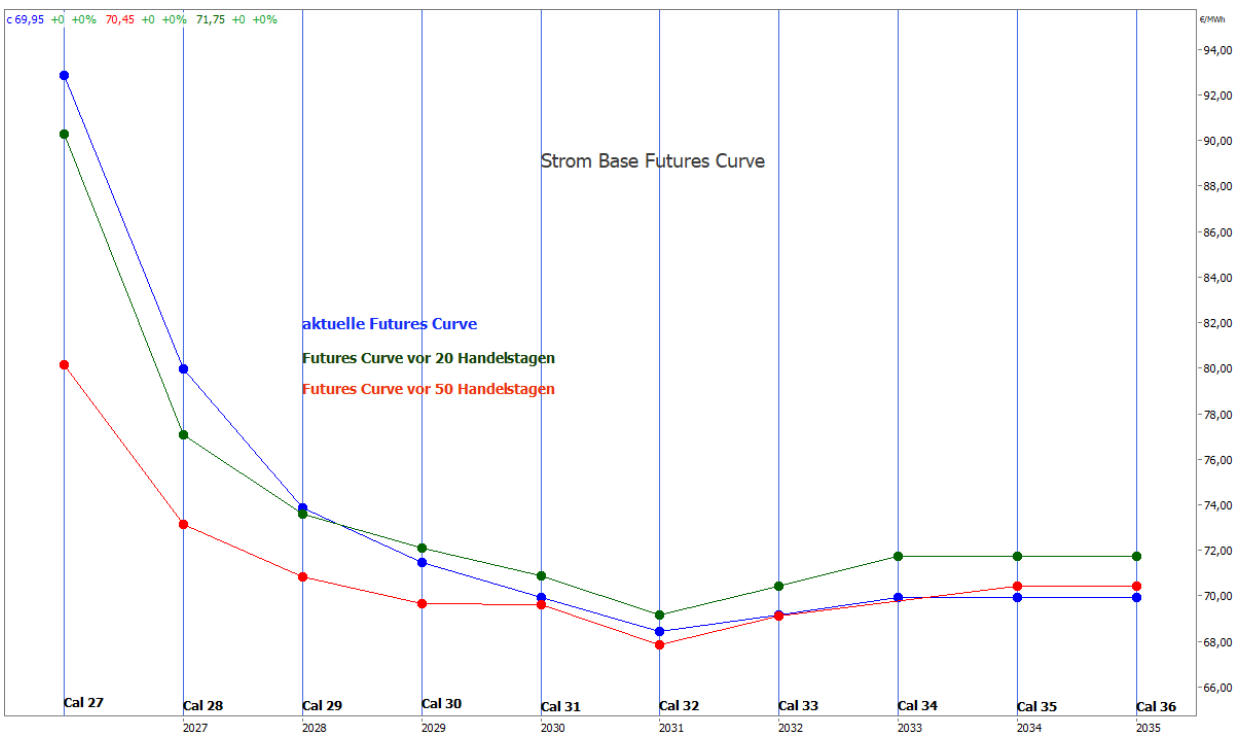
\*) Negativ = EC günstiger als BM | Positiv = EC teurer als BM

# Anhänge

## Indexierter Preisverlauf Strom Frontjahre Base (Startpunkt: 30.12.2025) (EEX)



## Strom Forward Curve



# Anhänge

## Strom Cal 27 Base (EEX)

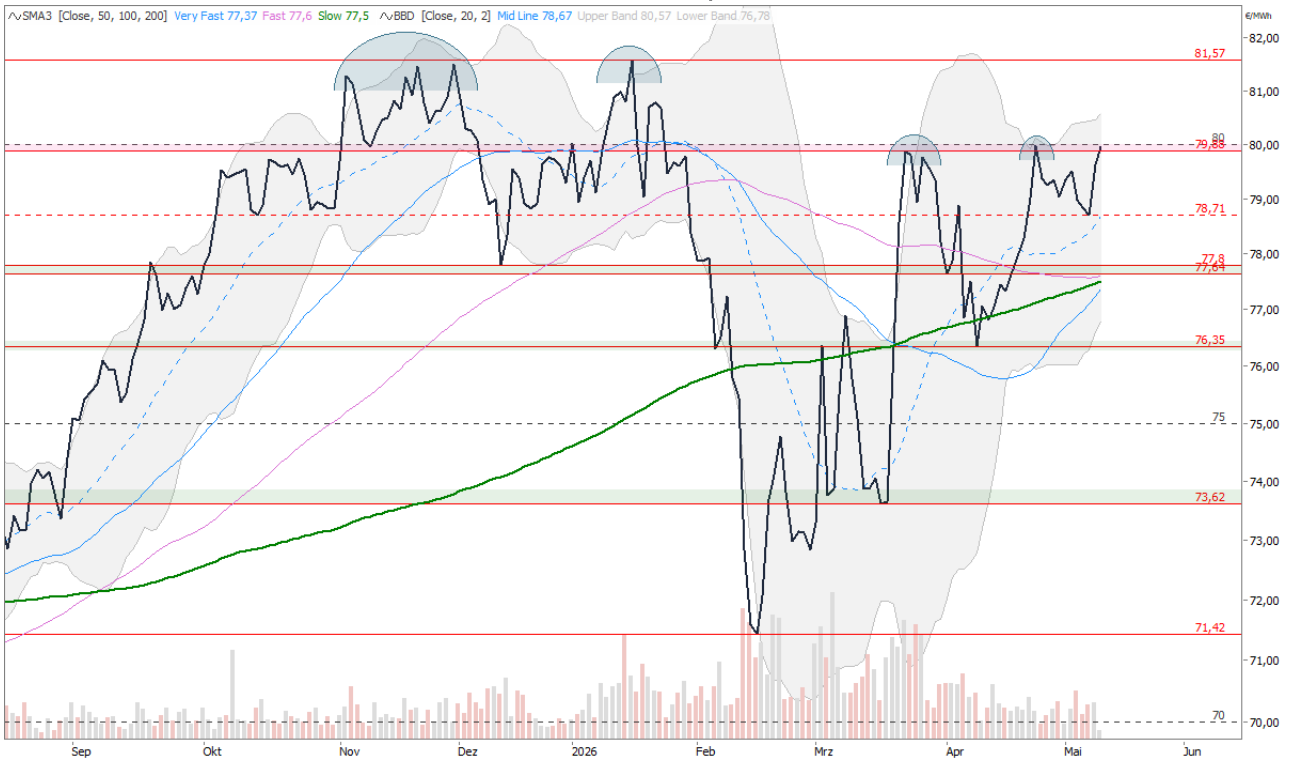


## Strom Cal 27 Base (3-Jahreschart) (EEX)



# Anhänge

## Strom Cal 28 Base (Daily) (EEX)

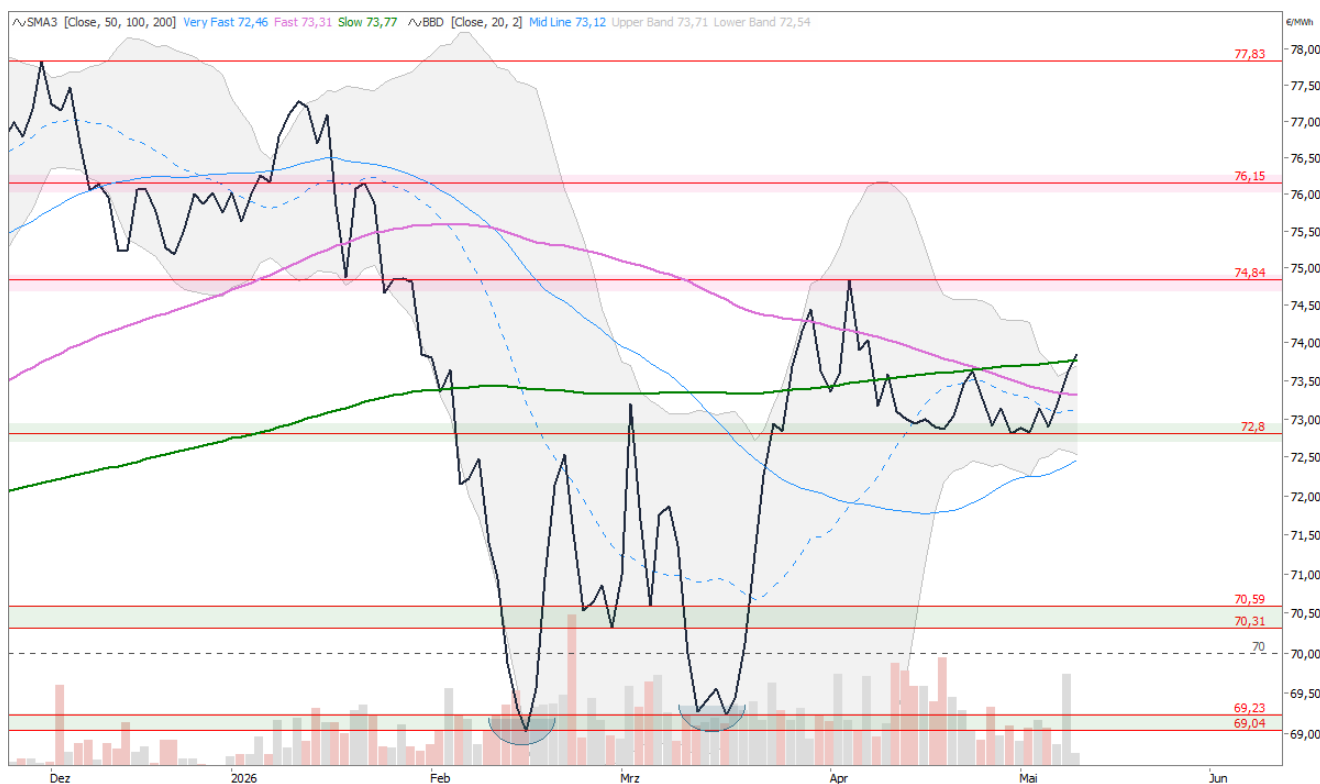


## Strom Cal 28 Base (3-Jahreschart) (EEX)



# Anhänge

## Strom Cal 29 Base (Daily) (EEX)



## Strom Cal 29 Base (3-Jahreschart) (EEX)



# Anhänge

## Deal History Lieferjahr 2027

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen

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	01.07.2025	79,69	2.778	-8.056
01.08.2025	81,31	01.08.2025	81,31	2.778	0
18.08.2025	78,90	01.09.2025	81,66	2.778	7.667
06.10.2025	85,65	01.10.2025	83,36	2.778	-6.361
03.11.2025	85,48	03.11.2025	85,48	2.778	0
01.12.2025	84,82	01.12.2025	84,82	2.778	0
03.12.2025	83,40	02.01.2026	83,85	2.778	1.250
13.01.2026	85,74	02.02.2026	84,00	2.778	-4.833
06.02.2026	82,70	02.03.2026	81,47	2.778	-3.417
01.04.2026	91,89	01.04.2026	91,89	2.778	0
04.05.2026	92,84	04.05.2026	92,84	2.778	0

# Anhänge

## Deal History Lieferjahr 2028

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen

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	01.07.2025	71,47	2.778	-3.139
02.07.2025	71,85	01.08.2025	73,32	2.778	4.083
29.08.2025	73,62	01.09.2025	75,09	2.778	4.083
29.08.2025	73,62	01.10.2025	77,79	2.778	11.583
03.11.2025	79,85	03.11.2025	79,85	2.778	0
01.12.2025	80,95	01.12.2025	80,95	2.778	0
09.12.2025	79,24	02.01.2026	80,02	2.778	2.167
02.02.2026	77,88	02.02.2026	77,88	2.778	0
03.02.2026	78,09	02.03.2026	73,28	2.778	-13.361
01.04.2026	77,64	01.04.2026	77,64	2.778	0
04.05.2026	79,35	04.05.2026	79,35	2.778	0

# Anhänge

## Deal History Lieferjahr 2029

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen

Datum EC	Fixierung EC / Schlusskurs	Datum BM	Fixierung BM / Schlusskurs	Menge	P&L
08.12.2025	76,85	02.01.2026	76,02	2.778	-2.306
21.01.2026	74,79	02.02.2026	73,80	2.778	-2.750
21.01.2026	74,79	02.03.2026	70,98	2.778	-10.583
01.04.2026	73,36	01.04.2026	73,36	2.778	0
04.05.2026	72,88	04.05.2026	72,88	2.778	0

# Anhänge

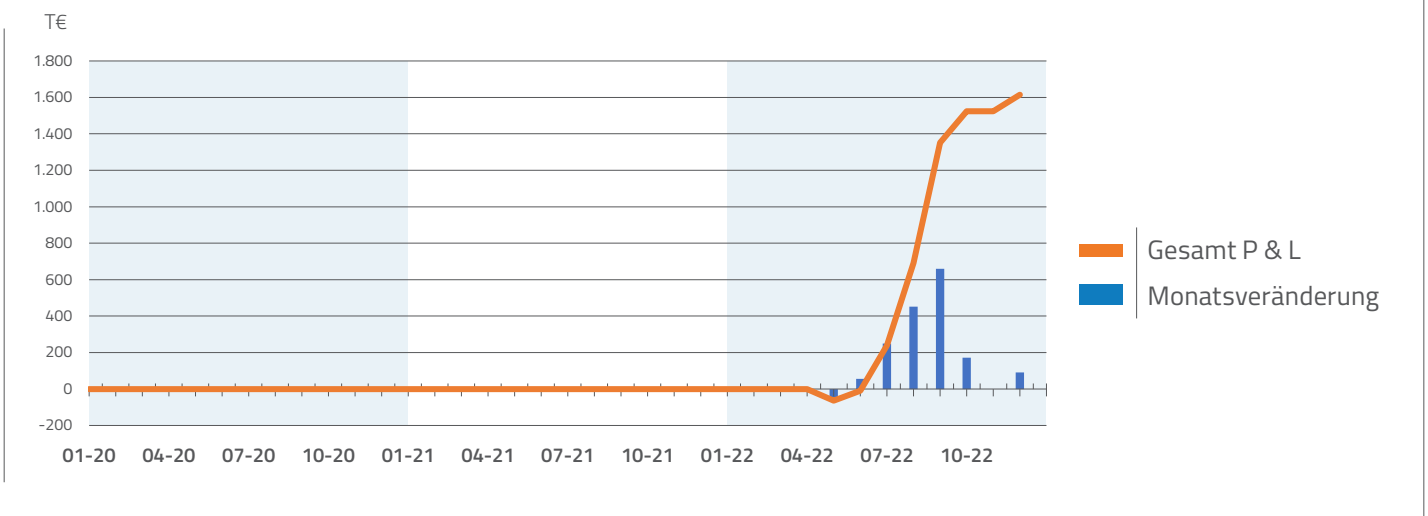
## P&L History

### 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.

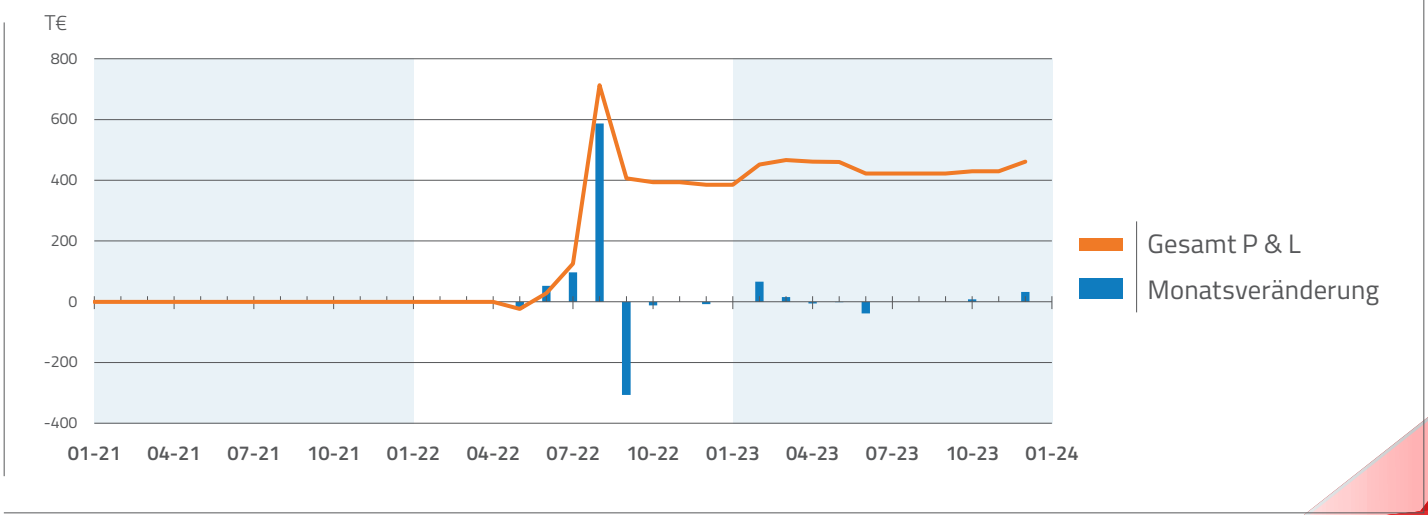


### Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2024

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

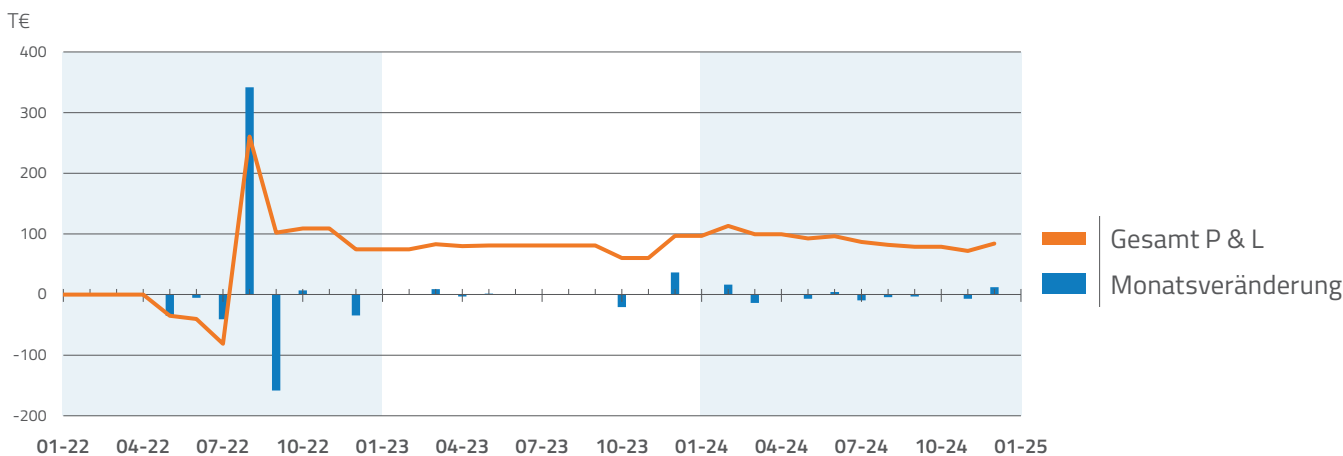
## P&L History

### Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2025

T€

Unser Profit bei der Bewirtschaftung des Strom Base Lieferjahres 2025 betrug am Ende der Bewirtschaftungsperiode im Dezember 2024 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.

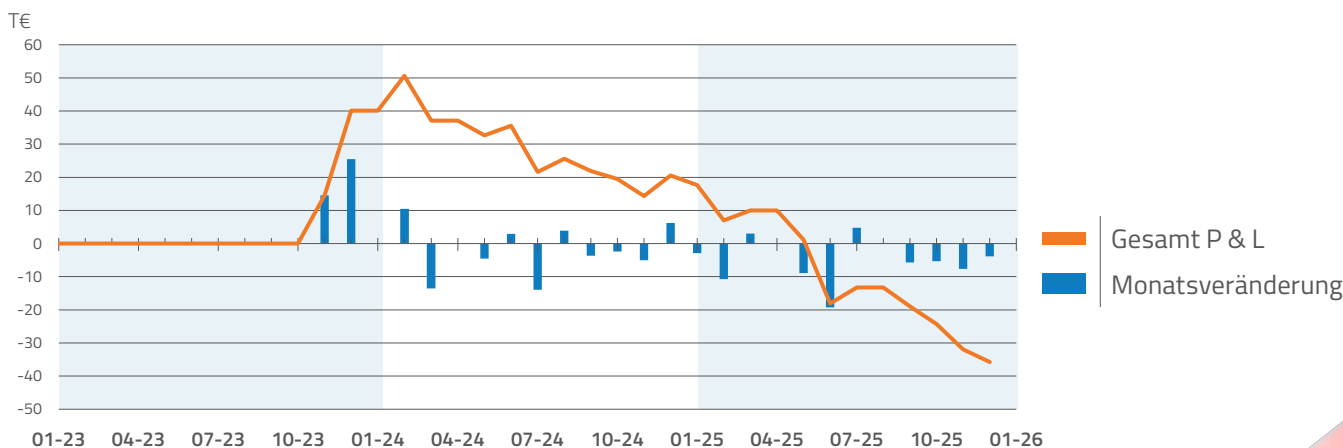


### Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2026

T€

Unser Verlust bei der Bewirtschaftung des Strom Base Lieferjahres 2026 betrug am Ende der Bewirtschaftungsperiode im Dezember 2025 in Summe 35.750 Euro. Der höchste Wert der P&L wurde im Februar 2024 mit einem Plus von 50.611

Euro erreicht. Der Minimalwert wurde im Dezember 2025 mit einem Minus von 35.750 Euro erreicht. Der größte Monatsanstieg war im Dezember 2023 mit einem Plus von 25.528 Euro. Der größte Verlust war im Juni 2025 mit einem Minus von 19.222 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 freigegeben 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 „Price-Cap“ und „Price-Floor“.

Der „Price-Cap“ 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 „Price-Floor“ 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 den Price-Cap sind die Tagesschlusskurse an der EEX. Für den Price-Floor sind die Tagesschlusskurse und Tagestiefs an der EEX entscheidend. Sollte kein Tagesschlusskurs vorliegen, wird ersatzweise auf den Settlementpreis abgestellt. Bei Erreichen eines Preis-Trigger soll am folgenden Handelstag die Tranche am Vormittag 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 „Price-Cap“-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 am Vormittag zu EEX-Ask-Handelspreisen. Sollte 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.

### Marktdaten bereitgestellt von ICE Data Services

### Risikohinweise

Die genannten Stoppsymbole 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

EnerChase GmbH & CO. KG  
Taubnesselweg 5  
47877 Willich  
Deutschland  
+49 2154 880 938 0  
research@enerchase.de

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 Schäden, 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 bewahrheiten. 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 Attacken 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.