

Energiehandel –

Eine Erklärung der
wichtigsten Begriffe



ENERGIEWIRTSCHAFTLICHE

TAGESFRAGEN

ZEITSCHRIFT FÜR ENERGIEWIRTSCHAFT-RECHT-TECHNIK UND UMWELT

Impressum:

© 2007 Energiewirtschaft und Technik
Verlagsgesellschaft mbH (etv GmbH)

Postfach 18 53 54, D-45203 Essen

Alle Rechte vorbehalten

Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der
Herausgeber

Verantwortlich: Martin Czakainski, Geschäftsführer der etv
GmbH

Titellayout, Innengestaltung und Satz:

Scheerer GmbH, 45128 Essen

Druck: Gutenberg Druckerei, 46244 Bottrop



Inhaltsverzeichnis

Vorwort des Herausgebers	05
Zum Geleit	07
Hinweise zur Nutzung des Glossars	09
Stichwortverzeichnis	11
Glossar	17

Vorwort des Herausgebers

Liebe Leserin, liebe Leser,

Handel und Großhandel sind so alt wie die Menschheit selbst. Spätestens seit Anfang des 3. Jahrtausends v. Chr. entwickelte sich im Mittelmeerraum Handel durch Austausch verschiedener Produkte. Ebenso ist der Handel mit Energie nicht neu. Seine wohl älteste Ausprägung ist der Handel mit Brennholz und Holzkohle. Mittlerweile ist der Handel mit Energieträgern weltumspannend. Im Mittelpunkt stehen dabei die Waren Strom, Gas, Kohle und Öl auf der Großhandelsebene sowie zunehmend der Einsatz von Finanzinstrumenten und Zertifikaten.

In Deutschland trat 1998 ein neues Energiewirtschaftsrecht in Kraft, das mit dem Ziel der Marktöffnung im Strom- und Gasbereich grundlegend neue Rahmenbedingungen festlegte. Alle im Energiebereich Tätigen und am Energiegeschehen Interessierten müssen sich seitdem mit einer Fülle neuer Begriffe auseinandersetzen. Dazu zählen vor allem englische und amerikanische Fachbegriffe, für die es häufig keine griffige deutsche Übersetzung gibt und die zudem erläutert werden müssen.

Das Glossar „Energiehandel“ soll hier Hilfe und Ratgeber im Dickicht der Fachbegriffe sein. Es ist für den Einsteiger konzipiert und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sondern soll vielmehr als Brücke zur Vertiefung in die Fachwelt dienen. Anregungen zur Ergänzung und Verbesserung sind willkommen.

Der Energiehandel in der heutigen Ausprägung ist international, vielschichtig und komplex. Dementsprechend haben wir uns in der „et“-Redaktion bei der Auswahl und Erläuterung der Fachbegriffe Unterstützung von verschiedenen Experten eingeholt, denen unser Dank gilt: Prof. Dr. Christoph Weber, Inhaber des Lehrstuhls für Energiewirtschaft an der Universität Duisburg-Essen und seinen Mitarbeitern, den Experten der RWE Trading GmbH sowie den Kollegen der ener|gate Redaktion, Essen.

Martin Czakainski
Chefredakteur und Herausgeber der Fachzeitschrift
„et“ Energiewirtschaftliche Tagesfragen

Zum Geleit

Liebe Leserin, liebe Leser,

Anfang der 1990er Jahre begann die Liberalisierung der Energiemärkte in Europa zunächst auf den Strommärkten in Norwegen und Großbritannien. Sie erfasste dann ganz Skandinavien und erreichte Mitteleuropa am Ende der vergangenen Dekade. Die Europäische Union hat dazu in den vergangenen Jahren verschiedene Richtlinien erlassen, um einen europäischen Binnenmarkt mit wirksamem Wettbewerb für die leitungsgebundenen Energieträger Strom und Gas zu schaffen. Der Energiehandel hat sich dabei mit der fortschreitenden Liberalisierung in Europa zu einem unverzichtbaren Bestandteil der Energiewirtschaft entwickelt. Er leistet durch seine Aktivitäten einen wesentlichen Beitrag zur Schaffung eines effektiven und wettbewerbsorientierten europäischen Strom- und Erdgasbinnenmarktes. Zudem ist er für alle Wertschöpfungsstufen der Energieunternehmen ein wichtiger Referenzpunkt geworden.

In einer derartigen Umbruchphase ist der Bedarf an Orientierungswissen besonders groß. Den praktischen Erfordernissen gehorchend werden neue Begriffe kreiert. Wer sich informieren will, muss dabei auf eine Vielzahl verschiedener Quellen zurückgreifen. Das Glossar „Energiehandel“ soll hier die Orientierung und das Verständnis erleichtern.

Prof. Dr. Christoph Weber
Inhaber des Lehrstuhls für Energiewirtschaft
an der Universität Duisburg-Essen

Hinweise zur Nutzung des Glossars

Stichwortliste

Dem Glossar ist eine Liste aller ausgeführten Stichworte vorangestellt. Die Reihenfolge und Schreibweise der Begriffe im Stichwortverzeichnis und im Glossar sind identisch.

Alphabetische Anordnung und Hervorhebungen

Alle im Glossar enthaltenen Stichwörter sind alphabetisch angeordnet. Abkürzungen, die aus mehreren Buchstaben bestehen, gelten als ein Wort.

Hervorhebungen

Hauptstichwörter sind typographisch durch Fettdruck hervorgehoben. Innerhalb von Definitionen ist das Hauptstichwort nicht weiter hervorgehoben, auch wenn es in zusammengesetzten Worten innerhalb einer Erklärung verwendet wird.

Definitionen

Die Erläuterung der einzelnen Begriffe reicht von Definitionen über kurze Umschreibungen bis hin zu reinen Querverweisen. Sofern sich bei einem Stichwort ein synonyme englischsprachiger Ausdruck etabliert hat, ist dieser hinter dem Stichwort in Klammern angegeben. Gleiches gilt für Abkürzungen. Ist das Stichwort eine Abkürzung, wird in Klammern der vollständige Terminus angegeben, sofern er häufig Verwendung findet. Sofern eine Abkürzung gebräuchlicher ist als der vollständige Ausdruck, wurde der Abkürzung als Hauptstichwort der Vorzug gegeben. Weniger gebräuchliche, aber dennoch etablierte Abkürzungen sind in der Definition angegeben.

Verweise

Querverweise sind im Text kursiv hervorgehoben. Sie ermöglichen, innerhalb einer Definition Begriffe, die an anderer Stelle genauer erklärt werden, zu identifizieren. Querverweise wurden bei den Teilen eines zusammengesetzten Wortes eingefügt, die als Stichwort im Glossar enthalten sind. Zudem deuten Querverweise auch weiterführende bzw. abgrenzende Stichwörter sowie zusätzliche Informationen an anderer Stelle an.

Stichwortverzeichnis

Absicherung/Preisabsicherung	17
Amerikanische Option	17
API#2 Index	17
API#4 Index	17
APX	17
ARA	17
Arbitrage	17
Ask	17
Ausfallrisiko	17
Außerbörslicher Handel	17
Backwardation	18
Back Office	18
BAFin	18
Baisse	18
Bandlieferung	18
Barrel	18
Base	19
Basisrisiko	19
Basisswap	19
Basisswert	19
bbl	19
bearish	19
Best Buy	19
Best Execution	19
Bid	19
Bid-Ask-Spread / Bid-Offer-Spread	20
Bilanzkreis	20
Bilateraler Handel	20
Blindleistung	20
Bonitätsrisiko	20
Börse	20
bpd	21
Brent-Öl	21
Briefkurs	21
Broker	21
bullish	21
CAL	21
Call (-Option)	21
Call-Spread	22
Cap	22
CEE	22
Capacity Options	22
Cash Settlement	22
Cash-Settled Contract	22
CFR	22

CIF	23
Clean Spread	23
Clearing	23
Clearing House	23
Close-of-Day	23
Closing Price	23
Collar	24
Commodity	24
Confirmation	24
Compliance	24
Contango	24
Counterparty Limit	24
Credit Risk	24
Dark Spread	25
Day-Ahead	25
Derivat	25
ECX	25
EEX	25
EFET	25
EFET-Händlerrahmenvertrag	26
Eigengeschäft	26
Eigenhandel	26
Endex	26
Energiehandel	26
ERREG	27
ETS	27
ETSO	27
Europäische Option	27
EXAA	27
Fahrplan	28
Floor	28
FOB	28
Forward	28
Forward Curve	28
Front Office	28
Front-Jahr, Y1	28
Front-Monat, M1	28
Front-Quartal, Q1	28
Full-Requirements-Contract	29
Fundamentalanalyse	29
Future	29
Geldkurs	29
Geschlossene Position	29
GPI	29
Gross Exposure	30

Gross Limit	30
Großhandelsmarkt	30
Grundlast	30
Händler	30
Hausse	30
Hedging	30
Hedge-Fonds	31
ICE	31
IEA	31
Implizite Volatilität	31
In-the-money	31
INCOTERMS	31
Indexierung/Indexkopplung	32
Intra-day Margin	32
Intra-day Trading	32
IPE	32
Kontrahentenrisiko	32
Kontrakt	32
Kreditrisiko	33
Lastprofil / Lastgang	33
Lastprognose	33
Leerverkauf	33
Leistungs-Frequenz-Regelung	33
Liquidität	34
Long / Long Position	34
Long Hedge	34
Make-or-Buy	34
Margin	34
Margin Account	34
MaRisk	35
Mark-to-Market	35
Market Coupling	35
Market Maker	35
Market Taker	36
MCP	36
Minutenreserve	36
Monte-Carlo-Simulation	36
NAP	36
NBP	36
Net Exposure	36
Netting	36
Non-Firm-Contract	37
Nordpool	37
NWE	37

Nymex	37
Offene Position	37
Offer	37
Off-Peak	37
OPEC-Korb	37
Option	38
Optionsprämie	38
OTC-Markt	38
Out-of-the-money	38
Peak/Peakload	38
Phelix®	39
Physischer Stromhandel	39
Portfolio / Portefeuille	39
Position	39
Preiskorridor	39
Preisobergrenze	39
Preisrisiko	40
Preisuntergrenze	40
Price Forward Curve	40
Put-(Option)	40
Regelleistung / Regelenergie	40
Regelzone	41
Restlaufzeit	41
Rheinschiene	41
Settlement	41
Settlementpreis	41
Short / Short Position	41
Short Hedge	42
Spark-Spread	42
Spotmarkt	42
Spread	42
Swap	42
Swing Option	43
Take-or-Pay Contract	43
Termingeschäft	43
Terminmarkt	43
Tick	43
Trading Floor	44
Trading Limit	44
TTF	44
Übertragungsnetz	44
UCTE	44
ÜNB	44

Underlying	45
VaR	45
Variation Margin	45
Verteilnetz / Verteilungsnetz	45
Volatilität	45
Volatilitätsrisiko	46
Wetterderivat	46
Whole-Sale-Market	46
WTI	47

Absicherung/Preisabsicherung

Siehe *Hedging*.

Amerikanische Option

Siehe *Option*.

API#2 Index (All Publications Index)

Notierung auf monatlicher Basis für Steinkohle mit einem Brennwert von 6.000 kcal/kg innerhalb des ARA-Raums. Die Handelsnotierung wird inklusive *CIF* (Cost, Insurance und Freight) und *NAR* (net as received) angegeben. Aus den veröffentlichten Kohle-Spotnotierungen berechnet sich der finanzielle *Settlementpreis*.

API#4 Index (All Publications Index)

Preisindex für Kohlelieferungen *FOB* Richards Bay (Südafrika).

APX (Amsterdam Power Exchange)

Strom**örse** in den Niederlanden; Handelsbeginn im Mai 1999.

ARA

Als ARA wird der Öl- und Kohle-Handelsraum im Städtedreieck Amsterdam-Rotterdam-Antwerpen bezeichnet. Bekannt ist er ebenfalls unter dem Synonym *NWE* (North West Europe) oder nur unter dem Begriff „Rotterdam“.

Arbitrage

Erzielen von risikolosen Gewinnen ohne Kapitaleinsatz durch Ausnutzung von Preisunterschieden zwischen räumlich, zeitlich oder sachlich verschiedenen Märkten zum gleichen Zeitpunkt. Dabei erfolgt der Kauf zum niedrigeren Preis und Verkauf zum höheren Preis zeitgleich.

Ask

Siehe *Briefkurs*.

Ausfallrisiko (auch Adressen-Ausfallrisiko)

Risiko, dass eine Vertragspartei ihren Vertragsverpflichtungen (z. B. Zahlungsverpflichtungen, Lieferverpflichtungen etc.) nicht nachkommt. Bestandteile des Adressenausfallrisikos sind das Wiedereindeckungsrisiko und das Zahlungsrisiko.

Außerbörslicher Handel

Siehe *OTC-Markt*.

Backwardation

Preiskonstellation auf einem *Terminmarkt*, bei der die Preise für kurzfristige *Kontrakte* über den Terminpreisen für langfristige *Kontrakte* für denselben *Basiswert* liegen. Diese Situation wird auch als „normal Backwardation“ bezeichnet. Die Bewegung des Marktes in die entgegengesetzte Richtung bezeichnet man als *Contango*.

Back Office

Organisatorischer Bereich des *Trading Floors*, der für Marktanalysen und -prognosen, das *Portfoliomanagement*, das Risikomanagement und die Strukturierung von Transaktionen zuständig ist.

BAFin

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin) hat die Aufgaben der ehemaligen Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen (BAKred), das Versicherungswesen (BAV) und den Wertpapierhandel übernommen. Die Hauptaufgabe der BAFin besteht in der Solvenzsicherung bei Banken, Finanzdienstleistungsinstituten und Versicherungsunternehmen mittels der Überwachung einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung, angemessener Organisation sowie der fachlichen Eignung der Geschäftsführer. Des Weiteren beaufsichtigt die BAFin alle Unternehmen, die börslich oder außerbörslich (*OTC*) Stromterminkontrakte (entsprechen erlaubnispflichtigen Finanzinstrumenten) vermitteln.

Baisse

Ein stärkerer, meist längere Zeit andauernder anhaltender Rückgang von Kursen oder Marktpreisen. Der Gegensatz ist die *Hausse*.

Bandlieferung

Energielieferung (z. B. Strom oder Erdgas) mit einer konstanten Leistung/Kapazität über die gesamte vereinbarte Vertragslaufzeit.

Barrel (bbl oder bl)

dt. Fass, Maß für Ölvolumina, 1 Barrel = 158,97 Liter. Die Abkürzung bbl steht für „blue barrel“, ein früher blau gekennzeichnetes Fass mit genormtem Inhalt. Bei der Erdöl- (und teilweise auch der Erdgas-)förderung wird die Leistung oft in „*barrel per day*“ (bpd) angegeben.

Base (Base-Load)

Stromlieferung innerhalb eines standardisierten Lieferzeitraumes (Monat, Quartal, Jahr) über 24 Stunden eines jeden Tages bei konstanten Leistungen. Synonym: *Bandlieferung*.

Basisrisiko (Korrelationsrisiko, Basic risk)

Risiko, dass sich der Wert eines *Forward-* bzw. *Futures-*vertrages nicht parallel zum Wert des Gutes entwickelt, in dem man die abzusichernde physische *Position* besitzt. (Dabei lassen sich verschiedene Formen von Basisrisiken bezogen auf den Ort, das Produkt und die Zeit (Fälligkeit des *Kontraktes*) unterscheiden).

Basiswap

Dient der Absicherung eines *Basisrisikos*. Siehe *Swap*.

Basiswert

Siehe *Underlying*.

bbl

Siehe *Barrel*.

bearish

Marktzustand, bei dem fallende Preise erwartet werden. Der Bär (bear) ist an *Börsen* das Sinnbild für Pessimisten. Siehe auch *Baisse*. Zum Gegenteil siehe *bullish*.

Best Buy

Als Best Buy wird die Kauforder bezeichnet, innerhalb eines bestimmten Zeitraums auf der Basis der am *Whole-Sale-Market* (*Großhandelsmarkt*) günstigsten Möglichkeit eine definierte Beschaffungsmenge einzukaufen.

Best Execution

Mit einer Best Execution erfolgt die Energiebeschaffung nach bestem Wissen und Gewissen über einen *Portfolio-*manager nach vorgegebenen Rahmenbedingungen. Best Execution ist nur im Rahmen eines *Portfoliomanagement-*Vertrages möglich, in welchem die Ausnutzung aller am *Whole-Sale-Market* (*Großhandelsmarkt*) möglichen Instrumente erlaubt ist.

Bid

Siehe *Geldkurs*.

Bid-Ask-Spread / Bid-Offer-Spread

Differenz zwischen dem Angebots- und Nachfragepreis in einem Markt. Siehe auch *Spread*.

Bilanzkreis

In einem Bilanzkreis fasst ein Energiehändler alle seine Einspeise- und Entnahmestellen innerhalb eines Netzgebietes (bei Strom: einer *Regelzone*) zusammen. Handelsgeschäfte im Großhandel mit physischer Erfüllung werden als *Fahrplanlieferungen* zwischen verschiedenen Bilanzkreisen dargestellt und dem Netzbetreiber übermittelt. Der Netzbetreiber überprüft die Konsistenz der von verschiedenen *Händlern* (Bilanzkreisverantwortlichen) eingereichten *Fahrpläne* und überprüft auch die Übereinstimmung von eingereichtem *Fahrplan* und tatsächlichem Energiefluss.

Bilanzkreise sind somit virtuelle Bilanzierungseinheiten, die es ermöglichen, Handelsgeschäfte und physische Stromflüsse aufeinander abzubilden. So gibt es spezielle Börsenbilanzkreise, die für die Abwicklung von Geschäften am börslichen Spotmarkt verwendet werden.

Bilateraler Handel

Siehe *OTC*.

Blindleistung

Ist die elektrische Leistung, die zum Aufbau von magnetischen Feldern (z. B. in Motoren, Transformatoren) oder von elektrischen Feldern (z. B. in Kondensatoren) benötigt wird und nicht zur nutzbaren Arbeit beiträgt. Die Blindleistung reduziert die effektiv nutzbare Kapazität des Netzes und verursacht Verluste.

Bonitätsrisiko

Siehe *Kreditrisiko*.

Börse

Organisierter, anonymisierter Markt, an dem bestimmte austauschbare Güter (Aktien und sonstige Wertpapiere, Devisen, Edelmetalle, Waren (*Commodities*) oder ihre *Derivate*) gehandelt werden. Broker oder computerbasierende Handelssysteme stellen, beruhend auf vorliegenden Kauf- oder Verkaufsaufträgen (Order), während der Handelszeiten Kurse (Preise) fest. Die börslich gehandelten *Kontrakte* sind standardisierte Geschäfte, bei denen die Börse als Handelspartner fungiert und somit das *Adress-Ausfallrisiko* minimiert wird. Der börsliche Handel wird börsenaufsichtsrechtlich überwacht.

bpd (Barrel per day)

Barrel pro Tag.

Brent-Öl

Brent-Öl ist die Referenz-Rohölqualität für Nordseeöl. Die Bezeichnung stammt vom Brent-Ölfeld, das zwischen den Shetlandinseln und Norwegen liegt. Terminkontrakte auf Brent-Öl werden in London an der Warenterminbörse International Petroleum Exchange (*IPE*) gehandelt und in US\$/*bbl* quotiert. Durch den Terminmarkthandel ist der Brentpreis zum Leitpreis für viele verschiedene Rohölsorten geworden. Andere international als Referenz verwendete Ölqualitäten sind *WTI* und der sogenannte *OPEC-Korb*.

Briefkurs (Ask, Offer)

Als Briefkurs (*Ask, Offer*) wird der Preis bezeichnet, zu dem ein Verkäufer bereit ist, Wertpapiere oder Waren zu verkaufen. Gegenteil: *Geldkurs (Bid)*.

Broker

Broker ist im allgemeinen die Bezeichnung für einen Makler an einer anglo-amerikanischen *Börse*, der im Gegensatz zu deutschen Börsenmaklern auch Privatkunden betreuen darf. Der Broker vermittelt zwischen verschiedenen Vertragsparteien. Er ist selbst nicht die Vertragspartei, sondern ist nur am Zustandekommen der Transaktion interessiert, wofür er eine mengenabhängige Maklerprovision (*Brokerage fee*) erhält.

Im Energiebereich gibt es bspw. Broker an der *EEX*. Diese sog. „Anerkannten Broker“ sind an der *EEX* zugelassen und bieten damit Dritten einen Zugang zu diesem Markt an. Außerdem sind Broker im außerbörslichen Handel für Energieprodukte als Handelsvermittler tätig.

bullish

Marktzustand, bei dem steigende Preise erwartet werden. Der Bulle (*bull*) ist an den *Börsen* das Sinnbild für Optimisten. Siehe auch *Hausse*. Zum Gegenteil siehe *bearish*.

CAL

Abkürzung für ein Handelsprodukt, bei dem der Lieferzeitraum ein Kalenderjahr (*calendar year*) beträgt.

Call (-Option) (Kauf-Option)

Siehe *Option*.

Call-Spread

Dabei wird ein *Call* mit niedrigem Ausübungspreis gekauft und gleichzeitig wird zur Teilfinanzierung ein *Call* mit höherem Ausübungspreis verkauft.

Cap

Ein *OTC*-Instrument zur Sicherung eines Höchstpreises bei einem längerfristigen Liefervertrag, z. B. Öl. Ein *Cap* wirkt dabei wie eine Versicherung gegen hohe Preise. Bei Überschreitung der vereinbarten Wertobergrenze zahlt der Verkäufer des *Caps* die Differenz zwischen dem aktuellen Preis und der Wertobergrenze an den Käufer oder verrechnet bei physischen Lieferungen höchstens diesen Preis. Der Käufer eines *Caps* zahlt hierfür eine Prämie an den Verkäufer, entweder in Form einer Einmalprämie oder in regelmäßigen Zahlungsschritten.

CEE (Credit Exposure Equivalent)

Messgröße zur Beschreibung des *Kreditrisikos*. Entspricht den gegenwärtigen Wiederbeschaffungskosten plus einem statistisch ermittelten Aufschlag, der die mögliche Zunahme der Wiederbeschaffungskosten bis zur Fälligkeit berücksichtigt.

Capacity Options

Option, um zusätzliche Kapazitäten zu kaufen oder zu verkaufen. Erst beim tatsächlichen Kauf oder Verkauf werden die Preise für die entsprechende Energielieferung festgesetzt.

Cash Settlement

Englischer Begriff für Barausgleich. Bei vielen *Termin-geschäften* ist die physische Lieferung des *Underlyings* (z. B. Strom) nicht vorgesehen, sondern es erfolgt ein rein finanzieller Ausgleich.

Cash-Settled Contract

Die Kontrakterfüllung erfolgt durch eine finanzielle Ausgleichszahlung anstelle der physischen Lieferung des Vermögensgegenstandes.

CFR (cost and freight; named port of destination)

Ebenso wie *CIF* und *FOB* ist *CFR* eine Abkürzung der *INCOTERMS* (International Commercial Terms). Mit der *CFR*-Klausel geht der Verkäufer die Pflicht ein, den Beförderungsvertrag abzuschließen und die Kosten für die Beförderung (Ladekosten, Gebühren, Formalitätenkosten) bis zum vereinbarten Bestimmungshafen zu übernehmen. Zudem verantwortet er die ausfuhrzollmäßige

Behandlung der Ware. Sobald die Ware die Schiffsreling überschreitet, übernimmt der Käufer das Transportrisiko.

CIF (cost, insurance and freight; named port of destination)

CIF ist ebenso wie *CFR* und *FOB* eine Abkürzung der *INCOTERMS*. Der Verkäufer übernimmt in der CIF-Klausel dieselben Verpflichtungen wie in der *CFR*-Klausel. Zusätzlich übernimmt er bei dieser Klausel Abschluss und Kostenübernahme eines Versicherungsvertrages. Er ist jedoch nur verpflichtet, eine Versicherung mit Mindestdeckung abzuschließen: üblicherweise *CIF*-Exportpreis plus 10%. Obwohl das Risiko vom Verkäufer auf den Käufer übergeht, sobald die Ware die Schiffsreling überschritten hat, kann sich der Käufer aus der vom Verkäufer abgeschlossenen Transportversicherung einen eventuellen Schaden oder Warenverlust vergüten lassen. Die CIF-Klausel wird häufig bei Ölkontrakten angewendet. Siehe auch *CFR*.

Clean Spread

Siehe *Spread*.

Clearing

Saldierung von gegenseitigen Forderungen zwischen zwei oder mehreren Partnern, wobei die Saldobeträge durch Zahlung oder Kreditierung ausgeglichen werden. Gegenstand des Clearings sind sowohl Geschäfte des börslichen Handels als auch *Termingeschäfte* auf *OTC*-Märkten. Bei den *Börsengeschäften* umfasst das Clearing neben der Abwicklung auch die Besicherung der an einer Terminbörse abgeschlossenen Geschäfte.

Clearing House

Englischer Begriff für Verrechnungsstelle, auch *Clearing*-Stelle.

Close-of-Day

Tageszeitpunkt, an dem der *Börsenhandel* eingestellt und die Preise festgelegt werden. Im Falle des *OTC*-Marktes der Zeitpunkt, ab dem sich die Aktivitäten routinemäßig abschwächen.

Closing Price

Closing Price ist der zum Abschluss eines Handelstages ermittelte Preis. Er ist oftmals identisch mit dem *Settlementpreis*.

Collar (Preiskorridor)

Ein Collar ist ein finanzielles *OTC*-Geschäft und wird als Absicherung gegen schwankende Preise abgeschlossen. Er entspricht dem simultanen Kauf eines *Caps* und Verkauf eines *Floors*. Damit wird dem Käufer eines Collars garantiert, dass ein variabler Preis, z. B. für Strom, in einem definierten Preiskorridor verbleibt. Sollte der Preis dennoch diesen Korridor verlassen, erfolgt (bei *Cash Settlement*) eine Ausgleichzahlung zwischen den Vertragsparteien.

Commodity

Zu Handelszwecken standardisierte Waren oder Rohstoffe, so dass sich Produkte unterschiedlicher Anbieter qualitativ und funktional gleichen und austauschbar bzw. handelbar werden.

Confirmation

Die Bestätigung eines *Börsenhandels*geschäftes. Hierbei werden die Details des Geschäftes festgehalten und so für beide Handelspartner verbindlich gemacht. Damit eine Confirmation erteilt werden kann, müssen die Angaben der Handelspartner miteinander abgeglichen werden. Erst wenn sie übereinstimmen, erfolgt die Bestätigung des Geschäftes.

Compliance

Handeln in Übereinstimmung mit geltenden Gesetzen und Regeln gemäß den Anforderungen der behördlichen Aufsicht, von *Börsengepflogenheiten* etc. Ziel der Compliance ist es, zum Schutz des Kapitalanlegers bestimmte gesetzes- und regelkonforme Verhaltensweisen zu gewährleisten und Interessenkonflikte zu vermeiden.

Contango

Contango beschreibt einen Marktzustand, bei dem die Marktteilnehmer einen Anstieg der Preise erwarten. Der Preis für langfristig terminierte *Forward*- oder *Futures*-verträge liegt für dasselbe *Underlying* über dem Preis von kurzfristig terminierten Verträgen. Die gegenteilige Marktsituation bezeichnet man als *Backwardation*.

Counterparty Limit

Beschreibt das gesamte Kreditlimit eines Vertragspartners und begrenzt das *Kreditrisiko*, das eine Bank bereit ist, mit der betreffenden Gegenpartei einzugehen.

Credit Risk

Siehe *Kreditrisiko*.

Dark Spread

Siehe *Spread*.

Day-Ahead (Heute-für-Morgen-Geschäft)

Im Day-ahead-Handel werden Geschäfte abgeschlossen, bei denen die Lieferung am Folgetag erfolgt. Der Spotmarkt vieler Strom- und Gasbörsen, z. B. der *EEX* in Deutschland, ist als Day-ahead-Markt organisiert. Auch im *OTC*-Markt wird häufig Day-ahead gehandelt.

Derivat

Ein Derivat ist ein abgeleitetes Finanzinstrument, dem z. B. eine am Spotmarkt gehandelte *Commodity* (wie Strom oder Gas) als Basiswert zugrundeliegt. Wichtige Derivate sind *Optionen*, *Forwards* und *Futures*. Der Wert eines Derivats hängt vom Preis des zugrunde liegenden Basiswertes ab. Derivate werden außerbörslich oder an Terminbörsen gehandelt.

ECX (European Climate Exchange)

Börse in Amsterdam, an der Emissionsrechte gehandelt werden (Tochtergesellschaft der Climate Exchange Plc).

EEX (European Energy Exchange)

Deutsche Energiebörse mit Sitz in Leipzig. Seit Sommer 2000 wird am dortigen *Spotmarkt* Strom gehandelt. Am Auktionsmarkt können Kauf- und Verkaufsgebote für Einzelstunden und Blockgebote platziert werden. Beim kontinuierlichen Blockhandel können Kauf- und Verkaufsaufträge für Blöcke auf Grundlast und Spitzenlast platziert werden. Aus den stündlichen Spotmarktpreisen wird der *Phelix*[®] als täglicher, monatlicher usw. Preisindex gebildet. Am *Terminmarkt* der EEX können standardisierte Produkte wie *Futures* gehandelt werden. Monats-, Quartals- und Jahres*futures* werden mit dem *Phelix*[®] als Basispreis angeboten. An der EEX wird außer mit Strom auch mit Gas, Kohle und Emissionszertifikaten gehandelt. Komplettiert wird das Angebot um börsennahe Dienstleistungen, wie z. B. das *Clearing* außerbörslicher Geschäfte. Größte Aktionäre sind die Eurex Zürich AG (23 %), Nord Pool ASA (17 %) sowie die Sachsen LB (17 %).

EFET (European Federation of Energy-Traders)

Zusammenschluss von rd. 60 europäischen Energiehandelsunternehmen aus 15 Ländern mit Sitz in Amsterdam. Zielsetzung der Vereinigung der Energiehändler ist die Förderung des *Energiehandels* in Europa, die Entwicklung von Standards im *Energiehandelsbereich* sowie

der Erfahrungs- und Informationsaustausch mit der Energiewirtschaft und staatlichen Institutionen.

EFET-Händlerrahmenvertrag

Händlerrahmenverträge der *EFET* für den europäischen Strom- und Gashandel beinhalten standardisierte Rahmenvertragswerke. Diese Verträge regeln die generellen, wesentlichen Rechte und Pflichten der Vertragsparteien und beinhalten als Leistungsgegenstand die Lieferung von Strom und Gas. Preis und Menge der konkreten Geschäfte werden nicht im Händlerrahmenvertrag festgelegt, sondern beim einzelnen Handelsgeschäft. Beide werden in der *Confirmation* dokumentiert.

Eigengeschäft

Eigengeschäfte sind kapitalmarktrechtlich erlaubnisfreie Handelsgeschäfte, bei denen dem *Händler* entweder seine außerbörslichen Geschäfte zur Absicherung der eigenen Risiken dienen oder er für seine Handelsgeschäfte ausschließlich das eigene Vermögen einsetzt. Gelegentlich wird das Eigengeschäft auch als *Eigenhandel* bezeichnet. Siehe *Eigenhandel*)

Eigenhandel

Im Gegensatz zum *Eigengeschäft* ist der Eigenhandel kapitalmarktrechtlich erlaubnispflichtig (Aufsicht durch die *BAFin*). Der *Händler* bietet sich erkennbar an und hält sich bereit, Finanzinstrumente im eigenen Namen und für eigene Rechnung, aber auf Veranlassung eines Dritten zu kaufen oder zu verkaufen.

Endex (European Energy Derivates Exchange)

Die Endex wurde im Dezember 2004 gegründet und hat sich zum wichtigsten niederländischen *Stromterminmarkt* entwickelt. An dieser *Börse* werden *Strom-Futures* mit physischer Erfüllung in den Niederlanden gehandelt. Zudem bietet sie das zentrale *Clearing* von bilateral abgeschlossenen *Stromkontrakten* an.

Energiehandel

Beschaffung und Vermarktung von Strom- und zunehmend auch Gasmengen sowie von Kohle und Öl zu Marktpreisen am *Whole-Sale-Market (Großhandelsmarkt)*. Dabei werden börslich und außerbörslich verschiedene Mengen zu unterschiedlichen Zeitpunkten und auf der Basis unterschiedlicher Preiserwartungen gehandelt.

ERGEG (European Regulators' Group for Electricity and Gas)

ERGEG ist die Vereinigung nationaler Energieregulierungsbehörden.

ETS (Emissions Trading Scheme)

ETS ist das EU-Handelssystem für den Emissionshandel von CO₂ und anderen klimawirksamen Gasen (laut Kyoto-Protokoll: CH₄, N₂O, H-FKW, FKW, SF₆). Das Handelssystem wurde zum 01.01.2005 eingeführt und erfasst vorerst nur CO₂. Die Verursacher von CO₂-Emissionen, die zum Emissionshandel verpflichtet sind, gehören hauptsächlich den folgenden Bereichen an: Verbrennungsanlagen (insbesondere Kraftwerke), Erdölraffinerien, Koksöfen, Eisen- und Stahlwerke sowie Anlagen der Zement-, Glas-, Kalk-, Ziegel-, Keramik-, Zellstoff- und Papierindustrie. Die erste Handelsperiode läuft von 2005 bis 2007, die zweite von 2008 bis 2012.

ETSO (Association of European Transmission Systems Operators)

Die ETSO ist der zum 01.07.1999 gegründete Dachverband der europäischen Übertragungsnetzbetreiber. Er verfolgt u. a. das Ziel, Handelsschranken beim internationalen Stromaustausch weiter abzubauen und eine gemeinsame Basis für den Strombinnenmarkt in Europa zu schaffen. In diesem Dachverband haben sich die Übertragungsnetzbetreiber der EU, Norwegens und der Schweiz zusammengeschlossen.

Europäische Option (European Style Option)

Siehe *Option*.

EXAA (Energy Exchange Austria)

Die EXAA ist die österreichische *Strombörse* mit Sitz in Graz sowie einem Büro in Wien. Gesellschafter der EXAA ist unter anderem die Wiener Börse. An der EXAA werden seit 2005 zudem Emissionsrechte (CO₂-Zertifikate) gehandelt.

Fahrplan

Fahrpläne dienen der Planung und Abwicklung des Energieaustausches leitungsgebundener Energieträger, z. B. Elektrizität. Für jede Viertelstunde innerhalb des Planungszeitraums wird angegeben, wie viel Leistung zwischen *Bilanzkreisen* ausgetauscht wird bzw. wie viel am Einspeise-/Entnahmeknoten eingespeist/entnommen wird.

Floor

Ein Floor garantiert dem Käufer, dass ein variabler Preis eine festgelegte Höhe nicht unterschreitet und ein Mindestpreis zugesichert wird. Floors werden am *OTC*-Markt gehandelt. Siehe auch *Cap*.

FOB (free on board; named port of shipment)

FOB ist eine Klausel aus den sog. *INCOTERMS* für den Seetransport von Waren. Der Verkäufer übernimmt dabei die Pflicht, die Ware auf seine Kosten zollmäßig abzufertigen und an Bord eines vom Käufer bestimmten Schiffes im benannten Verschiffungshafen zu bringen. Das Risiko und die weiteren Transportkosten gehen in dem Moment auf den Käufer über, in dem die Ware die Schiffsreling überschreitet. Die FOB-Klausel findet vielfach Anwendung bei *Ölkontrakten*.

Forward

Der Forward stellt ein individuell ausgestaltetes, nicht börslich gehandeltes (siehe *OTC*) *Termingeschäft* dar, bei dem die Geschäftspartner den Preis des Handelsobjektes, die Liefermenge sowie den Fälligkeitszeitpunkt bzw. Lieferzeitraum miteinander vereinbaren. Des Weiteren werden auch die Sicherheitsleistungen individuell vereinbart, da im Gegensatz zum *Future* der Geschäftspartner und nicht die *Clearing*-Stelle das Risiko trägt.

Forward Curve (Forwardkurve)

Die Forward Curve ist eine Terminpreiskurve, die anzeigt, zu welchem Preis *Termingeschäfte* (*Forward*- und *Futures*geschäfte) für einen *Basiswert* mit unterschiedlicher Fälligkeit aktuell abgeschlossen werden können. Siehe *Price Forward Curve*.

Front Office

Organisatorischer Bereich des *Trading Floors*, der für den (Groß-)Handel zuständig ist. Hier erfolgt durch die Handelspartner die eigentliche Durchführung der Transaktionen.

Front-Jahr, Y1

Kontrakt für das nächste Jahr.

Front-Monat, M1

Kontrakt für den nächsten Monat.

Front-Quartal, Q1

Kontrakt für das nächste Quartal.

Full-Requirements-Contract (Vollversorgungsvertrag)

Ein Full-Requirements-Contract oder Vollversorgungsvertrag beinhaltet für den Kunden die Option, eine Mengenänderung des bezogenen Basisgutes, Strom oder Gas, vorzunehmen. Somit ist ein Full-Requirements-Contract aus Handelssicht ein Optionsvertrag. Dabei kann die Abnahmemenge durch ein Minimum oder Maximum begrenzt werden. Vollversorgung ist bei kleinen und mittelgroßen Endkunden nach wie vor die übliche Vertragsform bei Strom- und Gaslieferungen.

Fundamentalanalyse

Energiehändler beurteilen im Rahmen der Fundamentalanalyse die verfügbaren Erzeugungsmengen und die zu erwartende Nachfrage sowie deren Auswirkungen auf die Energiepreise. Dabei werden z. B. Wittereinflüsse, Kraftwerksausfälle oder Brennstoffpreisentwicklungen zur Analyse der Strompreisentwicklung herangezogen.

Future

Vertragliche Verpflichtung, eine festgelegte Strommenge zu einem festgelegten Preis in einer zukünftigen Lieferperiode zu kaufen bzw. zu liefern. Der Future stellt ein standardisiertes, in der Regel börslich gehandeltes *Termingeschäft* dar, bei dem zumeist nur ein finanzieller Austausch (*Cash Settlement*) zwischen dem Händler und der Börse als Vertragspartner vereinbart wird.

Geldkurs (Bid)

Als Geldkurs (Bid) wird der Preis bezeichnet, zu dem ein Käufer bereit ist, Wertpapiere zu kaufen. Der Geldkurs liegt in der Regel unter dem *Briefkurs*.

Geschlossene Position

Das Schließen einer *offenen Position* durch das Eingehen eines gleichartigen Gegengeschäftes. Geschlossene Positionen sind nicht mehr dem Marktpreisrisiko, sondern allein dem *Kreditrisiko* ausgesetzt.

GPI (German Power Index)

Strompreisindex von Dow Jones, der den deutschen OTC-Markt für Elektrizität abbildet. Er wird durch Umfrage unter Energiehändlern ermittelt und beschreibt Preise für *Day-Ahead* and *Week-Ahead*-Lieferungen. Er basiert auf tatsächlich erfassten Abschlüssen von Großhandelstransaktionen innerhalb und außerhalb Deutschlands und erfasst mehr als zwei Drittel des deutschen *Spotmarktes* für kurzfristig gelieferten Strom.

Gross Exposure (Brutto-Risikoposition)

Gross Exposure ist das Wiedereindeckungsrisiko der *offenen Positionen*, wenn keine Sicherheitsvereinbarungen (*Hedging*) und kein *Netting* mit der Vertragspartei getroffen wurden. Der Wert berechnet sich als Summe von aktuellem *Mark-to-Market* und der geschätzten Wertentwicklung über die Laufzeit des Vertrages in Form des *CEE*, bezogen auf eine Transaktion oder ein *Portfolio*.

Gross Limit

Gross Limit definiert den zulässigen Umfang der *offenen Positionen* für eine Vertragspartei, wenn keine Sicherheitsvereinbarungen (*Hedging*) getroffen wurden. Es erfolgt sowohl eine Festlegung von Limiten je Berechnungsperiode als auch die Festlegung einer maximalen Vertragslaufzeit. Das *Gross Exposure* wird diesem Limit gegenübergestellt.

Großhandelsmarkt

Siehe *Whole-Sale-Market*.

Grundlast

Kennzeichnet den Lasttyp für Stromlieferung oder Strombezug mit einer konstanten Leistung über 24 Stunden eines jeden Tages der Lieferperiode. Siehe auch *Base*.

Händler

Energiehändler kaufen oder verkaufen Strom oder Erdgas auf eigene Rechnung zur Erfüllung einer Lieferverpflichtung und zum Erzielen einer Gewinnmarge. Es bedarf hierzu keines eigenen Strom- oder Erdgasnetzes oder eines Kraftwerkes/Gasvorkommens.

Hausse

Darunter wird ein stärkerer, meist längere Zeit andauernder allgemeiner Anstieg von Kursen oder Marktpreisen bezeichnet. Der Gegensatz ist die *Baisse*.

Hedging

Reduzierung des Risikos eines Grundgeschäftes mittels Absicherungsgeschäften. Hierzu wird eine geeignete Hedging-Strategie ausgewählt. Ziel der Hedging-Strategie ist das Abschließen von Geschäften, um sich gegen das Risiko ungünstiger Marktentwicklungen (z. B. Preis, Temperatur) abzusichern (Absicherung). Dabei bieten unterschiedliche Hedging-Strategien sowohl Schutz vor Preissteigerungen als auch vor Preisverfall. Zu den

Grundarten des Preissteigerungsschutzes zählen *Long-Geschäfte* (*Future, Forward, Swap, Call, Cap* und *Collar*); als Schutzstrategien vor Preisverfall lassen sich *Short-Geschäfte* (*Future, Forward, Swap* und *Collar*) anwenden.

Hedge-Fonds

Investmentfonds, die durch häufiges Umschichten ihrer Anlagen versuchen, Gewinne zu erzielen. Dies geschieht durch spekulative Transaktionen wie *Termingeschäfte*, Kreditaufnahmen und *Leerverkäufe*.

ICE (Intercontinental Exchange)

Die ICE in Atlanta/USA ist eine der größten elektronischen *Warenbörsen* für Erdgas, Erdöl, Edelmetalle, Energie sowie *Wetterderivate* und Eigentümerin der International Petroleum Exchange (*IPE*) in London.

IEA (International Energy Agency)

Organisation der führenden industrialisierten Staaten, die unter anderem über Mitglied- und Nichtmitgliedstaaten Energiestatistiken veröffentlicht und die Ereignisse des internationalen Energiegeschehens analysiert. Verbunden mit der OECD.

Implizite Volatilität (Implied Volatility)

Von den Marktteilnehmern erwartete Kursschwankungsbreite eines *Basiswertes* für einen bestimmten zukünftigen Zeitraum. Schlägt sich in der Bewertung von *Derivaten* nieder. Auf Aktienmärkten wird die *Volatilität* auch als separates Produkt gehandelt. Siehe auch *Volatilität*.

In-the-money (Im Geld)

Marktpreiskonstellation, bei der es sich lohnt, eine *Option* auszuüben. Liegt der Marktpreis eines *Basiswertes* über dem Ausübungspreis, dann wird eine *Call-Option* mit In-the-Money beschrieben. Eine *Put-Option* ist In-the-Money, wenn der Kurs des *Basiswertes* unter dem Ausübungspreis liegt. Gegensatz: *Out-of-the-money*.

INCOTERMS (International Commercial Terms)

Zweck der INCOTERMS ist das Festlegen internationaler Regeln zur Auslegung von Vertragsformeln in Außenhandelsverträgen, die Vermeidung von Missverständnissen auf Grund unterschiedlicher Handelsgewohnheiten und das Regeln des Gefahren- und Kostenübergangs vom Verkäufer zum Käufer. Die *CIF-*, *FOB-* und *CFR-*

Klauseln regeln Verträge für den Seetransport von Kraftwerkskohle.

Indexierung/Indexkopplung

Der Preis eines Gutes wird bei der Indexierung an einen Index gebunden. In diesem Fall erfolgt z. B. die Strom- und Gaspreisbildung für einen bestimmten Lieferzeitraum durch Kopplung an einen definierten Index bei vorgegebener Beschaffungsmenge und definiertem Beschaffungszeitraum. Wichtig ist dabei, dass der verwendete Index transparent und für beide Vertragsparteien beobachtbar (d. h. veröffentlicht) ist.

Intra-day Margin

Intra-Day Margin ist diejenige Sicherheitsleistung, die vom Käufer oder Verkäufer in Form von Bargeld oder Wertgutschriften noch während des Handelstages hinterlegt werden muss. Sie dient der Gewährleistung, dass ein *Termingeschäft* erfüllt wird.

Intra-day Trading

Beim Intra-Day-Trading (taggleicher Handel) erfolgen Handel und Lieferung eines Produktes innerhalb eines einzigen Tages.

IPE (International Petroleum Exchange)

Internationale *Börse* für Ölhandel in London. Hier werden *Futures* und *Optionen* für *Brent*, Gasöl, Erdgas und seit 2004 auch für Strom gehandelt. 2001 wurde die IPE von der *ICE* übernommen. Der Handel erfolgt seit 2005 nur noch elektronisch (Siehe auch *ICE Futures*); die Kurse der IPE werden in US-Dollar geführt.

Kontrahentenrisiko

Das Kontrahentenrisiko stellt eine Teilgröße des *Adressen-Ausfallrisikos* dar und beschreibt das Risiko, das aufgrund des drohenden Verlustes durch Zahlungs- oder Lieferausfall eines Geschäftspartners entsteht. Siehe auch *Ausfallrisiko*.

Kontrakt

Kontrakt ist die jeweils kleinste handelbare Einheit im Rahmen des Handels mit Festgeschäften und *Optionen*. Ein Kontrakt enthält bestimmte, oftmals auch standardisierte Merkmale und räumt beiden Vertragsparteien definierte Rechte und Pflichten ein.

Kreditrisiko (Credit Risk)

Das Kreditrisiko (auch: Kreditausfallrisiko) bezeichnet das Risiko des Verlustes, falls ein Geschäftspartner, beispielsweise durch Insolvenz, seine Pflichten im Rahmen einer Vereinbarung gegenüber dem Gläubiger nicht erfüllen kann. Man spricht in diesem Fall von *Adressen-Ausfallrisiko* (seltener Adressenrisiko oder *Ausfallrisiko*). Das Kreditrisiko umfasst Abwicklungs- und Vorleistungsrisiken. Zum Abwicklungsrisiko gehört auch, dass sich der Marktpreis seit Abschluss des Geschäftes verändert haben kann (vgl. *CEE*). Das Kreditrisiko ist die volumenmäßig bedeutendste Risikoart. Dieses Risiko verringert sich im *Börsenhandel*, da hier die *Börse* als central counterparty in den Vertrag eintritt und regelmäßig insolvenzgesichert ist.

Lastprofil / Lastgang

Zeitreihe, die für jede Stunden- bzw. Viertelstunden-Abrechnungsperiode einen Leistungswert festlegt. Das Lastprofil dient oft als Basis für die *Fahrpläne*.

Lastprognose

Prognose für ein zukünftiges *Lastprofil* bzw. der Vorgang zur Erstellung eines Lastprofils.

Leerverkauf

Auch Blankoverkauf oder Verkauf à découvert oder Short Selling. Verkauf eines Handelsinstruments ohne physische Deckung, wodurch eine *Short Position* entsteht. Bei einem Leerverkauf erfolgt der Verkauf von Wertpapieren oder Waren an der *Börse*, ohne dass sie sich im Besitz des Verkäufers befinden. Bei Spekulationsabsicht wird der Leerverkauf in der Erwartung getätigt, dass die Kurse zum Erfüllungstermin ein niedrigeres Niveau haben werden und sich der Verkäufer dann zu einem niedrigeren Einstandskurs unter Mitnahme einer Marge eindecken kann. In der Praxis entfällt der weitaus größere Teil der Leerverkäufe auf Absicherungsgeschäfte und *Arbitrage*. *Market Maker* von *Terminbörsen* sichern ihr Risiko durch Leerverkäufe im Kassamarkt ab.

Leistungs-Frequenz-Regelung

Die Leistungs-Frequenz-Regelung bezeichnet ein Regelverfahren, mit denen *Übertragungsnetzbetreiber* (*ÜNB*) die zwischen ihnen vereinbarten elektrischen Größen (v. a. Strom- bzw. Leistungsflüsse) an den Grenzen ihrer *Regelzonen* im Normalbetrieb und insbesondere im Störfall einhalten. Hierbei strebt jeder *ÜNB* an, durch einen entsprechenden Eigenbeitrag seiner *Regelzone*

sowohl die Austauschleistung gegenüber den übrigen Regelzonen im vereinbarten Rahmen als auch die Netzfrequenz in der Nähe des Sollwertes (50 Hz) zu halten.

Liquidität

Die Marktliquidität beschreibt, in welchem Umfang Produkte an einem Markt gehandelt werden. Je höher die Marktliquidität, desto höher ist das Vertrauen in die Marktpreisinformation.

Long / Long Position

In Handelsmärkten wird mit „long“ allgemein die *Position* des Käufers von *Kontrakten* bezeichnet. Der Verkäufer ist dann entsprechend *short*.

Eine Long Position entsteht durch den Kauf eines oder mehrerer Kontrakte, wenn dieser nicht durch den Verkauf entsprechender Kontrakte ausgeglichen wird. Eine Long Position kann durch den Verkauf entsprechender Kontrakte glattgestellt werden. Gegenteil: *Short Position*.

Long Hedge

Long Hedge bezeichnet eine Form der *Hedging*-Strategien eines *Händlers* im *Terminmarkt*. Der *Händler* besitzt eine physische *Short-Position*, beispielsweise in Form einer Stromlieferverpflichtung in einem Versorgungsgebiet, deren Erfüllung er durch den Kauf eines *Futures* bzw. *Forwards* absichert. Hierdurch vermeidet der *Händler* das Risiko steigender Preise, allerdings verzichtet er gleichfalls auf den Vorteil zukünftiger Preis-senkungen. Siehe auch *Short Hedge*.

Make-or-Buy

Entscheidung eines Unternehmens, ob eine Leistung selbst erbracht (make) oder eingekauft (buy) werden soll.

Margin

Sicherheitsleistung in Form von Bargeld oder Wertpapieren, die von Käufern bzw. Verkäufern an *Börsen* hinterlegt werden muss. Sie dient der Gewährleistung zur Erfüllung eines *Termingeschäfts*.

Margin Account

Hinterlegungskonto eines Marktteilnehmers an der *Börse*. Die hinterlegten Sicherheiten dienen dazu, kontinuierlich die *Positionen* zwischen Käufer und Verkäufer abzusichern.

MaRisk

Mindestanforderungen an das Risikomanagement (im Dezember 2005 eingeführt). Regelwerk der *BAFin* für das Risikomanagement in deutschen Kreditinstituten. Hierin aufgegangen sind u. a. die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH), die Mindestanforderungen an die Interne Revision (MaIR) sowie die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK). Im Energiebereich ist die MaRisk relevant, wenn Energiehandelsunternehmen mit einer Bankenlizenz operieren.

Mark-to-Market

Bewertungsverfahren, bei dem die *offenen Positionen* zu aktuellen Marktpreisen bewertet werden. Der Bewertungsprozess wird täglich durchgeführt. Grundlage bilden die Kurse, die auch in der *Forwardpreiskurve* abgebildet sind.

Auf der Basis der Mark-to-Market-Methode werden insbesondere bei offenen *Futures*-Positionen täglich Zahlungen auf den bzw. vom *Margin Account* ermittelt. Diese bilden die täglichen Wertänderungen der Futures ab.

Market Coupling

Ziel des Market Coupling ist es, die Ausnutzung der verfügbaren Übertragungskapazitäten zu optimieren. Handelstechnisch wird das Market Coupling als sog. implizite Auktion ausgestaltet. Dabei werden der Stromhandel und die Zuweisung von Übertragungskapazitäten in einem gemeinsamen Prozess durchgeführt.

Market Maker

Ein Market Maker ist ein Handelsteilnehmer, der sich dazu verpflichtet, jederzeit für ein bestimmtes Produkt einen *Geld-* und *Briefkurs* zu stellen. Grundsätzlich ist er bestrebt, ein ausgeglichenes *Portfolio* zu halten. Dem Risiko, welches ein Market Maker eingeht, steht die Erwartung gegenüber, Gewinne aus der Differenz zwischen *Geld-* und *Briefkurs* zu erzielen.

Market Taker

Als Market Taker wird der Handelsteilnehmer bezeichnet, der die vom *Market Maker* gestellten Preise akzeptiert. Er kann den Preis annehmen und dann eine Position als Beschaffer, Hedger oder auch Market Maker auf verwandten Märkten eingehen.

MCP (Market Clearing Price)

Der Preis, zu dem bei einer *Börse* der Marktausgleich zwischen Angebot und Nachfrage erfolgt, üblicherweise der Meistausführungspreis (höchstes Ordervolumen bei geringstem Nachfrageüberhang). Dieser Preis wird kurz auch als Marktpreis bezeichnet.

Minutenreserve

Siehe *Regelleistung*.

Monte-Carlo-Simulation

Ist ein Verfahren aus der Stochastik, bei dem Zufallsexperimente als Basis für weitere Bewertungen dienen. Dabei werden Probleme, die analytisch mit Hilfe der Wahrscheinlichkeitstheorie nicht lösbar sind, numerisch gelöst. Die Zufallsexperimente können entweder real durchgeführt werden, etwa durch Würfeln, oder durch die Erzeugung von Zufallszahlen. Heutzutage können Zufallsvorgänge computergeneriert in nahezu beliebig großem Umfang simuliert werden.

NAP (Nationaler Allokationsplan)

Ausgangsbasis für den am 01.01.2005 gestarteten *Emissionshandel* ist nach der EU-Richtlinie der Nationale Allokationsplan (kurz: NAP). Er bestimmt, wie viele Tonnen CO₂ die dem Emissionshandel unterliegenden Anlagen der Sektoren Energie und Industrie insgesamt emittieren dürfen. Zudem legt er die konkrete Zuteilung der Zertifikate auf die einzelnen betroffenen Anlagen fest. Der erste NAP gilt von 2005 bis 2007, der zweite von 2008 bis 2012.

NBP (National Balancing Point)

NBP ist ein virtueller Handelspunkt für Erdgas in Großbritannien, an dem mehr als 60 Unternehmen tätig sind. Durch die hohe Umschlaghäufigkeit am NBP und das hohe Gesamthandelsvolumen ist er einer der größten europäischen Handelspunkte für *Spot-* und *Termingeschäfte* im Erdgasbereich.

Net Exposure (Netto-Risikoposition)

Die Netto-Risikoposition ist die Differenz zwischen der Brutto-Risikoposition (*Gross Exposure*) und dem geschätzten Wert der Sicherungsgegenstände.

Netting

Ermittlung der Netto-Positionen aus der Verrechnung von *Long-* und *Short-*Positionen bzw. der wechselseitigen

gen Forderungen zweier counterparties; entspricht der Saldierung von *Long*- und *Short*positionen.

Non-Firm-Contract

Der Vertrag beinhaltet die Option, eine Energielieferung oder Energieabnahme stornieren zu können. Die Stornierungsbedingungen sind im Vertrag explizit festgeschrieben.

Nordpool

Skandinavische Strombörse mit Sitz in Oslo und Handelsaktivitäten für Norwegen, Schweden, Finnland und Dänemark. Handelsbeginn 1996.

NWE (North West Europe)

Siehe *ARA*.

Nymex (New York Mercantile Exchange)

Nymex ist die größte Terminbörse für Energie und Edelmetalle in Nordamerika. Dort werden unter anderem *Futures* und *Optionen* auf Rohöl, Benzin, Heizöl, Erdgas und Propan gehandelt.

Offene Position

Als offene Position bezeichnet man Engagements in *Festgeschäften* oder *Optionen*, die vom Positionsinhaber vor Auslaufen der Fälligkeit noch ein Handeln erwarten lassen. Hat ein *Händler* eine Ware leer verkauft, so muss er die offene Position spätestens zum Termin der Lieferung decken, indem er die offene Position wieder verkauft oder die Ware, die er liefern muss, kauft. Sowohl *Long Position* als auch *Short Position* sind offene Positionen. Gegenteil: *geschlossene Position*.

Offer

Siehe *Briefkurs*.

Off-Peak

Zeitraum der Niedriglaststunden im Stromnetz, die nicht als *Peak* definiert sind. Es handelt sich dabei in Deutschland um folgende Zeiten: werktags 20 Uhr bis 8 Uhr sowie samstags und sonntags von 0 Uhr bis 24 Uhr.

OPEC-Korb

Korb aus elf verschiedenen Rohölsorten der OPEC-Staaten. Andere Ölsorten bspw. *Brent* oder *WTI*.

Option

Mit einer Option erwirbt ein Käufer das Recht, aber nicht die Pflicht, während der *Kontraktlaufzeit* bzw. am Ende der Laufzeit zum Ausübungsdatum eine bestimmte Menge eines Gutes (*Basiswert, Underlying*) zu einem im voraus festgelegten Preis zu kaufen (*Call-Option*) oder zu verkaufen (*Put-Option*). Der Verkäufer (Stillhalter) erhält den Kaufpreis der Option und hat im Falle der Ausübung die Verpflichtung, den *Basiswert* zum vorher bestimmten Preis zu kaufen (wenn er einen *Put* verkauft hatte) oder zu verkaufen (*Call*).

Grundsätzlich unterscheidet man zwischen *amerikanischen* und *europäischen Optionen*. Die amerikanischen Optionen dürfen zu jedem beliebigen Zeitpunkt innerhalb der Laufzeit ausgeübt werden, die europäischen Optionen können nur am Ende der Laufzeit ausgeübt werden.

Optionsprämie

Die Optionsprämie ist der Preis einer *Option*. Der Wert entspricht der Summe aus innerem Wert und Zeitwert.

OTC-Markt (Over-the-counter-Markt)

OTC ist der außerbörsliche Handel mit *Kontrakten*. Diese können an die individuellen Bedürfnisse angepasst werden und sind deshalb nicht so stark standardisiert. Ein Over-the-counter-market ist nicht lokalisiert und besitzt keine festen Handelszeiten. Die Verhandlungen erfolgen national und international via Bildschirm- oder Telefonsystemen. Die Geschäfte werden zumeist durch Broker vermittelt. Im OTC-Markt existieren ein *Spot-* und ein *Terminmarkt*.

Out-of-the-money (Aus dem Geld)

Marktpreiskonstellation, bei der es sich nicht lohnt, eine *Option* auszuüben. Liegt der gegenwärtige Marktpreis eines *Basiswertes* unter dem *Ausübungspreis*, dann wird eine *Call-Option* mit Out-of-the-Money beschrieben. Eine *Put-Option* ist Out-of-the-Money, wenn der Kurs des Basiswertes unter dem Ausübungspreis liegt. Gegensatz: *In-the-money*.

Peak/Peakload

Peakload bezeichnet die Stunden mit hoher Stromnachfrage (Spitzenlast) eines Tages. Es sind in Deutschland die 12 Lieferstunden zwischen 8 und 20 Uhr an den Liefer Tagen Montag bis Freitag.

Phelix® (Physical Electricity Index)

Der Phelix® ist der Strompreisindex der *EEX* für den Spotmarkt und wird als Phelix Base und Phelix Peak berechnet. Beim Phelix Base wird ein stundengewichteter Durchschnittspreis pro Tag mit den Stunden 1 bis 24 erstellt. Er wird für alle Kalendertage des Jahres ermittelt. Der Phelix Peak ist ein stundengemittelter Durchschnittspreis für die Stunden 9 bis 20 (d. h. 8 bis 20 Uhr) an den Tagen Montag bis Freitag.

Aus dem Phelix Peak und Phelix Base wird jeweils der sogenannte Phelix Monat berechnet, das arithmetische Mittel aus allen Phelixwerten eines Monats.

Physischer Stromhandel

Bei Geschäften im physischen Stromhandel erfolgt ein tatsächlicher Leistungsaustausch. Es wird eine bestimmte Menge Energie zu einem definierten Preis innerhalb eines festen Zeitraums gehandelt und geliefert.

Portfolio / Portfeuille (Portfoliomanagement)

Als Portfolio wird der Gesamtbestand an Waren bzw. Wertpapieren eines Kunden oder *Händlers* (z. B. auch von Investmentfonds) bezeichnet. Das Portfoliomanagement in der Energiebranche dient der Bedarfsdeckung von EVU oder großen Industriebetrieben bei gleichzeitiger Risikostreuung. Hierbei erfolgt eine Optimierung des Bezugs über verschiedene Teilmengen und Bezugsquellen, die mit unterschiedlichen Konditionen, Preisen und Fristen behaftet sind. Ein Portfolio umfasst typischerweise die unterschiedlichen Produkte des *Whole-Sale-Market*, eventuell einsetzbare Erzeugungsanlagen und auch Preissicherungsinstrumente wie *Optionen*.

Position

Als Position versteht man das Engagement am Handelsmarkt durch eine Transaktion. Eine *offene Position* entsteht durch Eröffnung (d. h. Kauf oder Verkauf) und wird durch eine Glattstellungstransaktion wieder geschlossen. Siehe auch *Long-* und *Short-Position*.

Preiskorridor

Siehe *Collar*.

Preisobergrenze

Siehe *Cap*.

Preisrisiko

Risiko, das sich aus Preisveränderungen ergibt.

Preisuntergrenze

Siehe *Floor*.

Price Forward Curve (PFC)

Eine Erweiterung der Forward Curve ist die (Hourly) Price Forward Curve (HPFC), die den Wert zukünftiger Energiebezüge oder -lieferungen in hoher (bis zu stündlicher) zeitlicher Auflösung angibt. Die Kurve beinhaltet die Marktinformationen, die heute über künftige Preisentwicklungen vorliegen. Sie zeigt nicht die künftigen Preise, sondern die aktuellen Erwartungen des Marktes. Jeder *Händler* erstellt auf Basis seiner Analysen, seines Know-hows und seiner Beurteilung der Marktentwicklung individuell eine (Hourly) Price Forward Curve.

Put-(Option) (Verkaufsoption)

Siehe *Option*.

Regelleistung / Regelennergie

Mehr- oder Minder-Energiemengen, die einen Ausgleich schaffen, wenn Angebot oder/und Nachfrage von den vorab definierten *Fahrplänen* abweichen, z. B. aufgrund von Differenzen zwischen dem prognostizierten und dem tatsächlichen Strombedarf. Durch den Einsatz von Regelennergie stellt der Netzbetreiber (*ÜNB*) eine ausgeglichene Leistungsbilanz und eine stabile Frequenz im Stromnetz einer *Regelzone* sicher. Man unterscheidet in:

- **Primärregelleistung:** Die Primärregelleistung wird automatisch europaweit dezentral bei den beteiligten Kraftwerken aufgrund von Frequenzabweichungen in wenigen Sekunden aktiviert.
- **Sekundärregelleistung:** Die Sekundärregelleistung wird automatisch aktiviert, um sicherzustellen, dass die Fahrpläne über die Grenzen von *Regelzonen* eingehalten werden. Sie muss spätestens innerhalb von 10 Minuten vollständig aktiviert sein und die Primärregelreserve ersetzen, so dass diese wieder vollständig zur Verfügung steht.
- **Tertiärregelleistung / Minutenreserve:** Die Minutenreserve muss innerhalb von 15 Minuten aktivierbar sein. Sie soll die Sekundärreserve bei länger andauernden Störungen ablösen. Maximaler Einsatzzeitraum ist

hier eine Stunde, danach ist der Verursacher der Störung (z. B. Kraftwerksausfall) für die entsprechende Anpassung der *Fahrpläne* verantwortlich.

Regelzone

Eine Regelzone ist ein abgegrenztes geographisches Gebiet, für dessen *Primärregelung*, *Sekundärregelung* und *Minutenreserve* jeweils ein einziger *ÜNB* gemäß *UCTE* verantwortlich ist. Deutschland ist zur Zeit in vier Regelzonen eingeteilt. Jede Regelzone wird physikalisch durch die Orte der Verbundübergabemessungen des Sekundärreglers begrenzt.

Restlaufzeit

Bei einer Option die verbleibende Zeit bis zum Verfallszeitpunkt.

Rheinschiene

Preisbasis von Absicherungsgeschäften für leichtes und schweres Heizöl. Verwendet werden die monatlichen Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes der Erzeugerpreise für leichtes (HEL, 500 t) und schweres (HS, 40-50 hl) Heizöl der drei Orte Düsseldorf, Frankfurt am Main und Mannheim/Ludwigshafen, der sog. Rheinschiene.

Settlement

Das Settlement beinhaltet den Abschluss, die Abwicklung und die Erfüllung eines *Börsengeschäftes*. Es erfolgt ein Austausch von Handelsobjekt und Geldgegenwert.

Settlementpreis

Beim Handel mit *Optionen* und *Futures* ist der Settlementpreis der Preis, der von der *Börse* am Ende jedes Börsentages zur *Kontraktbewertung* festgestellt wird. Er dient als Grundlage für die *Mark-to-Market-Bewertungen* und zur für Berechnung der *Margin Accounts*.

Short / Short Position

In Handelsmärkten wird mit „short“ allgemein die Position des Verkäufers von *Kontrakten* bezeichnet. Der Käufer ist dann entsprechend *long*.

In Aktienmärkten ergibt sich dies als *offene Position* durch *Leerverkäufe* von *Kontrakten*, wenn diese nicht durch den Kauf entsprechender *Kontrakte* abgedeckt wird. Das Gegenteil wird als *Long Position* bezeichnet.

Short Hedge

Short Hedge ist die Strategie eines *Händlers* am *Terminmarkt*, sich gegen das Risiko fallender Preise abzusichern. Der *Händler* besitzt beispielsweise eine physische *Long-Position* (z. B. aus der Stromerzeugung eines Kraftwerkes) und stellt deren Erfüllung durch den Verkauf von *Futures* oder *Forwards* glatt. Dabei verzichtet ein *Händler* mit der Short-Hedge-Strategie auf den finanziellen Vorteil, den ihm zukünftige Preissteigerungen eingebracht hätten. Die Gegenposition wird als *Long Hedge* bezeichnet.

Spark-Spread

Siehe *Spread*.

Spotmarkt (Spotbörse, Kassamarkt)

Ist ein Teilmarkt des Großhandels, an dem kurzfristige Geschäfte (außerbörslich oder börslich) abgeschlossen werden. Bei Spotgeschäften muss die Lieferung, Abnahme und Bezahlung innerhalb eines kurzen Zeitraumes (in Deutschland: zwei Börsentage) erfolgen. Der Spotmarkt schließt häufig 12 Stunden vor dem Tag der *Kontraktausübung* – so auch an der *EEX*. In diesem Fall handelt es sich um einen *Day-Ahead*-Markt.

Spread

Bezeichnet allgemein die Differenz zwischen zwei Kursen.

- 1) Der *bid-ask-spread* bezeichnet die Differenz zwischen dem besten Kauf- und Verkaufskurs für eine Ware/Wertpapier zu einem bestimmten Zeitpunkt.
- 2) Ein Spread zwischen verschiedenen Handelsplätzen ermöglicht es einem *Händler* durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von *Kontrakten*, für ein gleichwertiges *Underlying* an den verschiedenen Märkten *Arbitrage*-Gewinne zu erzielen.
- 3) Erzeugungsmarge bei Strom; bildet sich aus der Differenz zwischen dem Strompreis und den Brennstoffkosten für die Produktion der Elektrizität. Dabei unterscheidet man zwischen:
 - Spark Spread: Marge bei Gaskraftwerken;
 - Dark Spread: Marge bei Kohlekraftwerken;
 - Clean Spread: Marge unter Berücksichtigung der Kosten für Emissionszertifikate.

Swap

Wird bei einer Transaktion zwischen zwei Parteien ein variabler Preis für einen definierten Zeitraum in einen Fixpreis umgewandelt, so spricht man von einem Swap.

Der Vorgang ist eine reine Finanztransaktion; es erfolgt keine physische Lieferung. Im Vertrag sind die Laufzeit, die zugrundeliegende Menge und die Preise festgelegt. Auftretende Preisdifferenzen werden in vorher vereinbarten Perioden ausgeglichen. Es gibt auch Swaps, bei denen ein variabler Preis in einen anderen variablen Preis umgewandelt wird.

Swing Option

Der Käufer erhält das Recht, mehr (Swing Up) oder weniger (Swing Down) einer Handelsware zu beziehen. Swing Options werden innerhalb einer Bandbreite im Gasmarkt angewendet. Ein Swing Up ist vergleichbar mit einem *Call* und Swing Down mit einem *Put* auf eine Handelsware.

Take-or-Pay Contract

Vereinbarungen, bei denen der Käufer ein gehandeltes Produkt abnehmen und den Bareinkaufspreis oder eine spezifizierte Menge zahlen muss, auch wenn das Produkt nicht in Anspruch genommen wird. Bezogen auf den Energiemarkt bedeutet dies, dass die Verpflichtung besteht, für eine bestimmte Menge Gas oder Strom zu bezahlen, unabhängig davon, ob diese Menge abgenommen wurde oder nicht.

Termingeschäft

Handelsgeschäft über ein *Underlying*, das zu festgelegten Bedingungen (Preis, Menge, Fälligkeit) als *Kontrakt* am *Terminmarkt* abgeschlossen, jedoch erst zu einem späteren Zeitpunkt erfüllt wird.

Terminmarkt

Der börsliche und außerbörsliche Terminmarkt ist ein Teilmarkt des *Großhandelsmarktes*, an dem *Derivate* und *Termingeschäfte* abgeschlossen und gehandelt werden. Üblicherweise fallen am Terminmarkt das Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft zeitlich auseinander. Bei einem Vertragsabschluss muss weder der Verkäufer die gehandelten Güter besitzen noch der Käufer die liquiden Mittel. Terminprodukte auf Energie werden an den meisten *Energiebörsen* gehandelt.

Tick

Kleinste mögliche Preisänderung eines *Kontrakts*. Als kleinste Einheit der Preisnotierung dient der Tick als Grundlage für die Berechnung von Gewinnen und Verlusten.

Trading Floor

Der räumliche Ort, an dem ein Handelsunternehmen seine Geschäfte ausübt, untergliedert sich grundsätzlich in drei organisatorische Bereiche: *Front Office*, *Middle Office* und *Back Office*.

Trading Limit

Handelsobergrenze für die Summe der offenen *Positionen*, bis zu denen gehandelt werden darf, wenn mit einer Vertragspartei keine Sicherheitsvereinbarungen getroffen wurden.

TTF (Title Transfer Facility)

Virtueller niederländischer Handelspunkt für Erdgas.

Übertragungsnetz

Übertragungsnetze sind Netze, die der Übertragung elektrischer Energie zu nachgeordneten *Verteilungsnetzen* dienen. Kennzeichen eines Übertragungsnetzes ist, dass es überwiegend dazu dient, die Leistung von Großkraftwerken über größere Entfernungen (im Mittel rund 100 km) zu den Verbrauchern zu transportieren.

Deutsche Übertragungsnetze besitzen im allgemeinen die Spannungsebenen 220 kV und 380 kV. Die Stromnetze niedrigerer Spannungsebenen gehören i. d. R. zu den *Verteilnetzen*.

UCTE (Union for the Coordination of Transmission of Electricity/Union für die Koordinierung des Transports elektrischer Energie)

Die UCTE ist zuständig für die Koordinierung des Betriebes und die Erweiterung des Strom-Netzverbundes in Europa. Mitglieder der UCTE sind 34 *Übertragungsnetzbetreiber (ÜNB)* in 22 Ländern, die über 400 Millionen Menschen in Europa mit Strom versorgen. Des Weiteren kümmert sich die UCTE um Regeln und Weiterentwicklungen zum sicheren Betrieb der Netze und von Kraftwerken, der Abstimmung von Erweiterungen der Netze sowie der Dokumentation und Planung der Austauschvorgänge.

Die skandinavischen Staaten sind Mitglieder der NORDEL. Die Netze der UCTE und der NORDEL sind über einige Anlagen zur Hochspannungs-Gleichstrom-Übertragung (HGÜ) verbunden.

ÜNB (Übertragungsnetzbetreiber)

Ist der Betreiber eines Elektrizitäts-Übertragungsnetzes, der für den sicheren und zuverlässigen Betrieb des ent-

sprechenden Netzes verantwortlich ist. Außerdem werden von ihm die Systemdienstleistungen zur Sicherung der Versorgungszuverlässigkeit bereitgestellt.

Underlying (Basiswert)

Sind Objekte, z. B. Waren wie Strom und Gas oder Wertpapiere wie Aktien und Anleihen, die einem *Kontrakt* oder einer *Option* zugrundeliegen. Außer den konkret lieferbaren Underlyings gibt es auch fiktive (synthetische/abstrakte) Underlyings, wobei es sich um standardisierte Handelsobjekte handelt. Diese werden als Bezugsgröße mit bestimmten Ausstattungsmerkmalen versehen.

VaR (Value-at-Risk)

Der VaR ist ein Risikomaß, das bei einer gegebenen Wahrscheinlichkeit und einer gegebenen Zeitspanne angibt, wie hoch der Wert eines möglichen Verlustes werden kann. Dies wird zur Berechnung des Verlustpotenzials von z. B. *Portfolios* angewandt. Die Berechnung dieses Verlustpotenzials, das unter Annahme einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (z. B. 98 %) angegeben wird, wird auf der Basis marktorientierter Preise und möglicher Preisänderungen vorgenommen.

Variation Margin

Darunter werden die täglichen Einschusszahlungen der Vertragspartner an das *Clearing House* bezeichnet. Die Höhe der Zahlung ergibt sich aus der Differenz von Kontraktpreis zu Tagesschlusskurs (*Settlementpreis*) der *Börse*.

Verteilnetz / Verteilungsnetz

Verteilnetze sind Netze, die zur Belieferung von Endverbrauchern mit elektrischer Energie dienen. Die Spannung ist niedriger als in den *Übertragungsnetzen* (zwischen 230 V und 110 kV) und auch die übertragenen Leistungen sind entsprechend niedriger.

Volatilität

Volatilität ist ein Maß für die Schwankungsintensität eines Wertpapierkurses oder Index um seinen Mittelwert innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Dabei gibt die Volatilität nicht die Richtung der Preisschwankungen an, sondern die Amplitude. Je höher die Volatilität, um so stärker schlägt der Kurs nach oben und unten aus. Man unterscheidet insbesondere zwischen der *historischen* und der *impliziten Volatilität*. Während die historische Volatilität mit den zurückliegenden Preisen des *Underly-*

ings eines bestimmten Zeitraums berechnet wird und in Prozent des *Underlying*-Durchschnittspreises angegeben wird, gibt die implizite Volatilität an, welche Kurschwankungen in der Zukunft von den Marktteilnehmern erwartet wird.

Die *implizite Volatilität* ist eine Größe, die aus den beobachteten Preisen für *Optionen* abgeleitet wird und stellt eine Erwartung der Marktteilnehmer bezüglich der zukünftigen Volatilität dar.

Volatilitätsrisiko

Speziell beim Einsatz von *Derivaten* spielt das Volatilitätsrisiko als eine Unterart des Marktrisikos eine entscheidende Rolle. So beeinflusst die erwartete Schwankungsbreite des zugrundeliegenden Finanzinstrumentes den Preis einer *Option*. Steigt die *Volatilität*, erhält eine *Option* einen höheren Wert, weil die Ausübung der *Option* wahrscheinlicher wird und damit ihr erwarteter Nutzen steigt.

Wetterderivat

Wetterderivate sind *Terminkontrakte*, bei denen es sich um einen standardisierten Handel mit *Optionen* oder Festkontrakten handelt und denen als *Underlying* Wetterbedingungen (z.B. Temperatur, Regenfall) zugrundeliegen. Unternehmen können sich damit gegen witterungsbedingte Risiken absichern. Wetterderivate werden z. B. von Strom- oder Gaslieferanten in Anspruch genommen, um sich gegen Erlöseinbußen abzusichern, die durch Mengenunsicherheiten z. B. aufgrund unvorhersehbarer Temperaturen entstehen. Wasser- oder Windkrafterzeuger sichern sich gegen ungünstige Niederschlags- oder Windverhältnisse ab. Für EVU sind insbesondere heating degree day (HDD), cooling degree day (CDD) und cumulative average temperature (CAT) relevant.

Whole-Sale-Market (Großhandelsmarkt)

Gütermärkte unterteilen sich meist in *Großhandels-* und *Einzelhandelsmärkte* (Whole-Sale- und Retail Markets). Üblicherweise liefern Produzenten nicht direkt an den Endkunden, sondern an *Großhändler* und *Börsen* sowie *Einzelhändler* und *Großhandelsakteure*. Auf *Großhandelsmärkten* wechseln die Güter den Eigentümer, bleiben aber i. d. R. in nachgelagerten Märkten. *Einzelhändler* und Endverbraucher sind hingegen die Akteure des *Retail Marktes*, von dem die Endverbraucher das Gut dauerhaft dem Markt entziehen.

WTI (Western Texas Intermediate)

WTI ist die Bezeichnung für eine in den USA geförderte Rohölqualität. Das leichte Rohöl zeichnet sich unter anderem durch seinen geringen Schwefelgehalt aus, wodurch es besonders für die Mineralöl-Raffinierung und die Herstellung von Benzin geeignet ist. An der *NYMEX* werden *Futures* und *Optionen* auf WTI gehandelt, daher hat diese Rohölsorte die Funktion einer Leitsorte für den weltweiten Ölmarkt. Andere wichtige Ölqualitäten sind bspw. *Brent* oder der *OPEC-Korb*.



et

ENERGIEWIRTSCHAFTLICHE

TAGESFRAGEN