

# Musterportfolio 100

## Strom

### Management Summary

Die Lage im Nahen Osten spitzt sich wieder zu: Die Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran sind gescheitert, in der Straße von Hormus wurden erneut Tanker getroffen, und Washington schickt einen dritten Flugzeugträger in die Region und erwägt nach den Zwischenwahlen am 3. November neue Angriffe. Die Ölversorgung normalisiert sich zwar, am Gasmarkt fehlt diese Entlastung jedoch, denn Katar exportierte im September mit 1,39 Mio. Tonnen nur einen Bruchteil des Vorjahresmonats, und wegen der niedrigen Speicherstände wies das Bundeswirtschaftsministerium die SEFE an, bis zum 15. Dezember zusätzlich 8 TWh einzuspeichern. Entlastend wirken das Ende mehrerer Wartungen in Norwegen und das bis Monatsende überdurchschnittlich milde Wetter. Konjunkturrell belasten die steigenden Anleiherenditen, und Frankreich rückt wegen Zweifeln an der Schuldentragfähigkeit in den Fokus. Charttechnisch liegt die relative Stärke bei Cal 28 Base und Cal 29 Base mit neuen Verlaufshochs im heutigen Handel, während Cal 27 Base innerhalb der Range konsolidiert. Nach der im Geld geschlossenen Long-Tranche mit rund 54.000 Euro Gewinn ist das Musterportfolio aktuell neutral zur Benchmark positioniert. Eine neue Long-Tranche ist bei Cal 28 Base und Cal 29 Base bei Rücksetzern auf die ehemaligen Hochs vorgesehen, sofern sich der Ausbruch heute per Schlusskurs bestätigt, und bei Cal 27 Base an der Unterkante der Range.

Beschaffungstelegramm Cal 27: 1 Tranche ist derzeit zur Beschaffung aktiviert +++ 2 Tranchen sind zur Beschaffung freigegeben +++ letzte Tranchen-Fixierung am 01.09.2026 +++ letzter Fixierungspreis: 119,9 €/MWh +++ aktueller Portfolio-Preis (gesamt): 85,92 €/MWh +++ aktueller Marktpreis: 130,12 €/MWh (Schlusskurs 05.10.2026) +++ aktuelle Hedge-Quote 94 % +++ Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: bullish +++ taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral +++ mehr Details auf den folgenden Seiten +++

**Save the date:**  
Review-Meeting  
Q3 26 am  
13.10.2026 um  
14:00 Uhr

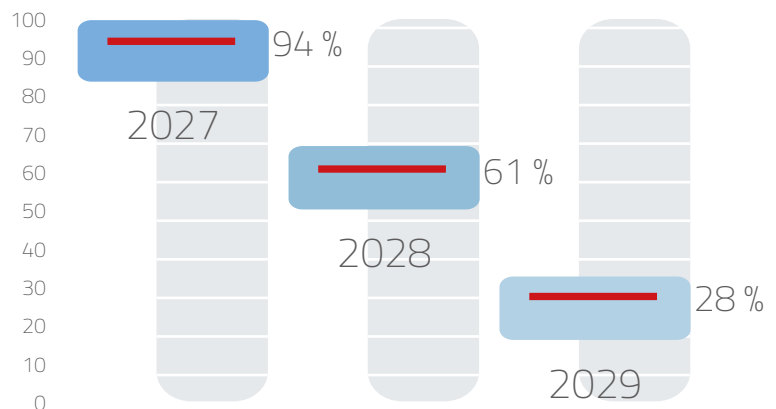
### Inhalt

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 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:** Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg am Freitag zeitweise auf 5,34 Prozent und damit auf den höchsten Stand seit 2002, nachdem sie im dritten Quartal so stark zugelegt hatte wie in keinem Quartal dieses Jahrhunderts. In Europa rückt derweil Frankreich wegen Zweifeln an der Schuldentragfähigkeit in den Fokus: Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen liegt bei knapp 4,9 Prozent, der Aufschlag gegenüber Bundesanleihen stieg am Freitag in der Spitze auf über 160 Basispunkte und liegt aktuell knapp unter 140, und der Chef der Banque de France, Emmanuel Moulin, warnte, das Land drohe „von den Zinsen erstickt zu werden“. Die Anleihekrise belastet auch den Euro, der breit nachgibt und damit in US-Dollar und Pfund gehandelte Rohstoffe wie Öl, Kohle und britisches Erdgas für europäische Käufer verteuert. Die Inflation ist weiterhin hoch: Im Euroraum stieg die Teuerungsrate im September auf 3,8 Prozent nach 3,2 Prozent im August, getrieben von den Energiepreisen, und der Preisindex im ISM-Dienstleistungsindex erreichte mit 74,0 Punkten den höchsten Stand seit Juli 2022. Die US-Konjunktur ist zweigeteilt: Der ISM-Industrieindex (54,5 Punkte) und der ISM-Dienstleistungsindex (54,9 Punkte) liegen klar im Expansionsbereich, und das BIP für das zweite Quartal wurde auf 2,2 Prozent nach oben revidiert, doch der Arbeitsmarkt schwächelt mit nur 29.000 neuen Stellen im September. Entsprechend sinkt der Druck auf die Fed: John Williams, Präsident der New Yorker Fed, sagte,

dass „wir Zeit haben, weitere Informationen zu sammeln“, eine Zinserhöhung im Oktober gilt als unwahrscheinlich, im Dezember dagegen als wahrscheinlich. In China verbesserte sich der offizielle Industrie-PMI im September auf 50,1 Punkte, laut ANZ wegen Feiertagseffekten aber noch kein belastbarer Beleg für eine Trendwende. Die makroökonomische Einschätzung bleibt in Summe negativ, denn die steigenden Renditen dürften die Konjunktur bremsen.

**Fundamental:** Die Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran sind in New York gescheitert, und Außenminister Marco Rubio forderte die iranische Delegation zur Abreise auf. Laut Wall Street Journal schickt Washington mit der USS Theodore Roosevelt einen dritten Flugzeugträger und bis zu 10.000 weitere Soldaten in die Region und erwägt nach den Zwischenwahlen am 3. November neue Angriffe, während in der Straße von Hormus erneut Tanker von Projektilen getroffen wurden, darunter ein Flüssiggastanker. Mit der Großoffensive der jemenitischen Regierung gegen die Huthi-Miliz, die Saudi-Arabien aus der Luft unterstützt, kommt eine weitere Front hinzu. Dennoch normalisiert sich die Ölversorgung: Die Exporte der Golfstaaten ohne Iran erreichten im September laut Reuters wieder gut 81 Prozent des Vorkriegsniveaus, bei Rohöl und Kondensat rund 91 Prozent, bei Raffinerieprodukten aber nur etwa 60 Prozent. Am Gasmarkt fehlt diese Entlastung: Im September verließen laut S&P 19 und laut Kpler 21 LNG-Ladungen die Straße von

Hormus, so viele wie seit Kriegsbeginn nicht, und Anfang Oktober folgten vier weitere katarische Tanker, doch Katar exportierte mit 1,39 Mio. Tonnen nur einen Bruchteil des Vorjahresmonats (6,55 Mio. Tonnen). Europa kompensiert das teilweise über Russland, dessen LNG-Anlandungen von Januar bis September um 60 Prozent stiegen, wobei ab 2027 das Importverbot für russisches LNG greift. Aufgrund der niedrigen Gasspeicherstände wies das Bundeswirtschaftsministerium die staatseigene SEFE an, bis zum 15. Dezember zusätzlich 8 TWh einzuspeichern, auch wenn Wirtschaftsministerin Katherina Reiche die Versorgung selbst bei einem kalten Winter für gesichert hält. Entlastung kommt vom Ende mehrerer Wartungen in Norwegen sowie vom Wetter, denn ab dem 10. Oktober werden die Temperaturen bis Monatsende überdurchschnittlich mild erwartet. Insgesamt ist die Lage aber sehr angespannt.

**Charttechnik (siehe ab Seite 15):** Nach der Konsolidierung der vergangenen Wochen zieht der Strommarkt insbesondere in den hinteren Jahren im intakten Aufwärtstrend wieder an. Während Cal 27 Base noch unterhalb des September-Hochs notiert, erklimmen Cal 28 Base und Cal 29 Base im heutigen Handel neue Höchststände.

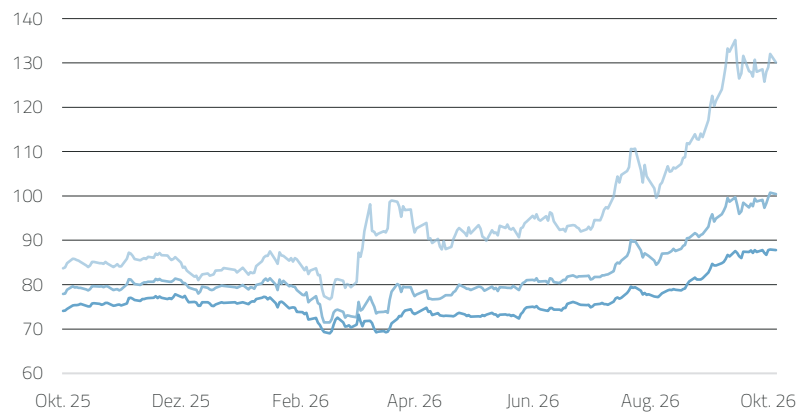
Nach dem erneuten Test der Unterstützung bei 125,79 Euro/MWh in der Vorwoche steigt das **Strom Cal 27 Base** im heutigen Handel wieder in Richtung des September-Hochs bei 135,17 Euro/MWh.

# 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)

...Ein nachhaltiger Anstieg darüber würde den Aufwärtstrend nach der aktuellen Konsolidierungsphase fortsetzen, sodass auch die steilere grüne Aufwärtstrendgerade zurückerobert werden könnte. Nach unten bleibt diese benannte Unterstützungsmarke die wichtige Haltezone, erst ein Schlusskurs darunter wäre ein Schwächesignal. Dagegen spricht der weiterhin intakte übergeordnete Aufwärtstrend, ebenso das Golden Cross seit Juni 2025, denn die 50-Tage-Linie notiert klar oberhalb der 200-Tage-Linie bei 97,71 Euro/MWh.

Das **Strom Cal 28 Base** hat die Polaritätswechselzone bei 96,33 Euro/MWh zuletzt nicht mehr angelaufen. Die Aufwärtsdynamik nimmt derzeit wieder an Fahrt auf, im heutigen Handel notiert der Kontrakt mit rund 102 Euro/MWh über dem bisherigen Verlaufshoch bei 100,02 Euro/MWh und würde den Aufwärtstrend damit wieder fortsetzen. Entscheidend ist allerdings ein Schlusskurs oberhalb der Widerstandsmarke. Anschlusskäufe wären dann bis zur nächsten 5er-Marke bei 105 Euro/MWh zu erwarten, und auch die steilere Aufwärtstrendgerade rückt damit in Reichweite. Nach unten ist die Support-Zone zwischen 96,33 und 96,08 Euro/MWh die wichtige Haltezone, erst ein Schlusskurs darunter wäre ein Schwächesignal. Dagegen spricht neben dem intakten Aufwärtstrend mit höheren Hochs und Tiefs auch das Golden Cross seit Mai, denn die 50-Tage-Linie notiert klar oberhalb der 200-Tage-Linie bei 82,74 Euro/MWh.

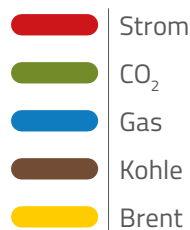
Das **Strom Cal 29 Base** konnte die Widerstandsszone bei rund 87,8 Euro/MWh zuletzt nicht überwinden. Nach einem Test des mittleren Bollinger Bandes und einem Verlaufstief bei 86,7 Euro/MWh nahm der Kaufdruck aber wieder merklich zu, und im heutigen Handel notiert der Jahres-Future über dem bisherigen Verlaufshoch bei 87,82 Euro/MWh. Ein Schlusskurs darüber würde den Ausbruch bestätigen, die nächste mögliche Zielmarke liegt bei 90 Euro/MWh. Nach unten bilden das jüngste Verlaufstief bei 86,7 Euro/MWh und die Aufwärtstrendgerade bei 85,85 Euro/MWh die ersten Haltezone, erst ein Schlusskurs darunter wäre ein Schwächesignal, der nächste Support liegt dann bei 84,3 Euro/MWh. Dagegen spricht der übergeordnete Aufwärtstrend, ebenso das Golden Cross seit Juli, denn die 50-Tage-Linie notiert klar oberhalb der 200-Tage-Linie bei 76,23 Euro/MWh.

**Fazit (Charttechnik):** Die relative Stärke liegt aktuell bei Cal 28 Base und Cal 29 Base, während Cal 27 Base den Ausbruch über das September-Hoch noch schuldig geblieben ist. Nach bestätigtem Ausbruch wäre bei Cal 28 Base und Cal 29 Base ein Rücksetzer auf die ehemaligen Hochs bei 100,02 beziehungsweise 87,82 Euro/MWh eine geeignete Einstiegsmöglichkeit für eine Long-Tranche. Bei Cal 27 Base ist dagegen die Unterkante der Range bei 125,79 Euro/MWh das Einstiegsziel, solange der Kontrakt zwischen 125,79 und 135,17 Euro/MWh konsolidiert. Erst nach einem Ausbruch darüber käme der Retest des September-Hochs infrage.

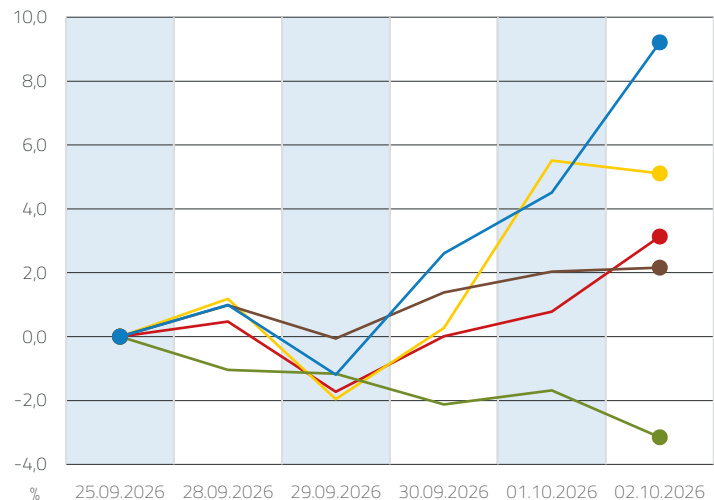
**Portfolioausrichtung:** Die Long-Tranche für Oktober wurde mit dem Monatswechsel am 1. Oktober im Geld geschlossen und ergab über die drei Lieferjahre zusammen einen Gewinn von rund 54.000 Euro. Aktuell ist das Musterportfolio neutral zur Benchmark positioniert, die Ausrichtung geht aber in Richtung einer neuen Long-Tranche. Fundamental sprechen die gescheiterten Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran, die erneuten Angriffe auf Tanker in der Straße von Hormus und die niedrigen Gasspeicherstände für eine anhaltend angespannte Lage und somit gestützte Preise. Dagegen sprechen das Ende mehrerer Wartungen in Norwegen, das milde Wetter, die sich normalisierende Ölversorgung und die durch steigende Anleiherenditen belastete Konjunktur. Allerdings spricht die Charttechnik insbesondere bei Cal 28 Base und Cal 29 Base für weiter steigende Notierungen. Daher ist eine neue Long-Tranche bei Rücksetzern auf die ehemaligen Hochs vorgesehen, bei Cal 28 Base auf rund 100 Euro/MWh und bei Cal 29 Base auf rund 87,8 Euro/MWh, sofern sich der Ausbruch heute per Schlusskurs bestätigt. Bei Cal 27 Base ist die Unterkante der Range am Price-Floor bei 127 Euro/MWh, knapp oberhalb der Unterstützung bei 125,79 Euro/MWh, das Einstiegsziel, erst nach einem Ausbruch über den Price-Trigger bei 137 Euro/MWh käme der Retest des September-Hochs infrage.

# Markt- entwicklung

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



**Energiemarktentwicklung**  
KW 41



# Markt- rückblick

Die KW 40 begann zwar mit Entspannungssignalen aus dem Nahen Osten, im Wochenverlauf nahmen die militärischen Meldungen aber wieder deutlich zu. Nach US-Präsident Trumps Ablehnung des iranischen Sieben-Tage-Plans legte der Ölpreis zum Wochenstart zunächst zu. Nachdem ein Axios-Bericht über mögliche Sanktionslockerungen die Runde gemacht hatte, stieg der Verkaufsdruck jedoch spürbar, auch wenn Trump den Bericht zurückwies. Danach häuften sich die Eskalationssignale: Am Dienstag trafen unbekannte Projektile drei Tanker in der Straße von Hormus, am Donnerstag kippte auch die diplomatische Stimmung. In New York scheiterten die Verhandlungen, Außenminister Marco Rubio forderte Irans Delegation zur Abreise auf, und Trump sagte vor Reportern: „Now I have to make a decision. They'll either sign a very fair

deal, or they won't exist any longer.“ Am selben Tag meldete das Wall Street Journal, Washington schicke mit der USS Theodore Roosevelt einen dritten Flugzeugträger und bis zu 10.000 weitere Soldaten in die Region und erwäge nach den Zwischenwahlen am 3. November neue Angriffe. Teheran bereite Insidern zufolge eine härtere Antwort vor. Am Freitag stand entsprechend die Sorge vor einer weiteren Eskalation im Fokus, die sich am Sonntag mit der Ankündigung einer Großoffensive der jemenitischen Regierung gegen die mit dem Iran verbündeten Huthi-Milizen bestätigte.

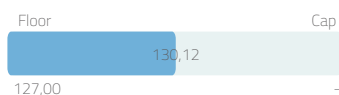
Ungeachtet der Rhetorik normalisiert sich die Rohölversorgung. Die Exporte der wichtigsten Förderländer im Nahen Osten erreichten im September laut Kpler 12,8 Mio. Barrel pro Tag, JPMorgan beziffert das jüngste Volumen auf 17,5 Mio. Barrel pro Tag. Knapp bleiben dagegen Raffinerie-

produkte: Russland hat seine Dieselexporte bis Ende Oktober gestoppt und will erst nach einem Ende der Sanktionen wieder liefern, während Chinas Raffinerien ihre Produktausfuhr außerhalb von Hongkong und Macau aussetzten. Die USA hatten Deutschland und Frankreich zur Freigabe von Diesel aus den Notreserven gedrängt und mit einem eigenen Exportverbot gedroht. Am Freitagabend einigten sich die G7-Staaten darauf, unter IEA-Koordination 100 Mio. Barrel Rohöl und Diesel aus dem im März beschlossenen Paket binnen vier Monaten tatsächlich freizugeben, und darauf, untereinander auf Exportbeschränkungen für Energieprodukte zu verzichten. Wie stark der Krieg die Förderplanung stört, zeigt ein Blick auf die OPEC+: Die Kapazitätsprüfung für die Quoten 2027 verzögert sich bis Mitte November.

# Beschaffungsportfolio Strom

## aktuell

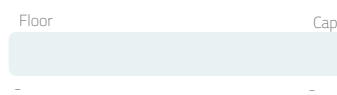
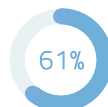
2027



### Lieferjahr 2027

34 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 2 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung freigegeben | 1 freigegebene Tranche ist zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 2.11. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 19.12. | Hedge-Quote: 94 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 85,92 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 85,86 €/MWh | Aktuelles Setup (aktiviert); Price-Floor bei 127 €/MWh | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: bullish | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral

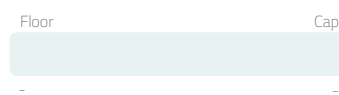
2028



### Lieferjahr 2028

22 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 2 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 2.11. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 31.1. | Hedge-Quote: 61 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 86,89 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 86,83 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: bullish | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral

2029



### Lieferjahr 2029

10 von 36 Tranchen wurden bislang beschafft | 2 Tranchen sind derzeit zur Beschaffung freigegeben | 0 freigegebene Tranchen sind zur Beschaffung aktiviert | Nächster Tranchen-Freigabetermin: 2.11. | Letzter Termin für die nächste Fixierung: 28.2. | Hedge-Quote: 28 % | Aktueller Portfolio-Preis (geschlossene & offene Position): 84,76 €/MWh | Benchmark-Preis (geschlossene & offene Position): 84,72 €/MWh | Aktuelles Setup (geschlossen) | Ziel-Positionierung im Hedge-Kanal: bullish | Taktische Positionierung im Hedge-Kanal: neutral

### Limit-Check

| Lieferjahr | Deadline Fixierung | Letzter Fixierungspreis | Schlusskurs (Vortrag) | Price-Floor (aktive Tranchen) | Price-Cap (aktive Tranchen) | Status      |
|------------|--------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------|
| 2027       | 19.12.2026         | 119,90 €/MWh            | 130,12 €/MWh          | 127,00 €/MWh                  | -                           | aktiviert   |
| 2028       | 31.01.2027         | 94,49 €/MWh             | 100,43 €/MWh          | -                             | -                           | geschlossen |
| 2029       | 28.02.2027         | 83,60 €/MWh             | 87,85 €/MWh           | -                             | -                           | geschlossen |

### Übersicht

| Lieferjahr | Beschaffte Tranchen | Beschaffte Menge | Hedge Quote | Portfolio-Preis | Benchmark-Preis | freigegebene Tranchen | aktivierte Tranchen | P&L       |
|------------|---------------------|------------------|-------------|-----------------|-----------------|-----------------------|---------------------|-----------|
| 2027       | 34 von 36           | 94 GWh           | 94 %        | 85,92 €/MWh     | 85,86 €/MWh     | 2                     | 1                   | - 6.750 € |
| 2028       | 22 von 36           | 61 GWh           | 61 %        | 86,89 €/MWh     | 86,83 €/MWh     | 2                     | 0                   | - 6.222 € |
| 2029       | 10 von 36           | 28 GWh           | 28 %        | 84,76 €/MWh     | 84,72 €/MWh     | 2                     | 0                   | - 3.972 € |

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

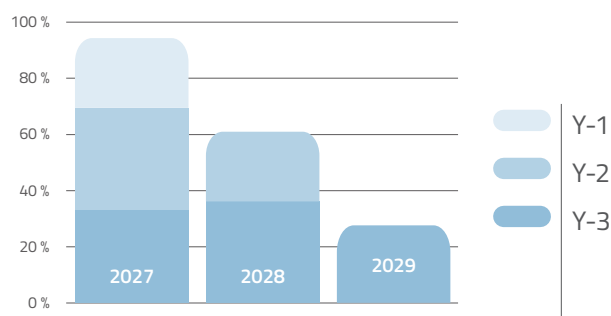
## EnerChase vs. Benchmark

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.

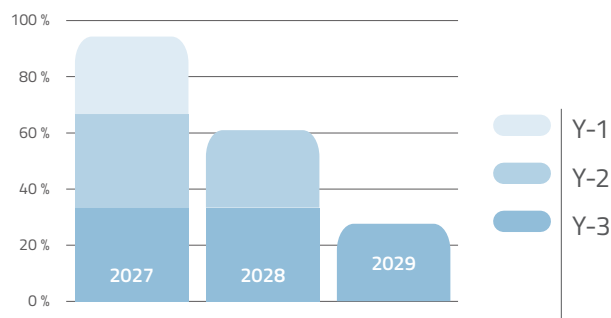
### Taktische Allokation

| Lieferjahr (Y) | aktuell | Y-1  | Y-2  | Y-3  |
|----------------|---------|------|------|------|
| 2027           | 94 %    | 25 % | 36 % | 33 % |
| 2028           | 61 %    |      | 25 % | 36 % |
| 2029           | 28 %    |      |      | 28 % |



### Benchmark Allokation

| Lieferjahr (Y) | aktuell | Y-1  | Y-2  | Y-3  |
|----------------|---------|------|------|------|
| 2027           | 94 %    | 28 % | 33 % | 33 % |
| 2028           | 61 %    |      | 28 % | 33 % |
| 2029           | 28 %    |      |      | 28 % |



### Aktive Allokation

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

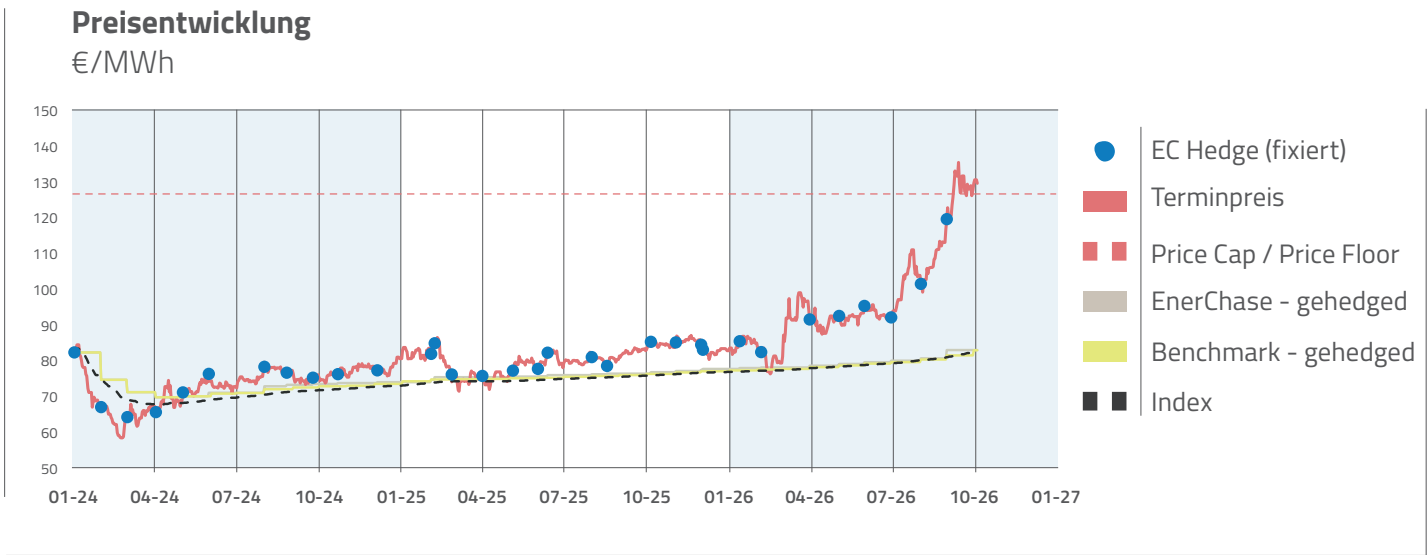
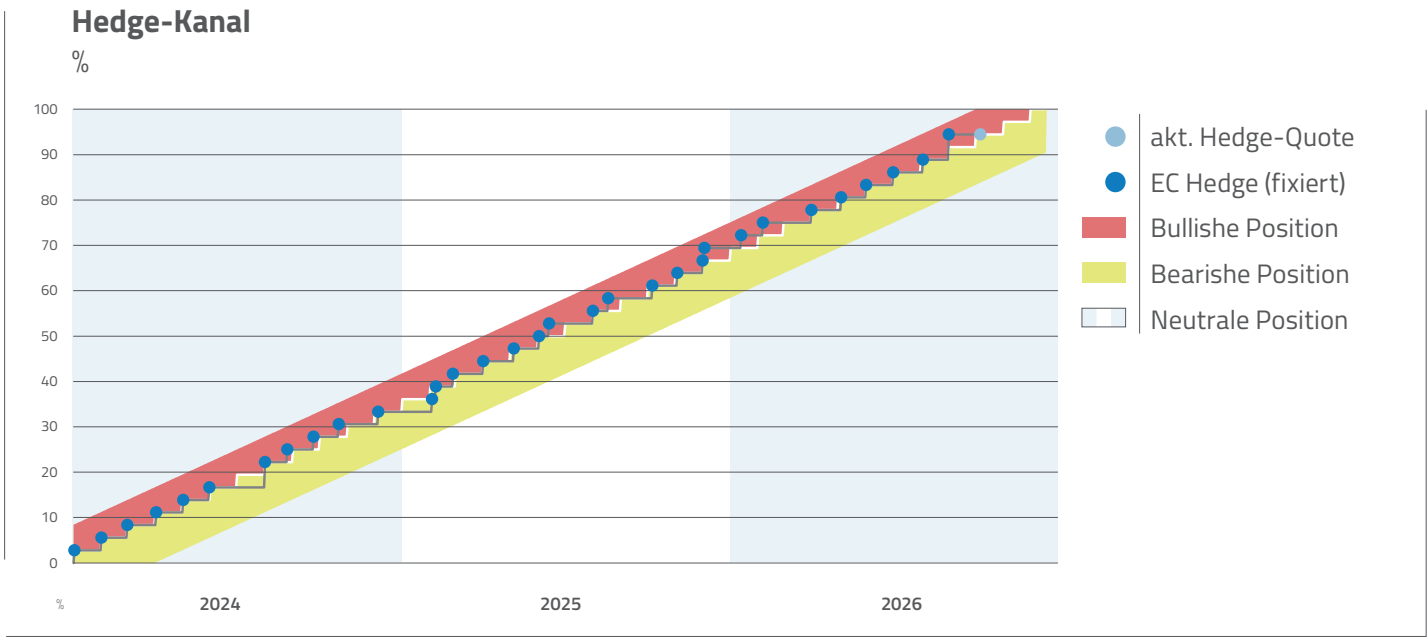


# Strom

## 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       | 34 von 36           | 94 GWh           | 94 %        | 85,92 €/MWh     | 85,86 €/MWh     | 2                     | 1                   | - 6.750 € |

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](#)

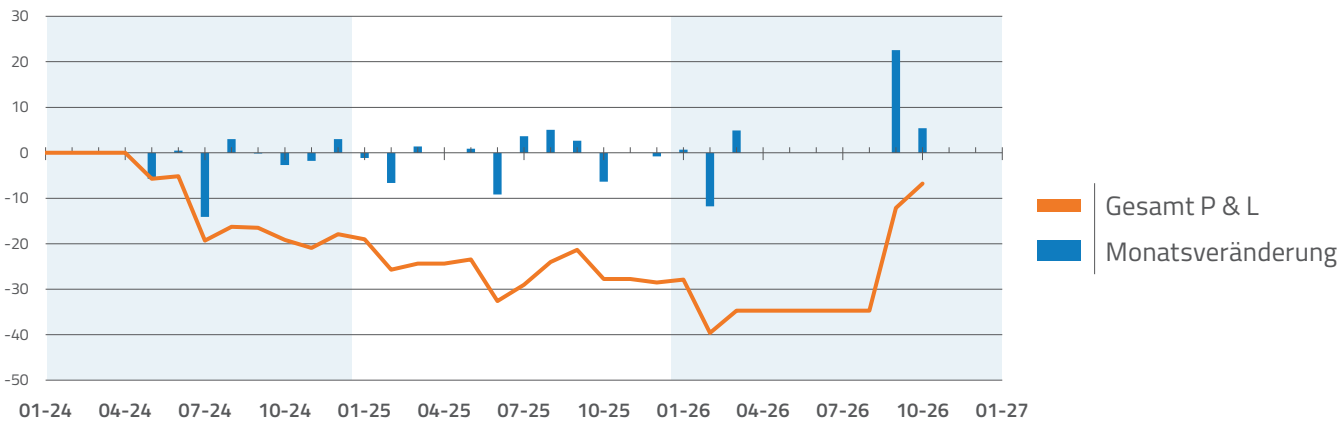
# Profit and Loss | Value-at-Risk

## 2027

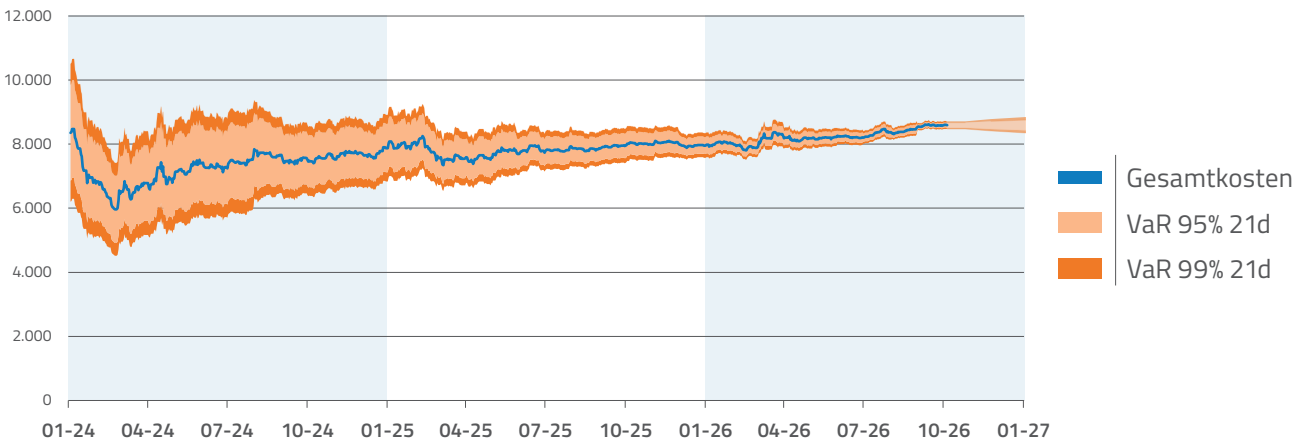
Nachfolgend ist die P&L und Risikobewertung der Gesamtkosten über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die Gesamtbewertung gegenüber der Benchmark in orange. In blau ist die Monatsveränderung dargestellt.

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€



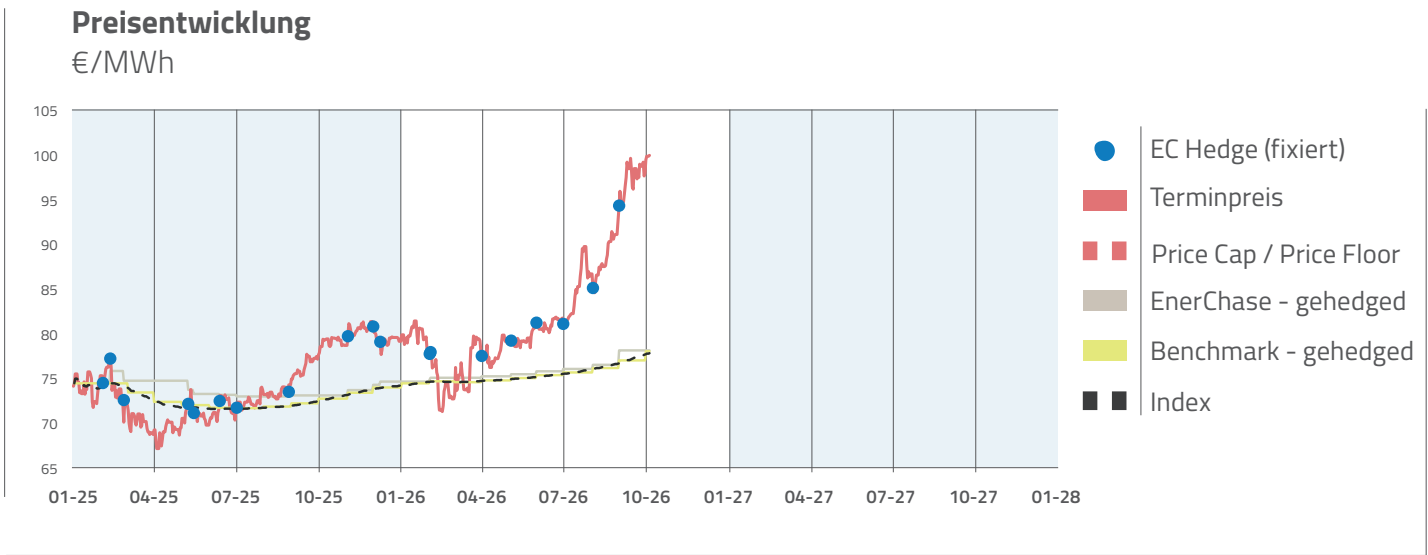
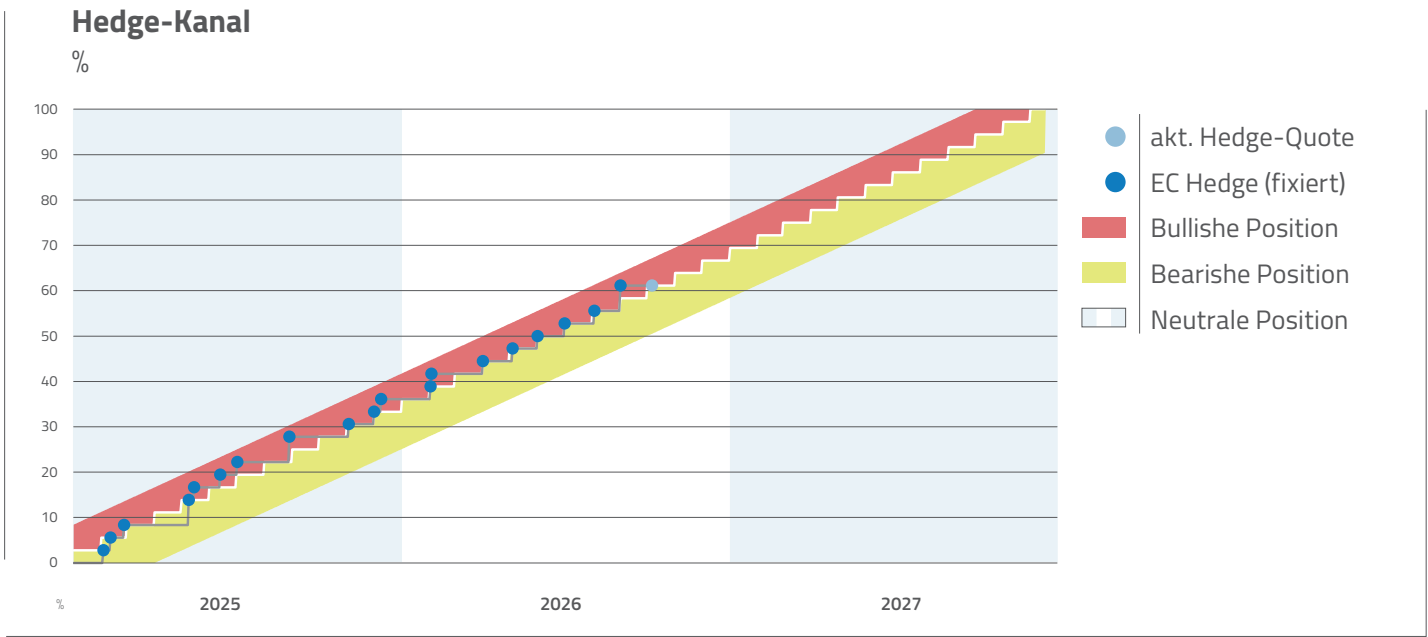
| Lieferjahr                      | Gesamtkosten | P&L       | 21d VaR                                                    | 50d VaR                                                   | 100d VaR                                                 |
|---------------------------------|--------------|-----------|------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 2027                            | 8.591 T€     | - 6.750 € | 8.514 - 8.671 T€ (95%)<br>8.472 - 8.714 T€ (99%)           | 8.472 - 8.714 T€ (95%)<br>8.407 - 8.779 T€ (99%)          | 8.421 - 8.764 T€ (95%)<br>8.329 - 8.856 T€ (99%)         |
| Bewertung der offenen Position: |              |           | 115,99 - 144,25 €/MWh (95%)<br>108,40 - 151,84 €/MWh (99%) | 108,31 - 151,93 €/MWh (95%)<br>96,61 - 163,63 €/MWh (99%) | 99,28 - 160,96 €/MWh (95%)<br>82,73 - 177,51 €/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       | 22 von 36           | 61 GWh           | 61 %        | 86,89 €/MWh     | 86,83 €/MWh     | 2                     | 0                   | - 6.222 € |

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](#)

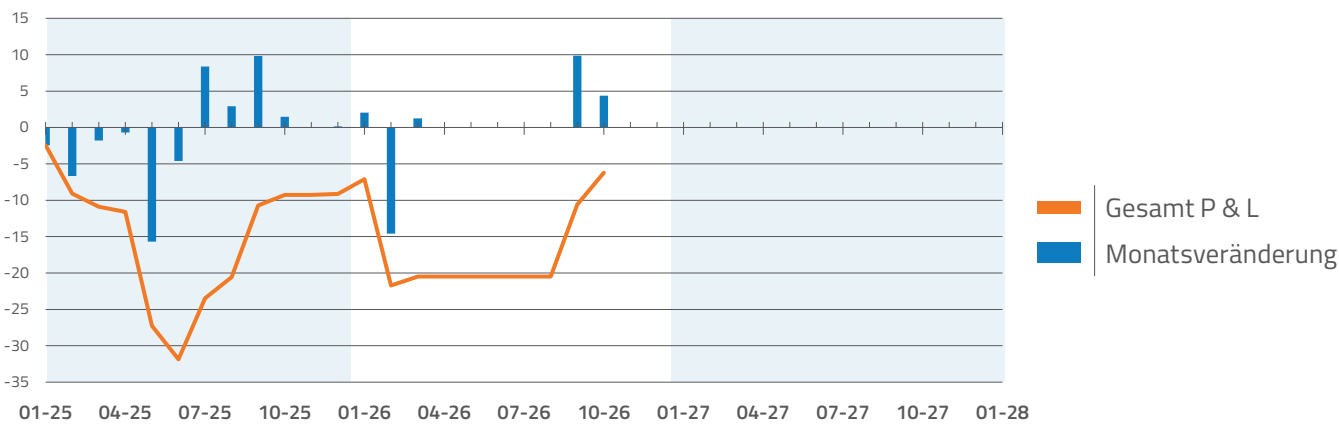
# Profit and Loss | Value-at-Risk

## 2028

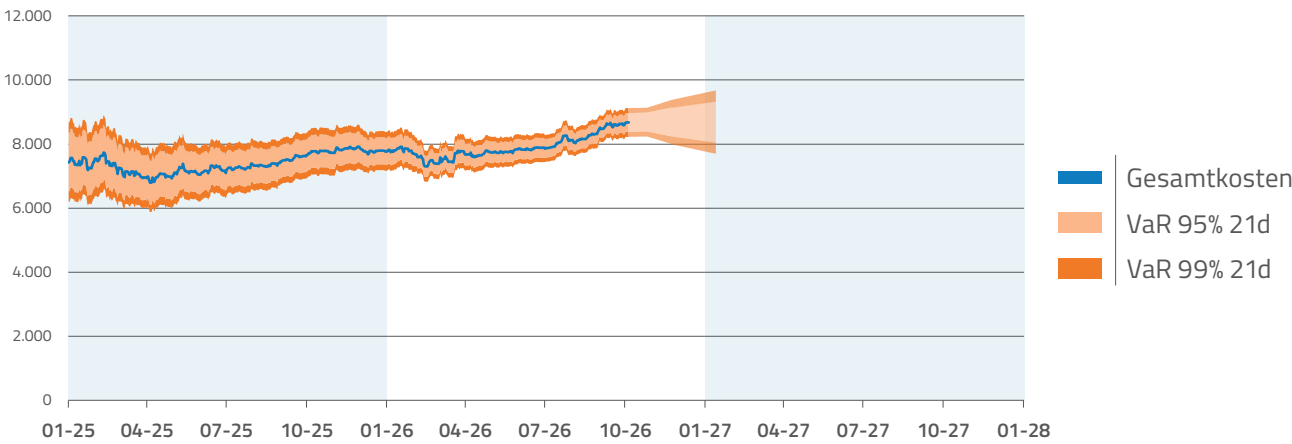
Nachfolgend ist die P&L und Risikobewertung der Gesamtkosten über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die Gesamtbewertung gegenüber der Benchmark in orange. In blau ist die Monatsveränderung dargestellt.

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€



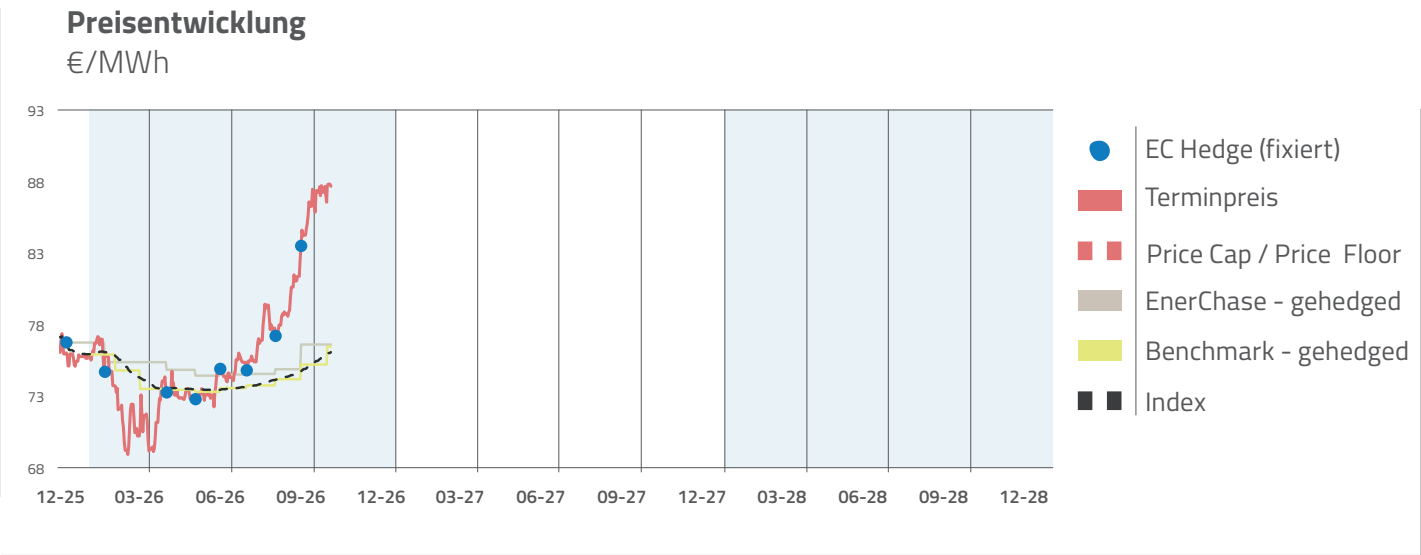
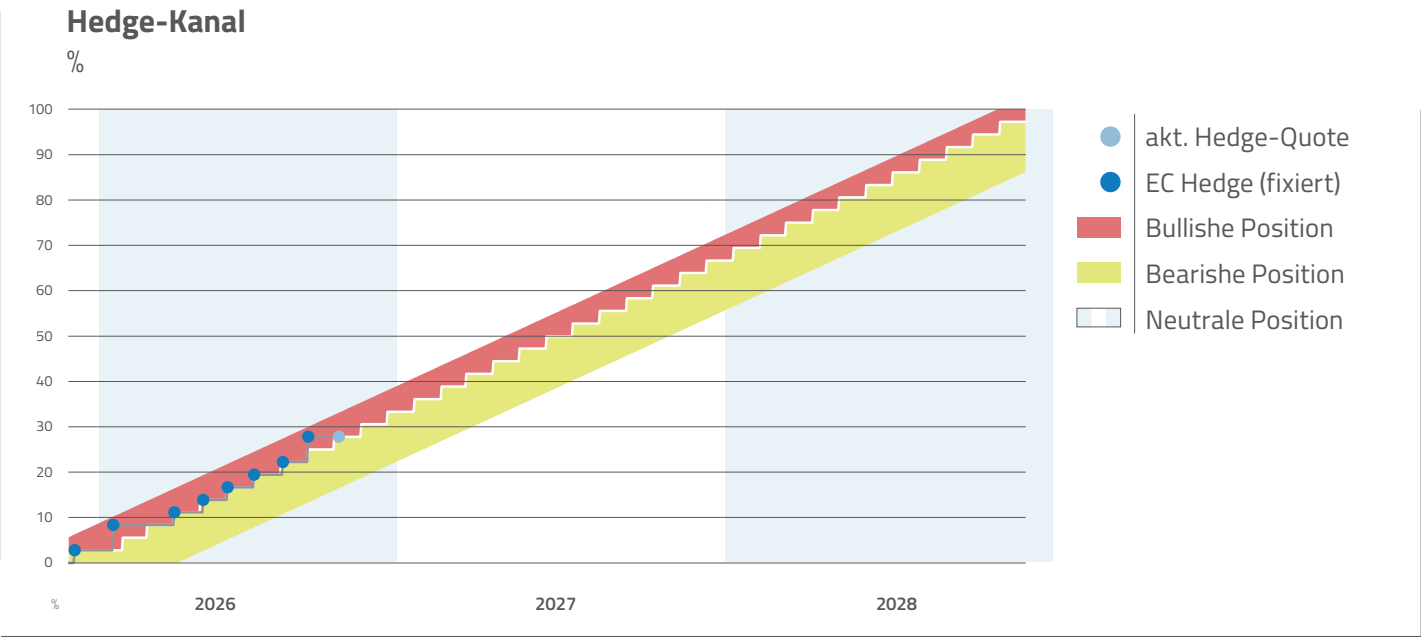
| Lieferjahr                      | Gesamtkosten | P&L       | 21d VaR                                                 | 50d VaR                                                  | 100d VaR                                                 |
|---------------------------------|--------------|-----------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 2028                            | 8.676 T€     | - 6.222 € | 8.395 - 8.982 T€ (95%)<br>8.239 - 9.139 T€ (99%)        | 8.236 - 9.142 T€ (95%)<br>7.995 - 9.383 T€ (99%)         | 8.048 - 9.329 T€ (95%)<br>7.707 - 9.670 T€ (99%)         |
| Bewertung der offenen Position: |              |           | 92,88 - 107,98 €/MWh (95%)<br>88,86 - 112,0 €/MWh (99%) | 88,78 - 112,08 €/MWh (95%)<br>82,58 - 118,28 €/MWh (99%) | 83,96 - 116,90 €/MWh (95%)<br>75,19 - 125,67 €/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       | 10 von 36           | 28 GWh           | 28 %        | 84,76 €/MWh     | 84,72 €/MWh     | 2                     | 0                   | - 3.972 € |

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](#)

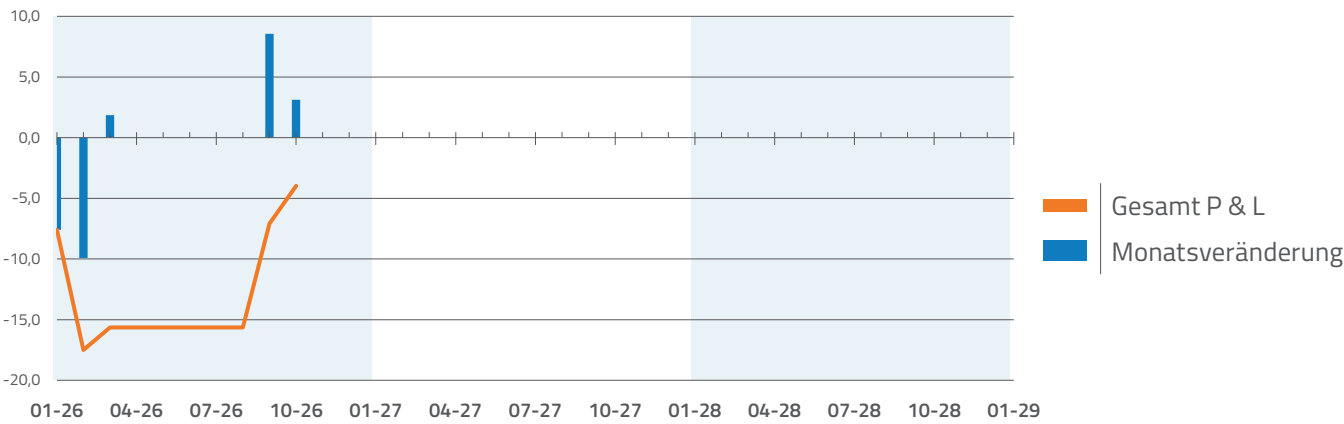
# Profit and Loss | Value-at-Risk

## 2029

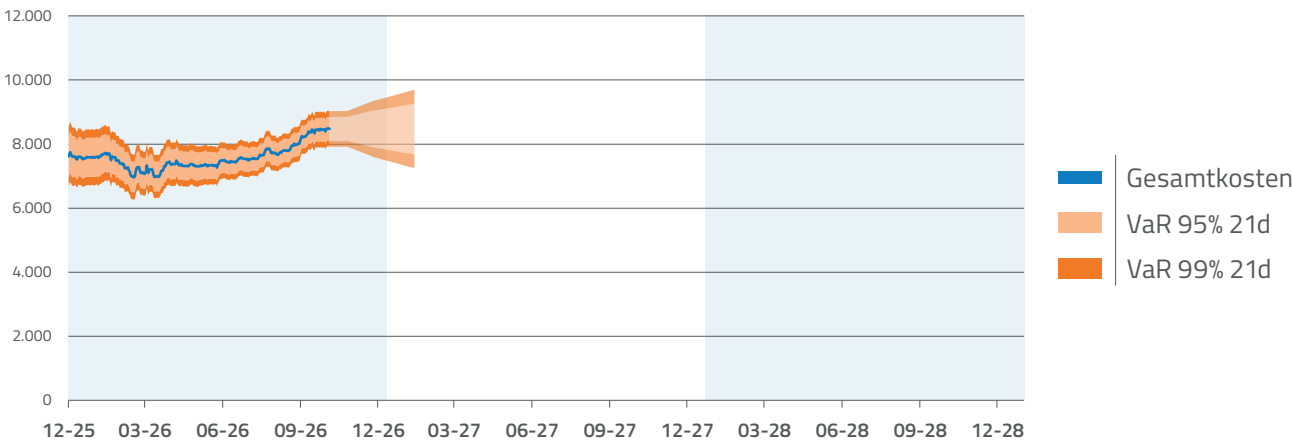
Nachfolgend ist die P&L und Risikobewertung der Gesamtkosten über den gesamten Zeithorizont dargestellt. In der oberen Darstellung befindet sich die Gesamtbewertung gegenüber der Benchmark in orange. In blau ist die Monatsveränderung dargestellt.

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                            | 8.470 T€     | - 3.972 € | 8.107 - 8.844 T€ (95%)<br>7.918 - 9.033 T€ (99%)       | 7.907 - 9.044 T€ (95%)<br>7.615 - 9.336 T€ (99%)       | 7.672 - 9.279 T€ (95%)<br>7.258 - 9.693 T€ (99%)        |
| Bewertung der offenen Position: |              |           | 82,75 - 92,95 €/MWh (95%)<br>80,13 - 95,57 €/MWh (99%) | 79,98 - 95,72 €/MWh (95%)<br>75,93 - 99,77 €/MWh (99%) | 76,72 - 98,98 €/MWh (95%)<br>70,99 - 104,71 €/MWh (99%) |

# Beschaffungshistorie

## Preise, Mengen, Kosten

### Zusammenfassung

Für das Lieferjahr 2027 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 85,92 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 94 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 130,12 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 8.592 T€ belaufen.

Für das Lieferjahr 2028 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 86,89 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 61 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 100,43 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 8.689 T€ belaufen.

Für das Lieferjahr 2029 beträgt der gesamte durchschnittliche Portfolio-Preis aktuell 84,76 €/MWh (geschlossene & offene Position). Es sind 28 Prozent der Gesamtmenge preislich fixiert worden. Die offene Position wird derzeit mit 87,85 €/MWh bewertet. Die Gesamtkosten würden sich zum aktuellen Zeitpunkt auf 8.476 T€ belaufen.

### Beschaffungspreise

| (in €/MWh)                  | 2027   | 2028   | 2029  |
|-----------------------------|--------|--------|-------|
| enerchase - gehedged        | 83,32  | 78,27  | 76,71 |
| enerchase - offene Position | 130,12 | 100,43 | 87,85 |
| enerchase - gesamt          | 85,92  | 86,89  | 84,76 |
| Benchmark - gesamt          | 85,86  | 86,83  | 84,72 |
| enerchase vs. BM - gesamt*  | 0,07   | 0,06   | 0,04  |
| enerchase - gehedged in Y-1 | 98,10  |        |       |
| enerchase - gehedged in Y-2 | 81,36  | 83,31  |       |
| enerchase - gehedged in Y-3 | 74,36  | 74,78  | 76,71 |

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

### Beschaffungsmenge

| (in GWh)                            | 2027   | 2028   | 2029   |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|
| enerchase - gehedged                | 94,44  | 61,11  | 27,78  |
| enerchase - offene Position         | 5,56   | 38,89  | 72,22  |
| enerchase - gesamt                  | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Benchmark - offene Position         | 5,56   | 38,89  | 72,22  |
| enerchase vs. BM - offene Position* | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| enerchase - gehedged in Y-1         | 25,00  |        |        |
| enerchase - gehedged in Y-2         | 36,11  | 0,00   |        |
| enerchase - gehedged in Y-3         | 33,33  | 36,11  | 27,78  |

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

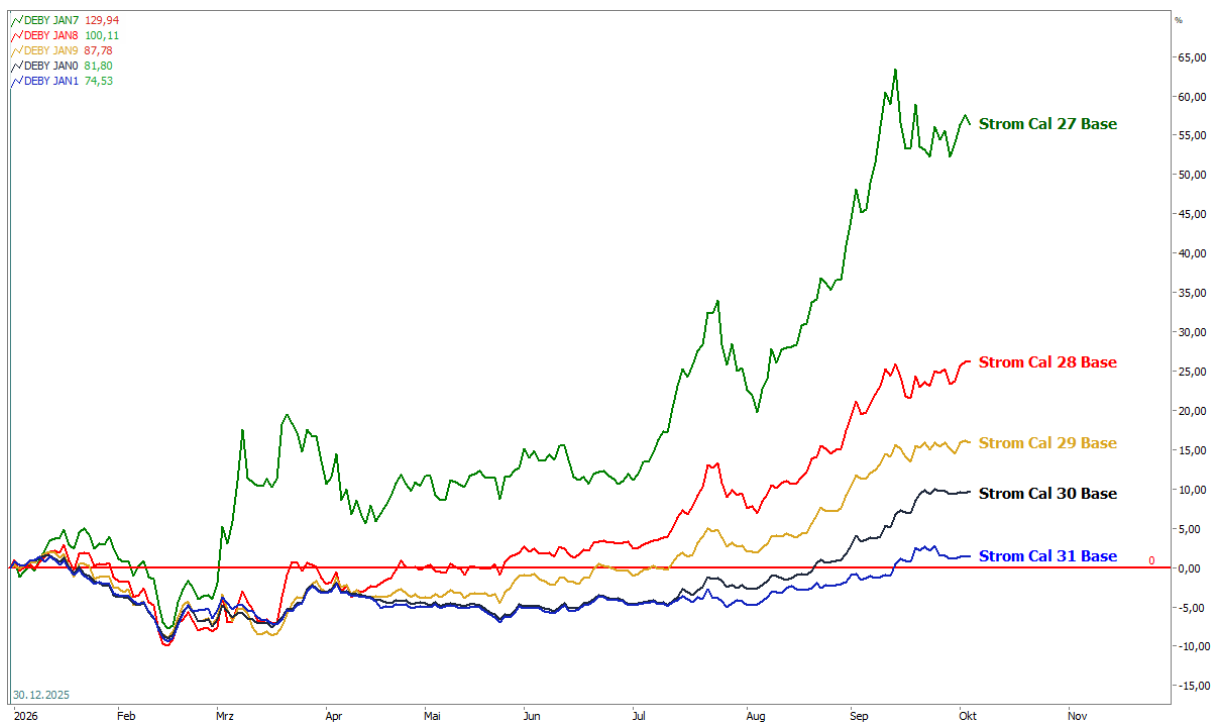
### Beschaffungskosten

| (in T€)                     | 2027  | 2028  | 2029  |
|-----------------------------|-------|-------|-------|
| enerchase - gehedged        | 7.869 | 4.783 | 2.131 |
| enerchase - offene Position | 723   | 3.906 | 6.345 |
| enerchase - gesamt          | 8.592 | 8.689 | 8.476 |
| Benchmark - gesamt          | 8.586 | 8.683 | 8.472 |
| enerchase vs. BM - gesamt*  | 7     | 6     | 4     |
| enerchase - gehedged in Y-1 | 2.453 |       |       |
| enerchase - gehedged in Y-2 | 2.938 | 0     |       |
| enerchase - gehedged in Y-3 | 2.479 | 2.701 | 2.131 |

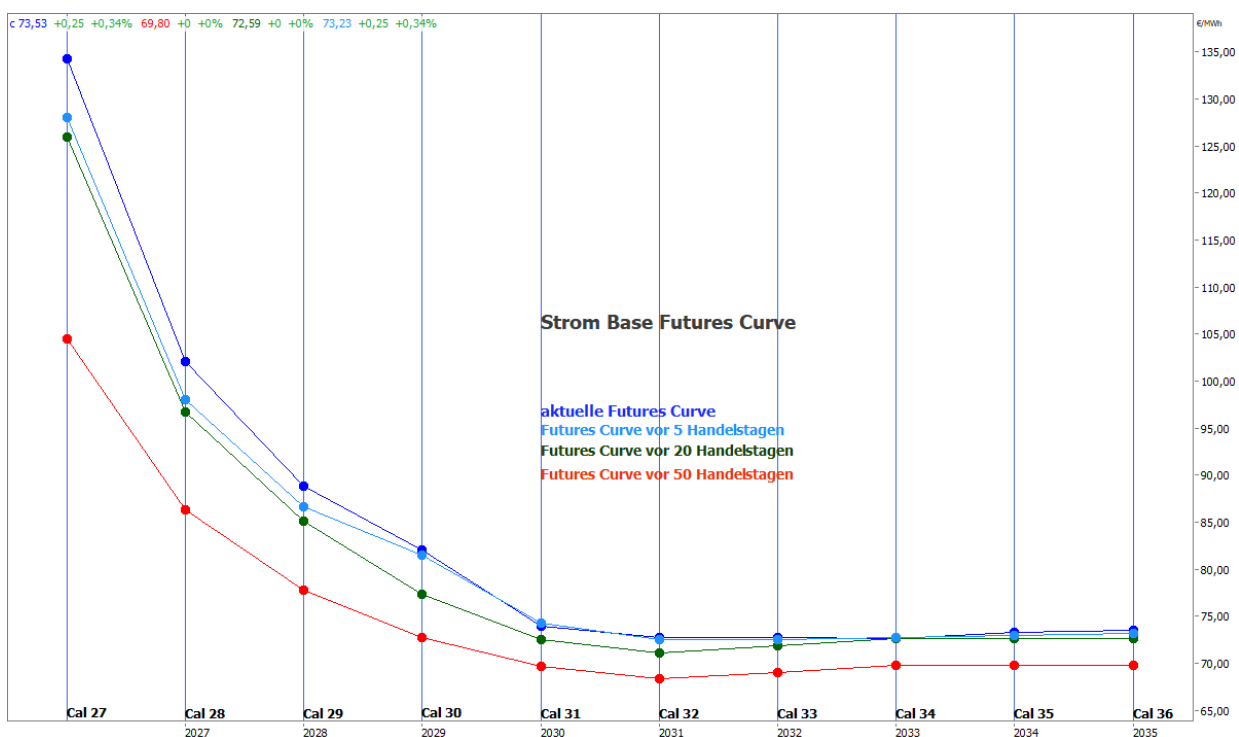
\*) Negativ = EC günstiger als BM | Positiv = EC teurer als BM

# Anhänge

Indexierter Preisverlauf Strom Frontjahre Base  
(seit Jahresbeginn) (EEX)

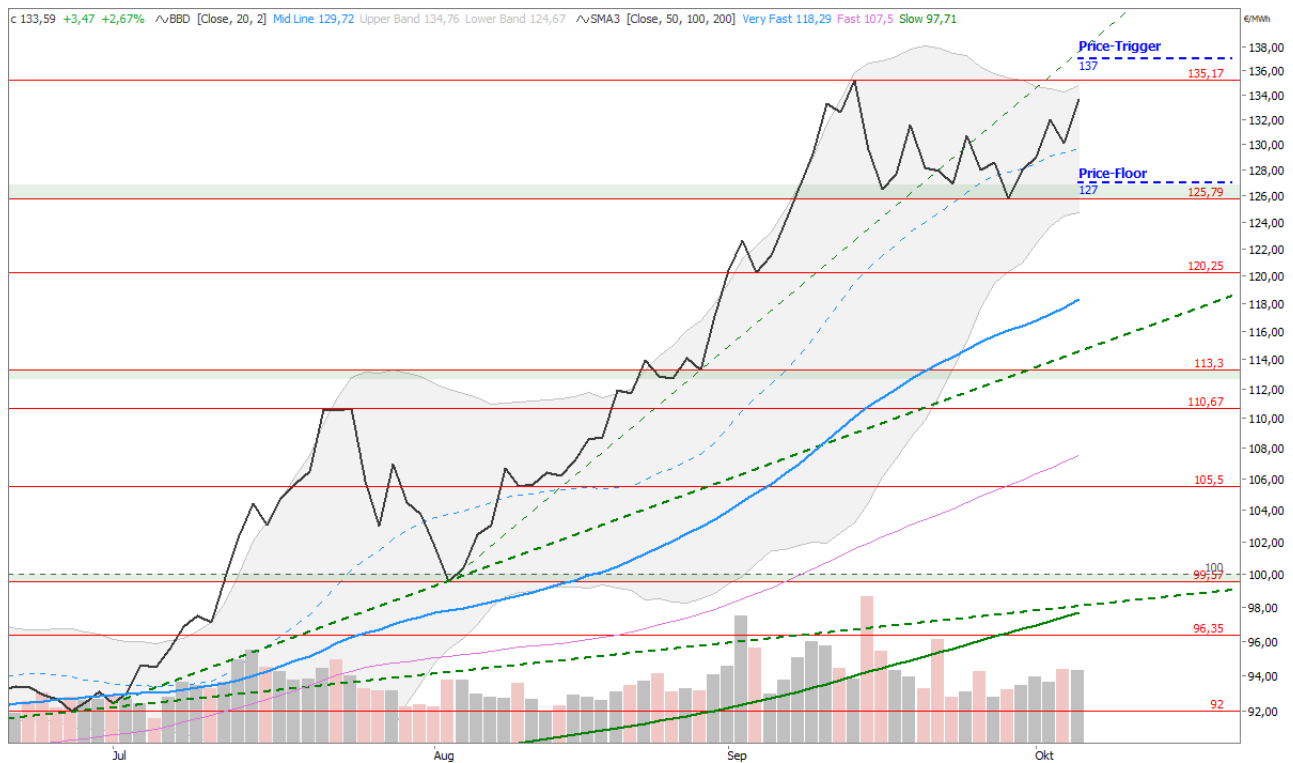


## Strom Forward Curve



# Anhänge

## Strom Cal 27 Base (EEX)

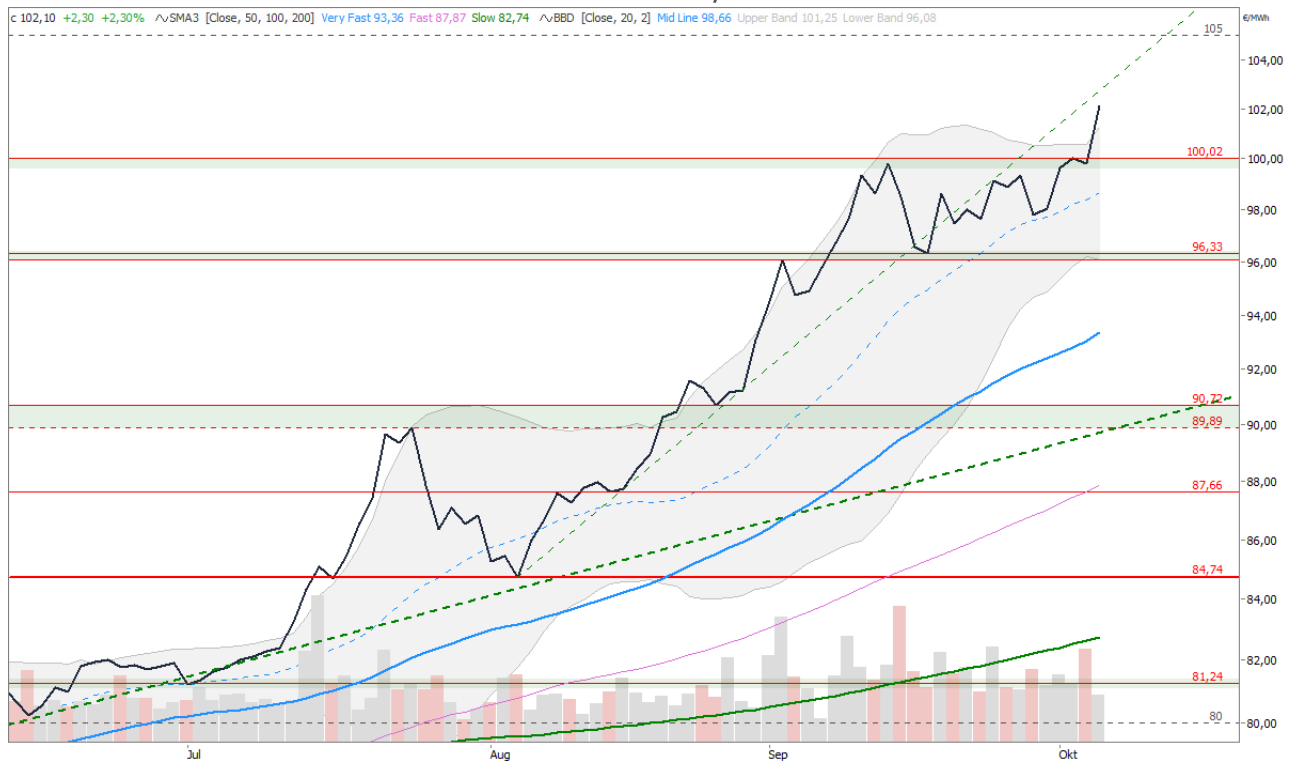


## Strom Cal 27 Base (3-Jahreschart) (EEX)



# Anhänge

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

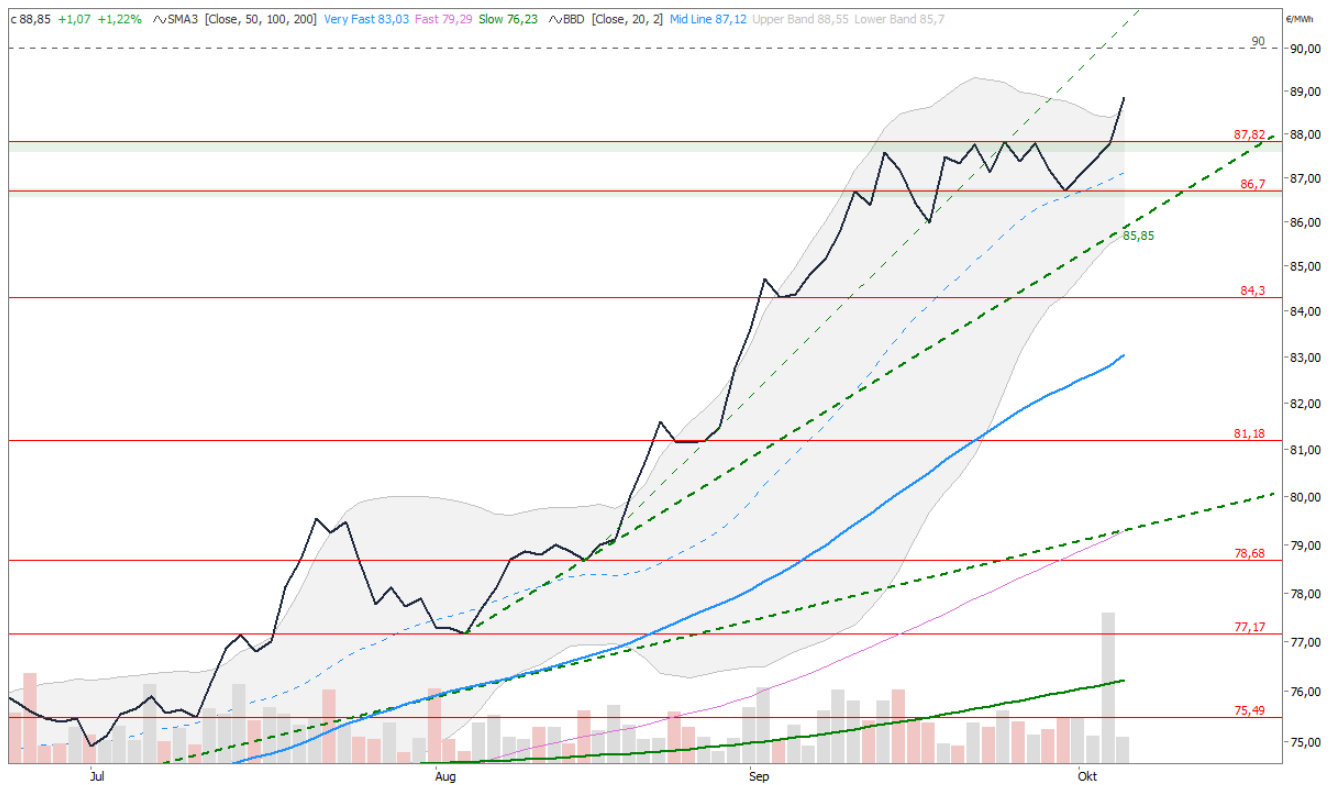


## Strom Cal 28 Base (3-Jahreschart) (EEX)

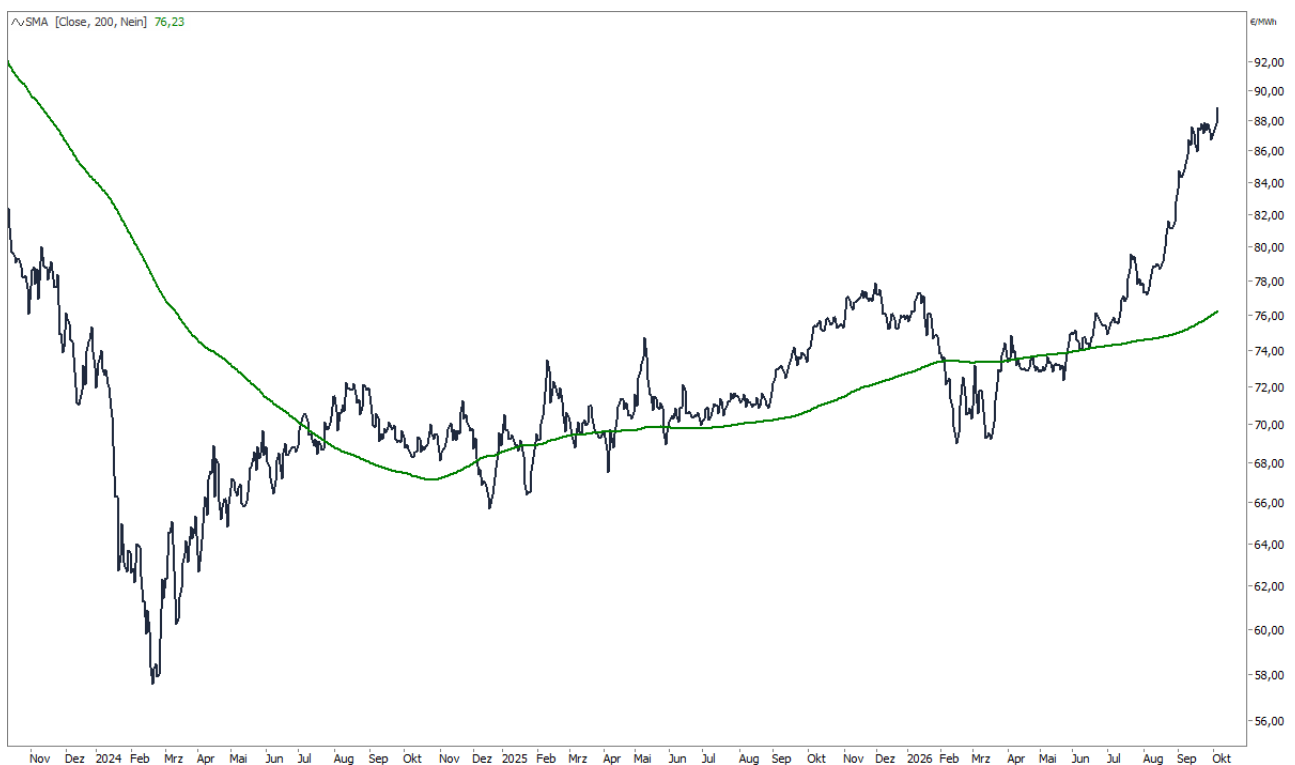


# Anhänge

## 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 /<br>Schlusskurs | Datum BM   | Fixierung BM /<br>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       |
| 01.06.2026 | 95,69                         | 01.06.2026 | 95,69                         | 2.778 | 0       |
| 01.07.2026 | 92,41                         | 01.07.2026 | 92,41                         | 2.778 | 0       |
| 03.08.2026 | 101,83                        | 03.08.2026 | 101,83                        | 2.778 | 0       |
| 01.09.2026 | 119,90                        | 01.09.2026 | 119,90                        | 2.778 | 0       |
| 01.09.2026 | 119,90                        | 01.10.2026 | 129,97                        | 2.778 | 27.972  |

# Anhänge

## Deal History Lieferjahr 2028

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen

| Datum EC   | Fixierung EC /<br>Schlusskurs | Datum BM   | Fixierung BM /<br>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       |
| 01.06.2026 | 81,37                         | 01.06.2026 | 81,37                         | 2.778 | 0       |
| 01.07.2026 | 81,22                         | 01.07.2026 | 81,22                         | 2.778 | 0       |
| 03.08.2026 | 85,26                         | 03.08.2026 | 85,26                         | 2.778 | 0       |
| 01.09.2026 | 94,49                         | 01.09.2026 | 94,49                         | 2.778 | 0       |
| 01.09.2026 | 94,49                         | 01.10.2026 | 99,62                         | 2.778 | 14.250  |

# Anhänge

## Deal History Lieferjahr 2029

Tabellarische Auflistung der Tranchenfixierungen

| Datum EC   | Fixierung EC /<br>Schlusskurs | Datum BM   | Fixierung BM /<br>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       |
| 01.06.2026 | 75,00                         | 01.06.2026 | 75,00                         | 2.778 | 0       |
| 01.07.2026 | 74,91                         | 01.07.2026 | 74,91                         | 2.778 | 0       |
| 03.08.2026 | 77,30                         | 03.08.2026 | 77,30                         | 2.778 | 0       |
| 01.09.2026 | 83,60                         | 01.09.2026 | 83,60                         | 2.778 | 0       |
| 01.09.2026 | 83,60                         | 01.10.2026 | 87,80                         | 2.778 | 11.667  |

# Anhänge

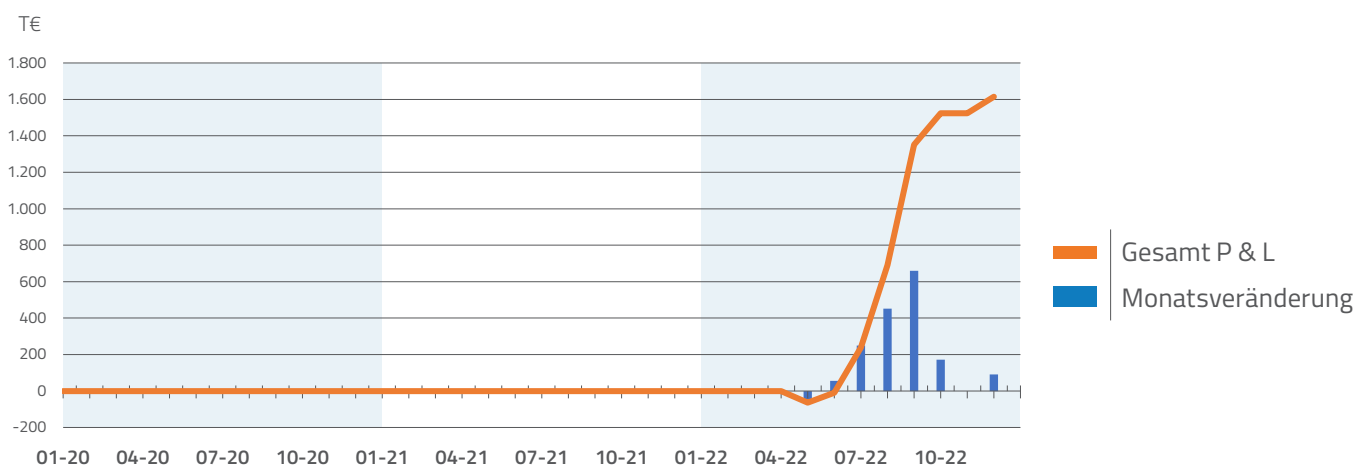
## P&L History

### 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.

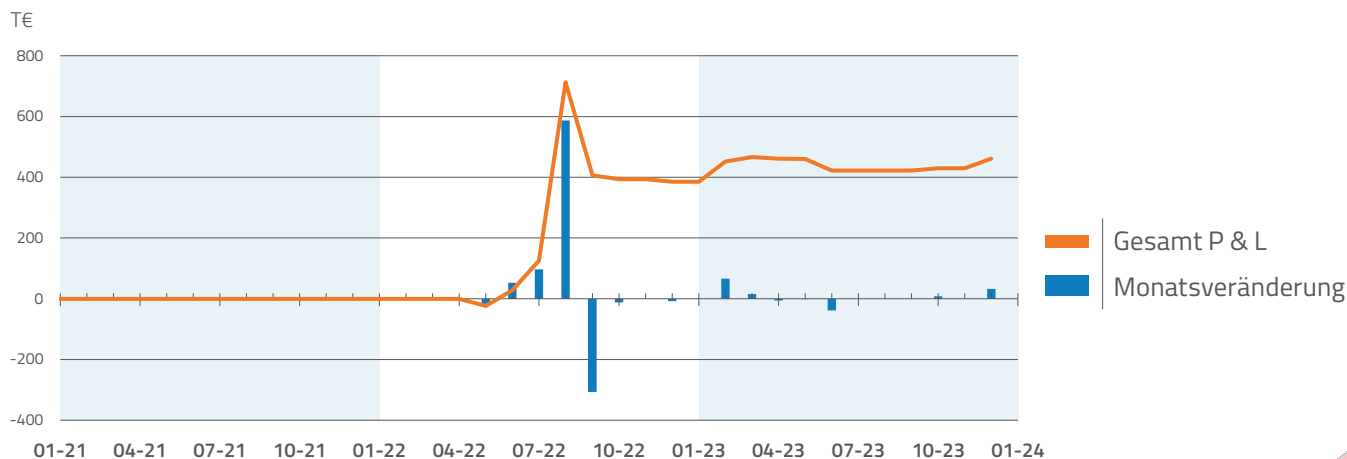


### Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2024

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

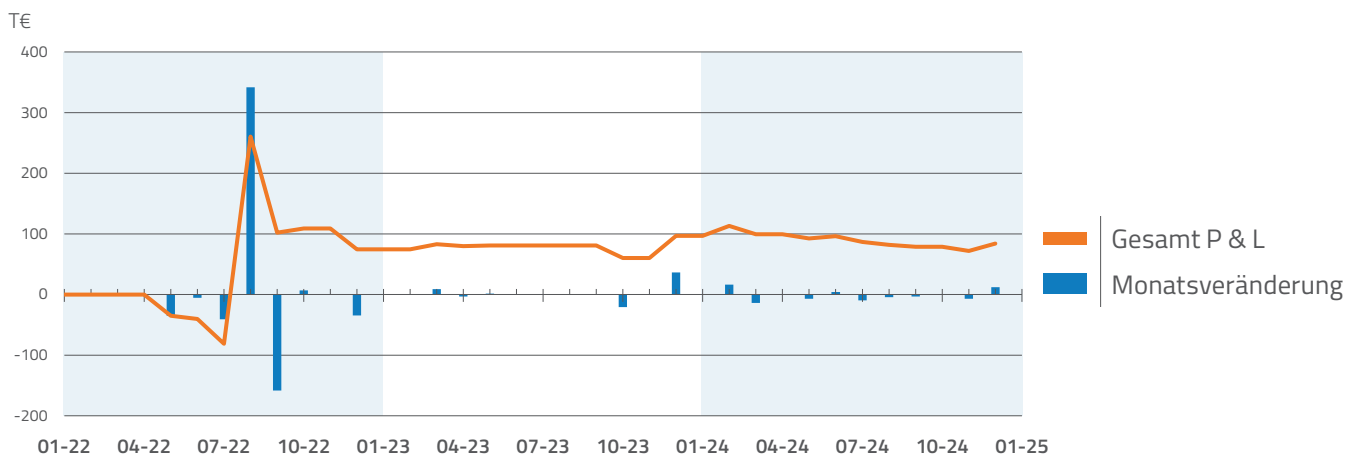
## P&L History

### 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.

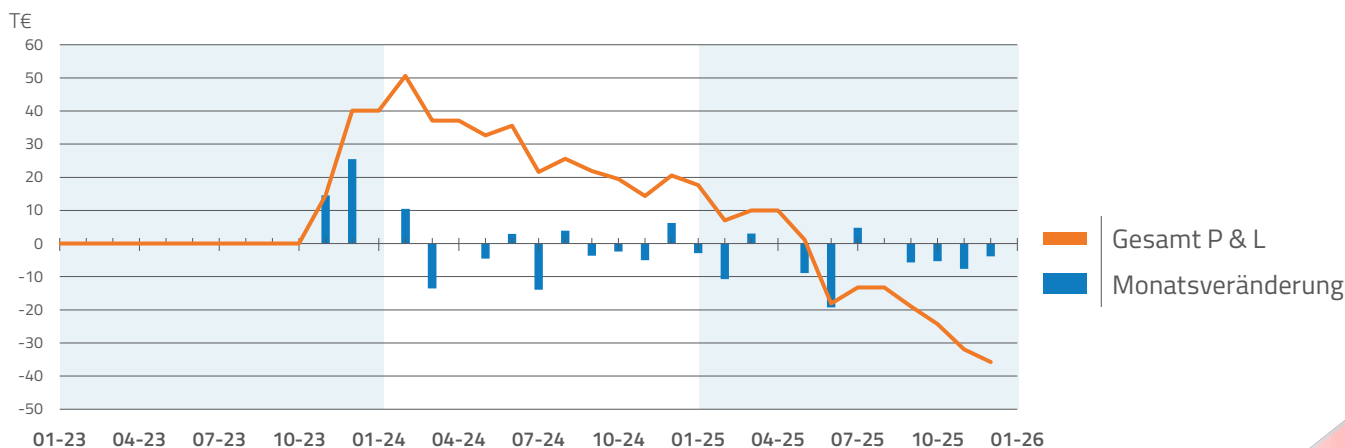


### Historische P&L-Entwicklung Lieferjahr 2026

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-Trigger „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 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 selbstständig 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 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.

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

research@enerchase.de