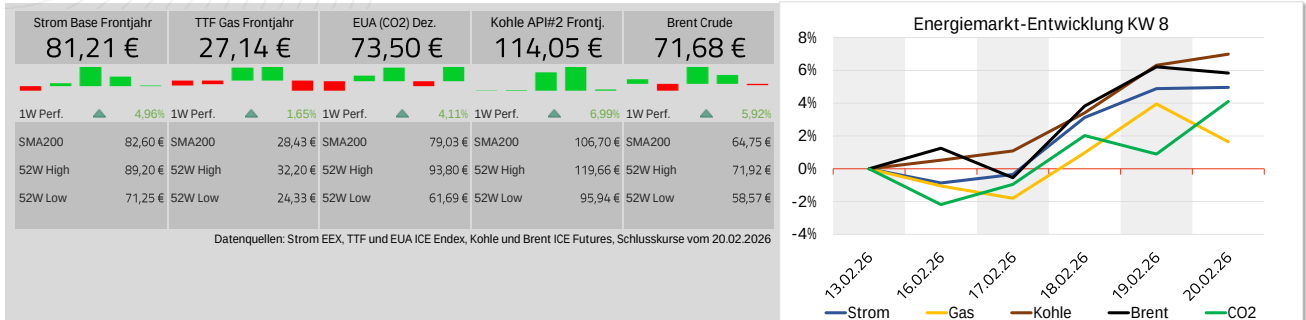




Rückblick (Kalenderwoche 8)

Geopolitische Risikoprämien verdrängen EUA-Baisse

Während die vorangegangene Woche noch im Zeichen eines crashartigen Verfalls der Emissionszertifikate stand, übernahm in der KW 8 die Geopolitik die Schlagzeilen. Die drohende militärische Eskalation im Nahen Osten zwischen den USA und dem Iran sorgte für eine deutliche Rückkehr der Volatilität und einen kräftigen Preisanstieg bei den Energierohstoffen. Das dominierende Thema der Vorwoche, der Absturz der EUAs infolge politischen Gegenwindes im EU-ETS, setzte sich zum Wochenbeginn zwar zunächst nahtlos fort, und am Montag fiel der EUA-Dez 26-Future erstmals unter die psychologisch wichtige Marke von 70 Euro/t CO2. Im weiteren Wochenverlauf stabilisierten sich die CO2-Zertifikate aber wieder deutlich und beendeten die Handelswoche 4,1 Prozent fester.

Entgegen den Markterwartungen zeigten die CoT-Daten, dass die Investmentfonds ihre Long-Positionen in der Berichtswoche bis zum 13. Februar zwar auf 82,4 Mio. EUA reduzierten, aber weit weniger aggressiv glattstellten als angesichts des Preisverfalls erwartet. Diese Erkenntnis löste eine technische Erholung aus, die den Kontrakt wieder nach oben hievte. Trotz dieses Anstiegs bleibt das politische Umfeld im Vorfeld zahlreicher Landtagswahlen in den nächsten Wochen bearish.

Nahost-Eskalation: Straße von Hormus sorgt für Nervosität

Der Gasmarkt, der sich in der KW 7 noch relativ stabil gezeigt hatte, reagierte in der letzten Woche hochsensibel auf die Zuspitzung im Nahen Osten. War die kurzzeitige Blockade der Straße von Hormus am Dienstag durch eine iranische Militärübung noch als vorübergehendes Störsignal eingestuft worden, änderte sich die Lagebewertung mit Berichten über die größte US-Truppenverlegung in die Region seit dem Golfkrieg grundlegend.

Die Märkte preisten ab Mittwoch eine massive Risikoprämie ein, nachdem US-Präsident Trump dem

Iran ein zehntätiges Ultimatum in den Atomverhandlungen gesetzt und mit weitreichenden Konsequenzen gedroht hatte. In der Folge verteuerte sich der TTF Gas Frontmonat allein am Donnerstag um 4,1 Prozent, auch der Brent Crude Frontmonat stieg kräftig an. Da rund 20 Prozent der globalen LNG- und Ölmengen durch die Straße von Hormus transportiert werden, bleibt die Nervosität extrem hoch.

Versorgungssicherheit im Stresstest

Parallel zur Geopolitik bleibt die Lage der Gasspeicher in Europa weiter ein Thema. Die EU-Gasspeicherstände sanken bis Samstag auf 30,9 Prozent, womit der Rückstand zum Vorjahr weiterhin bei über 10 Prozentpunkten liegt. In Deutschland verschärfte sich die politische Debatte um die niedrigen Füllstände (20,5 Prozent), was Bundeswirtschaftsministerin Katherina Reiche dazu veranlasste, die Prüfung einer strategischen Gasreserve in Aussicht zu stellen, um künftige Marktverwerfungen abzufedern.

Zusätzliche bullische Impulse lieferte die Angebotsseite in Norwegen. Neben dem fortbestehenden ungeplanten Ausfall am Feld Ormen Lange (11,8 mcm/d) sorgten kurzzeitige Probleme am Oseberg-Feld und Verzögerungen bei geplanten Wartungsarbeiten am Åsgard-Feld dafür, dass die Exportnominierungen in der zweiten Wochenhälfte zurückgingen.

Obwohl positive Signale von der US-Angebotsseite kamen – das Projekt Golden Pass LNG nähert sich mit einer erhöhten Gaszufuhr dem Produktionsstart im März – bleibt das Gesamtfazit der Woche angespannt. Der Energiemarkt wird bis auf Weiteres von der Volatilität zwischen geopolitischer Drohkulisse und realen Versorgungsengpässen bestimmt.

Industrielle Bodenbildung im Schatten neuer Handelsbarrieren

Flankiert wird das volatile Preisgeschehen durch ein

überraschendes Lebenszeichen der deutschen Industrie. Erstmals seit Juni 2022 überwand der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Februar mit 50,7 Punkten die Wachstumsschwelle, was auf eine zaghafte Erholung der Energienachfrage hindeutet. Diese zyklische Aufwärtstendenz wird jedoch durch massive strukturelle Sorgen im Außenhandel konterkariert. Laut aktueller Erhebungen berichten 76 Prozent der deutschen Exportunternehmen von rückläufigen Geschäften, getrieben durch US-Strafzölle und den zunehmenden Protektionismus Chinas.

Am Freitag erlitt US-Präsident Donald Trump eine politische Schlappe, als der Supreme Court zentrale Elemente seiner auf Notstandsrecht gestützten Strafzollpolitik für unzulässig erklärte. Die Entscheidung stellt die bisherige Zollarchitektur in Frage und erhöht die Unsicherheit in der Handelspolitik erneut. Zugleich reagierte Trump umgehend und kündigte zunächst einen pauschalen Importzoll von 10 Prozent auf zahlreiche Warengruppen ein, den er kurz darauf auf 15 Prozent an hob. Für exportorientierte Volkswirtschaften wie Deutschland verschärft sich damit das handelspolitische Risiko erneut, da die rechtliche Auseinandersetzung zwar einzelne Maßnahmen kassiert, das protektionistische Grundmuster Trumps jedoch bestehen bleibt.

In diesem Spannungsfeld zwischen beginnender Erholung und drohender handelspolitischer Isolation gewinnt die Debatte um die internationale Wettbewerbsfähigkeit an Schärfe. Die Forderung von Bundesumweltminister Schneider nach einer Aufweichung der EUA-Benchmarks für die Chemieindustrie sowie die Rufe nach einer „Handels-Nato“ vom Bundesverband Großhandel, Außenhandel, Dienstleistungen (BGA) verdeutlichen, dass Klimaschutzziele immer mehr hinter industriepolitischen Schutzmaßnahmen zurücktreten könnten.

Ausblick (Kalenderwoche 9)

Neue Zollunsicherheit nach Urteil des Supreme Courts

US-Präsident Donald Trump will trotz des Urteils des Supreme Courts an seiner Zollpolitik festhalten. Das Gericht hatte am Freitag entschieden, dass Trump Einfuhrzölle nicht auf ein Notstandsgesetz aus dem Jahr 1977 stützen darf. Trump erklärte daraufhin, eine neue gesetzliche Grundlage zu schaffen. Zudem kündigte er temporäre Zusatzzölle in Höhe von 10 Prozent ab dem 24. Februar an (siehe auch Rückblick). An diesem Tag wird er auch die jährliche Rede zur Lage der Nation halten. Für Unternehmen und Märkte entsteht durch das Urteil und Trumps Ankündigungen zusätzliche Unsicherheit. Am Freitag reagierten die Börsen zunächst positiv auf das Urteil. Experten sehen allerdings zahlreiche alternative Wege, wie Trump die Zölle trotz des Urteils beibehalten könnte. Wir erwarten eine anhaltende Phase erhöhter Volatilität an den Energiemärkten.

Erneute Gespräche zwischen USA und Iran geplant

In der vergangenen Woche sind die Öl- und Gaspreise aufgrund geopolitischer Unsicherheiten deutlich gestiegen. Der Iran und die USA wollen laut Medienberichten am nächsten Donnerstag in Genf erneut über das iranische Atomprogramm verhandeln. Dies reduziert zu Beginn der KW 9 die Sorge vor einem US-Angriff zunächst leicht. Irans Außenminister Abbas Araghtschi zeigte sich optimistisch, dass ein neues Abkommen möglich sei, das über das Wiener Atomabkommen von 2015 hinausgeht und im Gegenzug zur Begrenzung des Atomprogramms auch die Aufhebung westlicher Sanktionen vorsieht. Während die USA und Israel eine vollständige Aufgabe des Programms fordern, signalisiert Iran lediglich die Bereitschaft, den aktuellen Anreicherungsgrad von 60 Prozent zu senken. Die Verhandlungen finden vor dem Hintergrund einer verstärkten militärischen Präsenz der USA im Nahen Osten statt, was den Druck auf den Iran erhöht. Ein Scheitern der Gespräche könnte die Spannungen weiter verschärfen und auch erhebliche Auswirkungen auf Energiemärkte und die regionale Stabilität haben. Für die KW 9 sehen wir weiter erhöhte Unsicherheit an den Märkten. Möglicherweise wird Trumps Rede zur Lage der Nation am Dienstagabend auch weitere Erkenntnisse liefern. Auch in der Vergangenheit haben die USA trotz laufender Gespräche mit dem Iran militärisch zugeschlagen, z. B. im Juni 2025. Allerdings wurde dazu aus Rücksicht auf die Börsen ein Wochenende

gewählt, ähnlich wie Anfang Januar in Venezuela.

Gasmarkt weiterhin angespannt – aber das Wetter entlastet kurzfristig

Nach der ausgeprägten Preisrally im Januar hat sich die Lage am Gasmarkt im Februar zunächst etwas beruhigt. Mildere Temperaturen sorgten für eine spürbare Entlastung auf der Nachfrageseite, wodurch sich auch die Preise etwas zurückbildeten. Die fundamentale Anspannung ließ kurzfristig nach, nachdem die Kälteperiode zu Jahresbeginn den Markt deutlich unter Druck gesetzt hatte.

Für den weiteren Winterverlauf bleibt die Situation aufgrund der niedrigen Speicherstände angespannt. Die jüngsten Wetterprognosen deuten zwar auf einen milderen März hin, was die Nachfrage in Nordwesteuropa leicht entspannen wird. Aber die Pipelineflüsse aus Norwegen werden bald wartungsbedingt sinken. Zudem ist das System zunehmend auf hohe LNG-Importe angewiesen. Diese werden weiterhin auf sehr hohem Niveau erwartet, gestützt durch ein wachsendes globales Angebot und attraktive europäische Preisaufschläge gegenüber Asien.

Trotz der starken LNG-Zuflüsse bleibt die Speicherlage kritisch. Die Speicherstände dürften bis zum Ende des Winters trotz milderer Prognosen für den März auf ein sehr niedriges Niveau sinken und sich damit in einem Bereich bewegen, der in der Vergangenheit nur in Stressphasen erreicht wurde. Das führt zu einer erhöhten Sensitivität des Marktes: Schon vergleichsweise kleine Angebotsabweichungen oder unerwartete Kälteimpulse könnten die Lage deutlich verschärfen und die Preise nach oben katapultieren. Geopolitische Unsicherheiten verstärken dies zusätzlich. Vor diesem Hintergrund bleibt der Preisausblick für die verbleibenden Winterwochen am Gasmarkt tendenziell aufwärtsgerichtet.

Mit dem Übergang in den Frühling sollte sich die Situation schrittweise entspannen. Erste Einspeicherungen sind möglich, sobald die Temperaturen steigen und die Nachfrage saisonal zurückgeht. Dennoch wirken die niedrigen Endbestände des Winters nach, da sie im Sommer eine besonders ambitionierte Wiederbefüllung der Speicher erfordern. Aktuell erscheint die sommerliche Versorgungslage zwar grundsätzlich beherrschbar, insbesondere bei anhaltend hohen LNG-Zuflüssen, doch sie bleibt anfällig für externe Impulse.

Ein zentraler Unsicherheitsfaktor ist dabei die sehr wahrscheinliche Rückkehr des El Niño-Phänomens ab Mai. Die Wahrscheinlichkeit dafür hat zuletzt weiter zugenommen. Sollte sich dieses Szenario bestätigen, ist in weiten Teilen Asiens mit einem überdurchschnittlich heißen Sommer zu rechnen. Eine steigende Stromnachfrage für Kühlung könnte dort den LNG-Bedarf deutlich erhöhen und den globalen Wettbewerb um flexible Liefermengen intensivieren. Damit könnte sich die aktuell noch vergleichsweise komfortable Sommerperspektive für Europa schneller eintrüben, als es die Basisszenarien derzeit erwarten lassen.

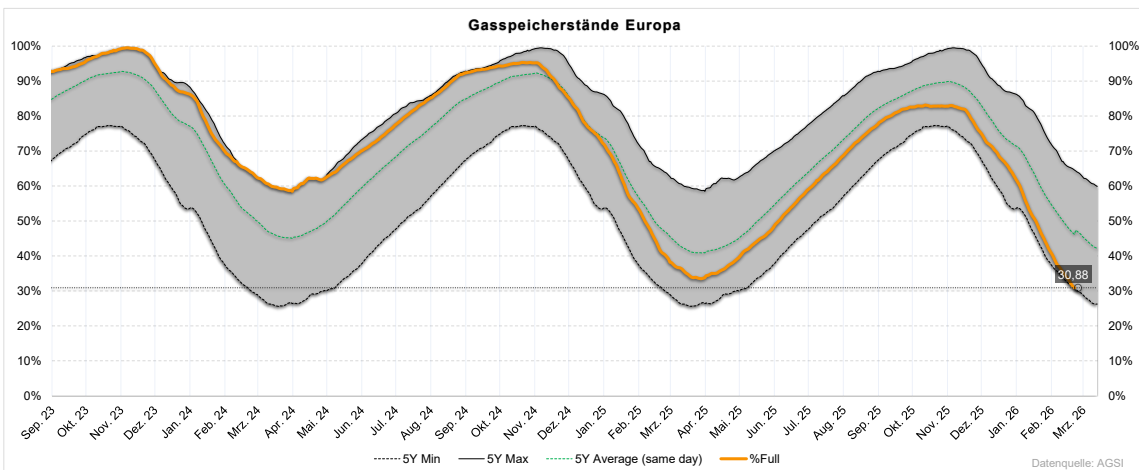
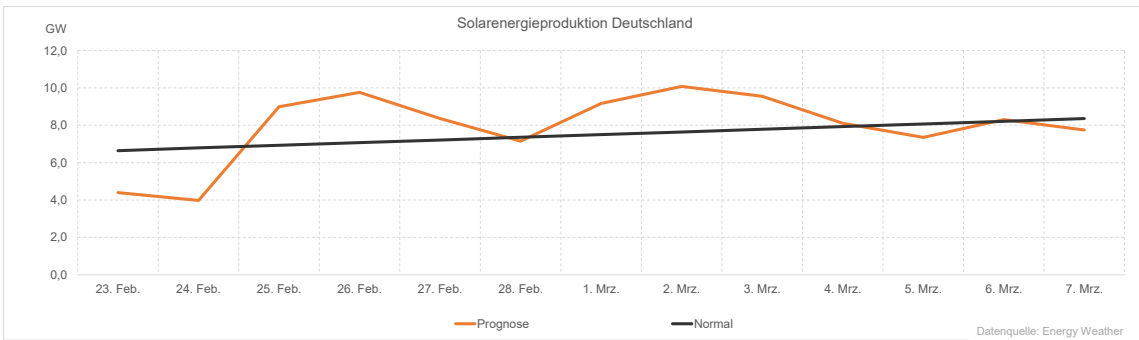
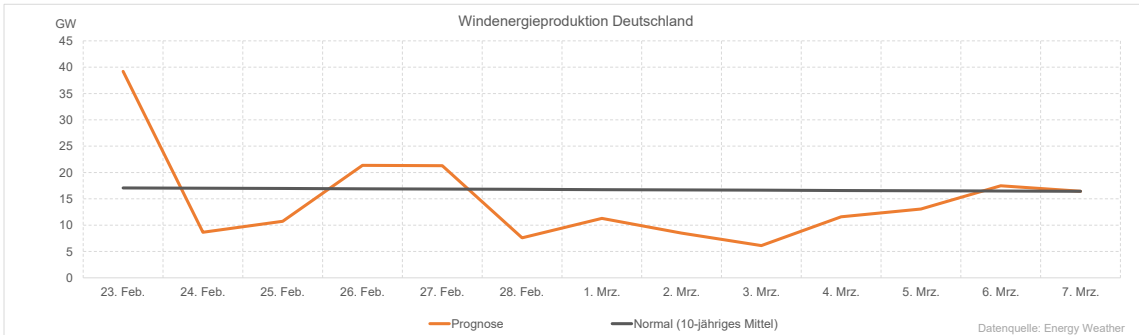
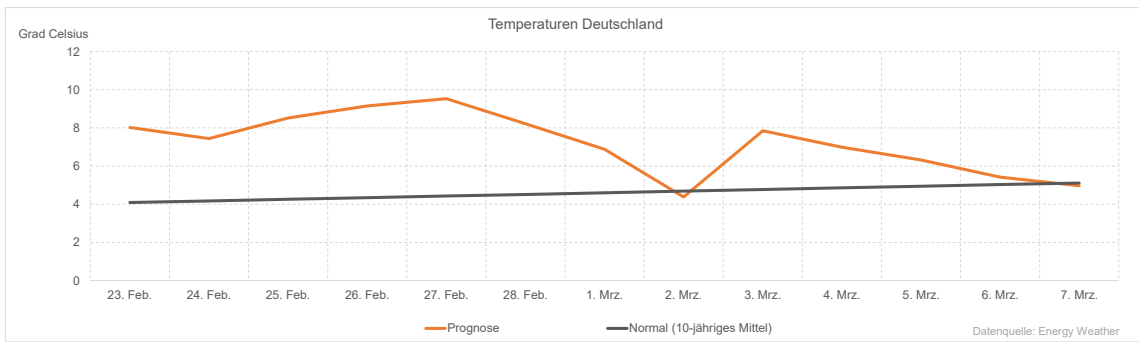
Hedging View

TTF Gas Cal 26: Der langfristige Abwärtstrend bei 27,34 Euro/MWh wurde letzte Woche Donnerstag kurzzeitig überwunden und am Freitag fiel die Notierung wieder unter diesen Trend zurück. Gelingt der Ausbruch über diesen und ein Anstieg über 28 Euro/MWh, stellt dies ein Kaufsignal in Richtung 29 Euro/MWh dar. Die Dreiecksformation wäre bullisch aufgelöst und der grüne Aufwärtstrend bei derzeit 26,13 Euro/MWh setzt sich durch. Der Bereich rund um die 26-Euro-Marke (Polaritätswechselzone) erscheint für Hedging-Aktivitäten weiterhin prädestiniert (hohe Hedge-Quote).

Strom Frontjahr Base: In den letzten Handelstagen gelang eine kräftige Erholung, die den Strom-Kontrakt wieder bis an die 200-Tage-Linie (82,59 Euro/MWh) und über die 80-Euro-Marke hob. Zum Start in die neue Handelswoche 9 kommt es bislang zu eher moderaten Kursabschlägen, die Indikatoren-Konstellation stellt sich aber weiter bullisch dar. Ein Anstieg über die 200-Tage-Linie könnte zu weiteren Kursanstiegen bis 84 Euro/MWh führen. Können die Strombörsen das Zepter wieder an sich reißen, ist unterhalb der roten Abwärtstrendgerade mit Kaufdruck bei 77 Euro/MWh zu rechnen.

EUA-Dez-Future: Aus Sicht einer Fibonacci-Analyse stellt das 38,2%-Retracement bei 76,97 Euro/t CO2 den nächsten relevanten Widerstand der aktuell laufenden technischen Erholung dar. Preisliche Rückläufe in den Bereich 70-68,11 Euro/t CO2 bieten sich dagegen für Hedging-Aktivitäten an. Unterhalb von 68,11 Euro/t CO2 trübt sich das Chartbild auch unter langfristigen Gesichtspunkten erheblich ein und die CO2-Bären behalten die Oberhand.

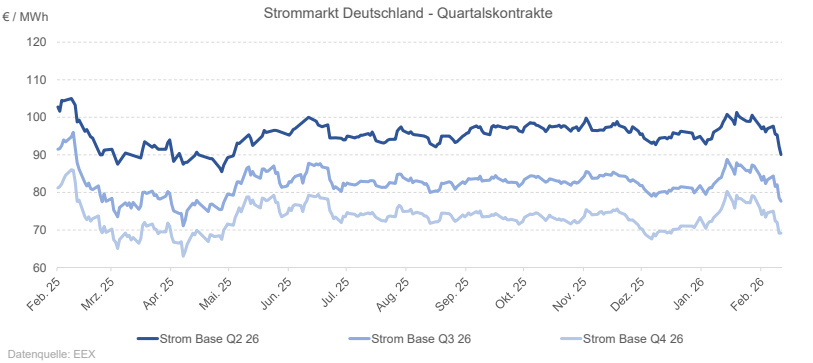
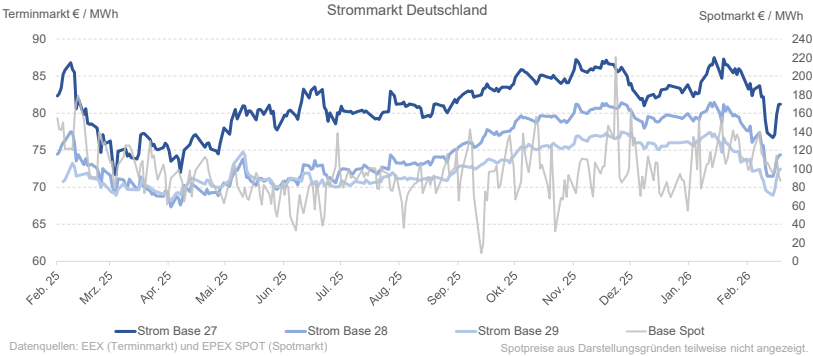
Die dazugehörigen Charts finden Sie im Portal.



Strom

Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)		Base	Peak	
Letzter Kurs (pro MWh)		68,06 €	66,69 €	
Wochentendenz		↗		
12 Monatshoch		220,52 €	312,50 €	
12 Monatstief		-0,29 €	-56,57 €	
*) Spotpreise mit Lieferung am:		23.02.2026		
Base Terminmarkt		2027	2028	2029
Letzter Kurs (pro MWh)		81,21 €	74,40 €	72,45 €
Wochentendenz		→		
12 Monatshoch		89,20 €	82,35 €	78,05 €
12 Monatstief		71,25 €	66,44 €	68,00 €

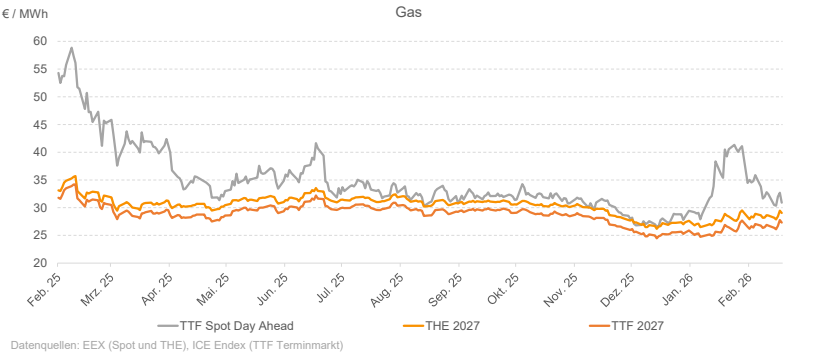
Base Terminmarkt	Q2 26	Q3 26	Q4 26
Letzter Kurs (pro MWh)	70,80 €	79,38 €	94,25 €



Gas

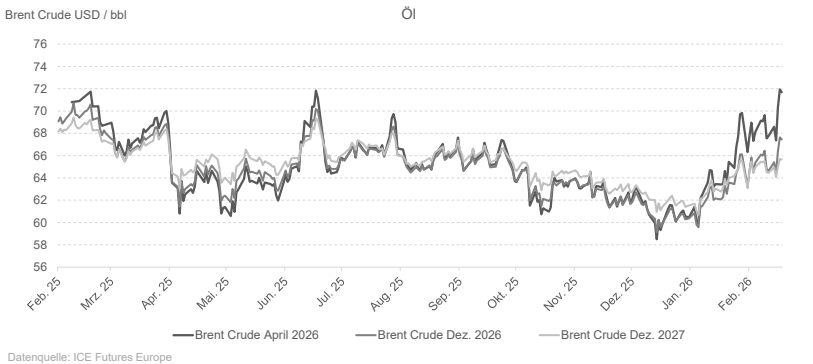
THE Terminmarkt	2027	2028	2029
Letzter Kurs (pro MWh)	29,28 €	25,33 €	23,86 €
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	33,49 €	29,28 €	27,56 €
12 Monatstief	26,17 €	24,55 €	22,80 €

TTF Terminmarkt	2027	2028	2029
Letzter Kurs (pro MWh)	27,32 €	23,37 €	21,50 €
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	32,20 €	27,78 €	26,20 €
12 Monatstief	24,33 €	22,67 €	20,85 €



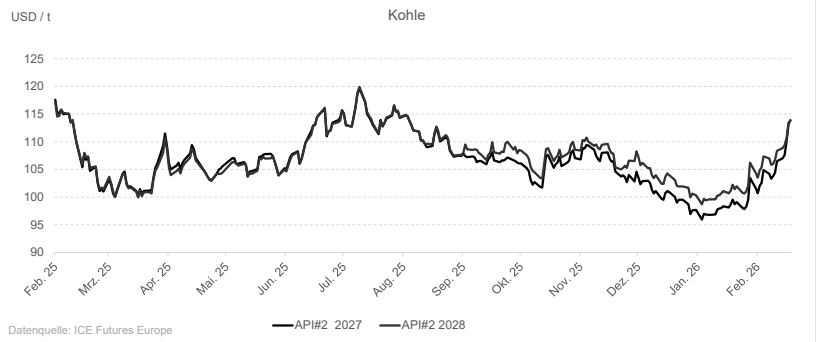
Öl

Brent Crude	April 2026	Dez 2026	Dez 2027
Terminmarkt			
Letzter Kurs (pro Barrel)	71,76 \$	67,43 \$	65,59 \$
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	71,92 \$	71,53 \$	70,30 \$
12 Monatstief	58,57 \$	59,08 \$	60,53 \$



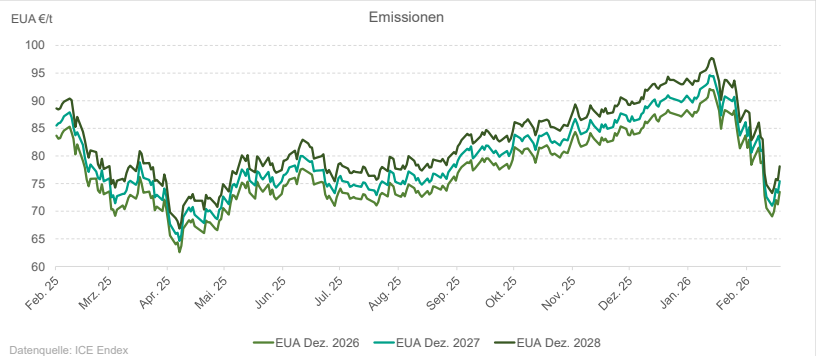
Kohle

API#2 Terminmarkt	2027	2028
Settlement (pro Tonne)	113,91 \$	113,81 \$
Wochentendenz	↗	
12 Monatshoch	119,66 \$	119,92 \$
12 Monatstief	95,94 \$	98,70 \$



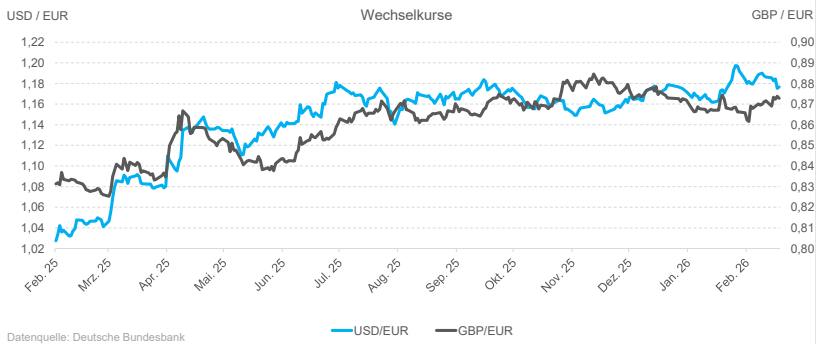
Emissionen

EUA Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro Tonne)	73,50 €	75,44 €	77,70 €
Wochentendenz	↘		
12 Monatshoch	93,80 €	96,35 €	99,25 €
12 Monatstief	61,69 €	63,70 €	66,25 €



Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letztes Fixing	\$1,1767	£0,8728
12 Monatshoch	\$1,1974	£0,8846
12 Monatstief	\$1,0411	£0,8253



Legende:	
↗	positive Tendenz
→	neutral
↘	negative Tendenz

Herausgeber: EnerChase GmbH & Co. KG (im Folgenden "enerchase"), 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.

Stand der verwendeten Marktdaten: 20.02.2026 Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 22.02.2026

Datenquelle: Market data provided by ICE Data Services

Hinweis zur Methodik: Die durch Pfeile angegebenen Wochentendenzen basieren auf fundamentalen Markteinschätzungen. Der Zeitrahmen, auf die sich die Tendenzaussagen beziehen, ist jeweils eine Woche. Die Tendenzen werden im wöchentlichen Rhythmus veröffentlicht.

Mögliche Interessenkonflikte: Gesellschafter oder Mitarbeiter der EnerChase GmbH & Co. KG, verbundene Unternehmen oder Beratungskunden der EnerChase könnten zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Analyse in den besprochenen Derivaten oder Basiswerten investiert sein.

Disclaimer / Haftungsbeschränkung

Der WeeklyReport inklusive der Wochentendenzen (im Folgenden „Analysen“) richtet sich an institutionelle Marktteilnehmer. Die Analysen 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.

enerchase übernimmt 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 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 der Analysen erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzers.

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

Weitere Informationen zur Methodik und die historischen Wochentendenzen können unter research@enerchase.de jederzeit angefragt werden.

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Das Kopieren sowie die Verarbeitung, Veränderung und/oder Weitergabe dieser Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung der EnerChase GmbH & Co. KG zulässig.