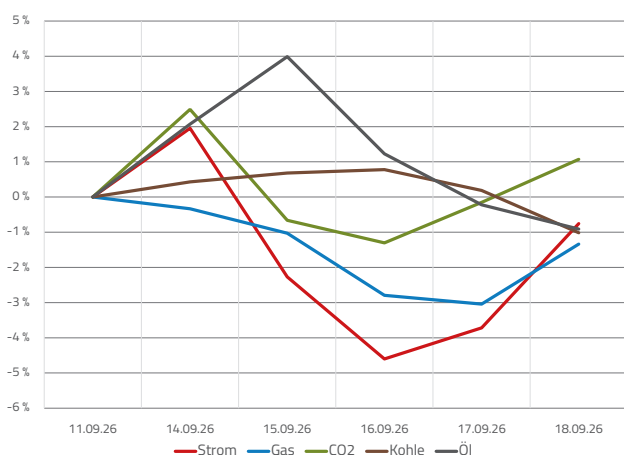


WeeklyReport

Inhalt

1. Preis- und Marktüberblick	01
2. Rückblick	02
3. Wetter	03
4. Ausblick	04
5. Strom- und Gasmarkt	05
6. Zertifikate	07
7. Kohle, Öl und Wechselkurse	08
8. Strom- und Gasmarkt Österreich	09
9. Hedging View	11
10. Disclaimer	14

Energiemarktentwicklung KW 38



Preis- und Marktüberblick

Schlusskurse 18.09.26

Strom Base Frontjahr		Strom Base Spot		TTF Gas Frontjahr		THE Gas Frontjahr	
131,58 €		96,60 €		59,02 €		60,89 €	
1W Perf.	▼ -0,75%	1W Perf.	▼ -62,35%	1W Perf.	▼ -1,34%	1W Perf.	▲ 0,03%
SMA200	95,02 €	SMA200	106,59 €	SMA200	36,58 €	SMA200	38,25 €
52W High	136,91 €	52W High	256,55 €	52W High	62,11 €	52W High	62,42 €
52W Low	75,86 €	52W Low	-16,34 €	52W Low	24,33 €	52W Low	26,18 €

EUA (CO2) Dez. 26		EUA2 (CO2) Dez. 28		Erdöl Brent Frontmonat		Kohle API#2 Frontjahr	
86,87 €		71,88 €		\$103,37		\$133,46	
1W Perf.	▲ 1,07%	1W Perf.	▲ 0,11%	1W Perf.	▼ -0,91%	1W Perf.	▼ -1,02%
SMA200	79,42 €	SMA200	66,15 €	SMA200	\$79,35	SMA200	\$116,98
52W High	93,80 €	52W High	93,25 €	52W High	\$109,97	52W High	\$136,34
52W Low	63,07 €	52W Low	37,13 €	52W Low	\$59,01	52W Low	\$95,94

Datenquellen: EEX (Strom, THE), ICE Index (TTF, EUA), ICE Futures (Kohle, Brent), EPEX Spot (Spot)

Management Summary

Die KW 38 hielt genügend Eskalationsstoff bereit, doch die Preise verweigerten die Gefolgschaft. Trotz des Ausfalls der saudischen Ost-West-Pipeline und neuer ukrainischer Drohnenangriffe auf russische Energieinfrastruktur drehte Brent Crude Frontmonat nach einem Wochenhoch von 109,80 USD/bbl deutlich nach unten. Am Gasmarkt fiel der erwartete staatliche Kaufimpuls kleiner aus, und die Einspeicherung in Deutschland ging im Schnitt im Wochenvergleich sogar zurück. Am CO2-Markt folgte auf ein Achtmonatshoch zum Wochenstart kräftiger Verkaufsdruck durch schwache Auktionsdaten und neue Reformdetails, wenngleich der Kontrakt im weiteren Wochenverlauf wieder zulegte. Damit setzte eine Konsolidierung ein, ohne dass sich die zugrunde liegenden Risiken aufgelöst hätten.

Zum Wochenausklang blieb die Entspannung aus. Die iranischen Revolutionsgarden meldeten am Freitag einen weiteren Angriff auf einen Öltanker in der Straße von Hormus. Hinzu kommt der Huthi-Angriff auf die heilige Stätte in Mekka, mit dem die Liste der in den USA/Iran-Krieg verwickelten Länder länger wird. Die deutschen Gasspeicher waren am 19. September nur zu 56,6 Prozent gefüllt, dem niedrigsten Stand per Mitte September seit fünf Jahren.

Eine Einigung im Nahostkonflikt vor den US-Zwischenwahlen am 3. November bleibt damit in weiter Ferne, und J.P. Morgan sieht sich außerstande, eine verlässliche Ölpreisprognose abzugeben. Allerdings zeigten die CoT-Daten, dass die Investmentfonds am Gasmarkt die Rally zuletzt nicht mehr mittrugen. Deshalb bestehen gute Chancen, dass die Konsolidierung der Vorwoche anhält, wobei das Abwärtspotential begrenzt bleibt.

WeeklyReport

Rückblick

Die Risiken bleiben, die Rally pausiert

Eigentlich lieferte die KW 38 genügend Stoff für die nächste Eskalationsstufe. Die saudische Ost-West-Pipeline fiel nach Angriffen aus, der saudische Ölhafen Yanbu am Roten Meer stellte zeitweise die Rohölverladung ein, an der Straße von Hormus blieb die Lage angespannt und auch russische Energieinfrastruktur geriet erneut ins Visier ukrainischer Drohnen. Trotzdem machte der Energiemarkt im Wochenverlauf genau das Gegenteil von dem, was die Schlagzeilen zunächst vermuten ließen. Brent drehte nach einem Wochenhoch von 109,80 USD/bbl deutlich nach unten und auch die Rally bei Gas und Strom fiel in sich zusammen. Am CO₂-Markt kam nach dem Erreichen eines neuen Achtmonatshochs binnen weniger Tage kräftiger Verkaufsdruck auf.

Der Grund lag weniger in einer echten fundamentalen Entspannung als in einer Neubewertung der Risiken. Saudi-Arabien fand Wege, zusätzliche Ölmengen über den Oman anzubieten, der erwartete staatliche Kaufimpuls am deutschen Gasmarkt fiel kleiner aus als zunächst gedacht und bei den EUAs kamen schwache Auktionsdaten sowie neue Reformdetails hinzu. Gleichzeitig bleiben die deutschen Gasspeicherfüllstände niedrig, Norwegen steuert auf den Höhepunkt der Wartungssaison zu und die Straße von Hormus bleibt ein Unsicherheitsfaktor. Die Risikoprämie sortierte sich neu, ohne dass die zugrunde liegenden Probleme verschwunden wären.

Saudi-Arabien nimmt Druck aus dem Ölmarkt

Nach den Schäden an der Ost-West-Pipeline wurden zunächst Reparaturzeiten von mehreren Wochen genannt, zugleich stoppte Yanbu vorübergehend die Rohölverladung. Damit fiel ausgerechnet die wichtigste saudische Umgehungsroute für die Straße von Hormus aus. Im weiteren Wochenverlauf änderte sich jedoch die Wahrnehmung. Aramco bot zusätzliche Rohölmengen über den Oman an und arbeitete an einer Umgehung des beschädigten Pipelineabschnitts. Gleichzeitig überraschten die US-Lagerdaten. Die Rohölbestände gingen weniger stark zurück als erwartet, während Benzin- und Destillatbestände zunahmen. Entwarnung ist das aber nicht. Zwei Pumpstationen der Ost-West-Pipeline wurden beschädigt, ein belastbarer Zeitplan für die vollständige Wiederherstellung fehlt. Zudem meldeten die iranischen Revolutionsgarden am Freitag einen weiteren Angriff auf einen Öltanker in der Straße von Hormus. Das physische Risiko bleibt bestehen, doch der Markt verlangt offenbar neue Eskalationsstufen, bevor er wieder eine höhere Risikoprämie einpreist.

Deutschlands Speicherfrage ohne „Whatever it takes“-Moment

Auch am Gasmarkt veränderte sich vor allem die Wahrnehmung. Die Aussicht auf zusätzliche Käufe durch SEFE hatte zunächst für Aufsehen

gesorgt. Ziel ist es, den deutschen Speicherfüllstand von knapp 56 Prozent auf mehr als 70 Prozent anzuheben. Was anfangs nach einem klaren staatlichen Kaufprogramm klang, relativierte sich jedoch schnell. SEFE betonte, eigenständig und ohne konkrete Weisung des Wirtschaftsministeriums zu handeln. Auch eine mögliche Ausweitung der Long Term Options blieb offen, weil darüber der Trading Hub Europe entscheidet und nicht die Politik. In den physischen Daten ist bislang ebenfalls kein kräftiger Impuls zu erkennen. In der vergangenen Woche wurden von Montag bis Samstag in Deutschland durchschnittlich rund 305 GWh/Tag eingespeichert, gegenüber 451 GWh/Tag in der Woche zuvor (Mo–Sa). Gleichzeitig drückte ein ungeplanter Ausfall am Troll-Feld die norwegischen Exportnominierungen zusätzlich zu den laufenden Herbstwartungen. Der Höhepunkt der Wartungssaison wird erst am 23. September erwartet. Die Positionierung der Investmentfonds spricht allerdings gegen eine spekulativ getriebene Fortsetzung der Rally. In der Berichtswoche bis zum 11. September brach die Netto-Long-Position der Investmentfonds trotz Gaspreirrally um 54,0 Prozent auf 96,8 TWh ein.

EUAs zwischen Reformpolitik und sinkender Nachfrage

Noch stärker als bei Gas zeigte sich der Stimmungswechsel am CO₂-Markt. Der EUA Dez. 26 Future erreichte am Montag bei 88,53 Euro/t CO₂ ein neues Verlaufshoch, gab den Anstieg am Dienstag jedoch nahezu vollständig wieder ab. Die Bid-to-Cover-Ratio der EEX-Auktion am Dienstag fiel auf 1,06 und damit auf den niedrigsten Stand seit Februar, was auf eine nachlassende Compliance-Nachfrage hindeutet. Parallel reduzierten die Investmentfonds ihre Netto-Long-Position in der Woche bis zum 11. September um 7,3 Prozent auf 31,5 Mio. EUAs.

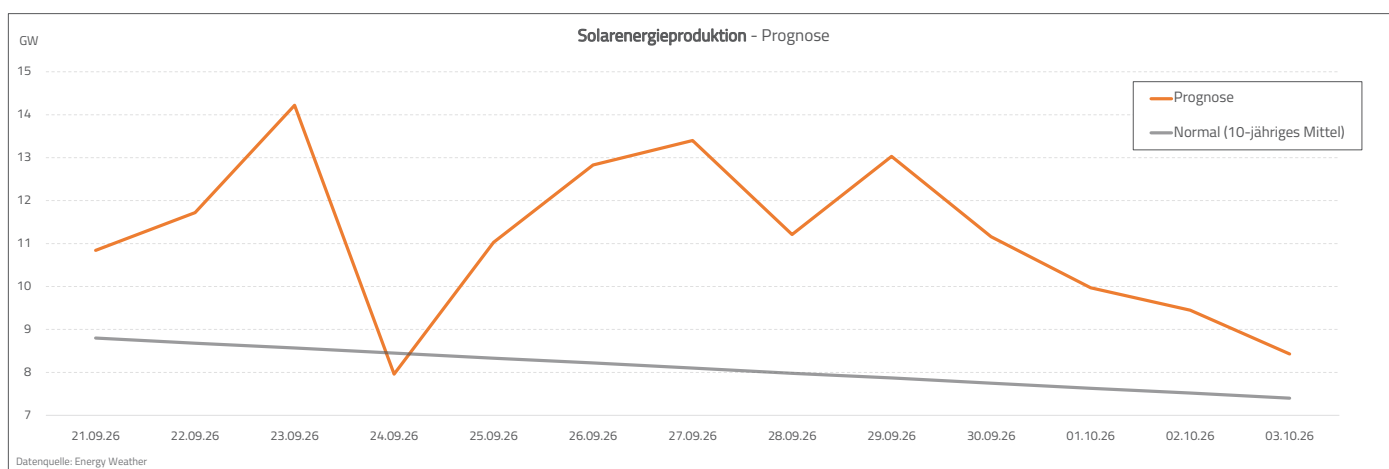
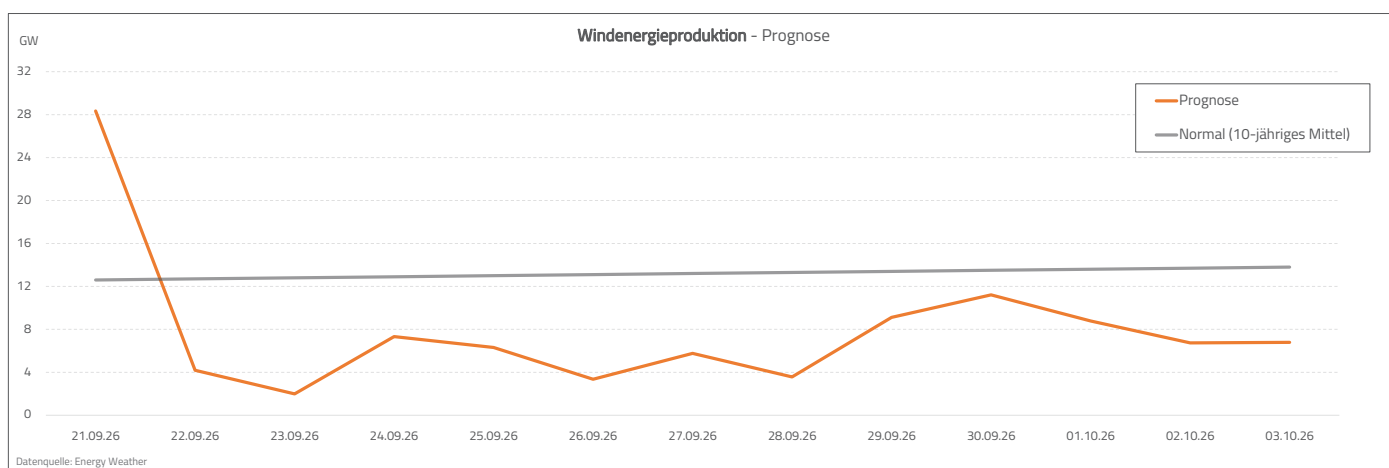
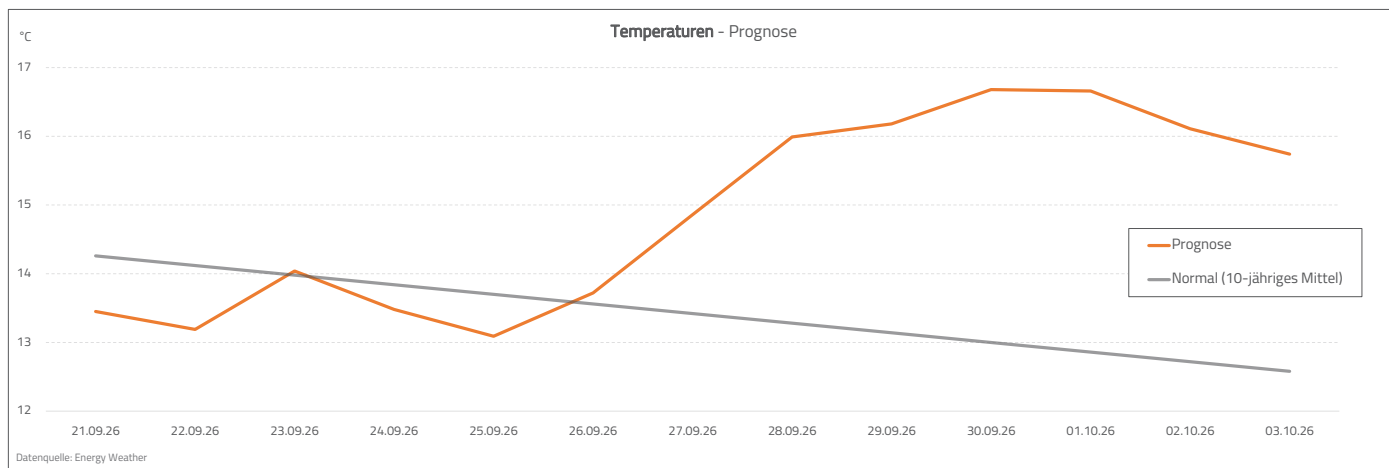
Hinzu kam eine Flut neuer Reformdetails. Artikel 29a soll schneller auf starke Preisbewegungen reagieren, während die automatische Löschung aus der Marktstabilitätsreserve grundsätzlich erhalten bleiben soll. Ab 2027 ist jedoch eine höhere Schwelle von 650 Millionen Zertifikaten vorgesehen. Gleichzeitig wollen die EU-Staaten energieintensiven Industrien zwischen 2026 und 2030 insgesamt 121 Millionen zusätzliche kostenlose Zertifikate ermöglichen.

Die auffälligste Veränderung der Woche fand damit weniger in den Fundamentaldaten als in der Reaktion darauf statt. Schlechte Nachrichten verschwanden nicht, sie bewegten die Preise nur weniger stark. Der Höhepunkt der norwegischen Wartungen steht noch bevor, Deutschlands Speicherbefüllung bleibt schwach und Hormus ungelöst. Gleichzeitig haben mildere Wetterprognosen und die jüngste Korrektur einen Teil des kurzfristigen Drucks herausgenommen. Für eine neue Rally dürfte es deshalb mehr brauchen als nur die nächste bekannte Risikomeldung.

WeeklyReport



Wetter



WeeklyReport

Ausblick

Volatiler September – unsicherer Ausblick

Betrachtet man die mehr als hundertjährige Finanzmarktgeschichte, so wiesen die Septembermonate tendenziell eine höhere Volatilität auf als der Durchschnittsmonat. Zwar lässt sich die Uhr nicht exakt danach stellen, doch der Trend ist unverkennbar. Wenn die Anleger aus der Sommerpause zurückkehren und die Aktivitäten an den Kapitalmärkten wieder richtig in Schwung kommen, kommt es historisch gesehen häufig zu stärkeren Marktbewegungen. Die gute Nachricht ist: Auch wenn der September historisch gesehen volatil war und Erdgas, Rohöl sowie Strom bislang zweistellig zulegten, ist er nicht zwangsläufig ein verlässlicher Indikator für den weiteren Verlauf. Die Frage ist somit, was der Rest des Jahres 2026 bringen wird. Diesbezüglich sehen wir leider keine fundamentale Neubewertung. Mit dem Angriff der Huthis auf die heilige Stätte in Mekka wird die Liste der Länder, die in den USA/Iran-Krieg verwickelt sind, eher länger als kürzer. So sieht sich Saudi-Arabien plötzlich von zahlreichen Rebellen quasi umzingelt und hat Mühe, sich deren Angriffen zu erwehren. Zudem geht die Aussicht auf eine Einigung im Nahostkonflikt gegen Null, denn der Iran kennt natürlich das Datum der Zwischenwahlen in den USA am 3. November. Für die amerikanischen Wähler sind die Benzinpreise meist wichtiger als militärische Interventionen am anderen Ende der Welt und mit Dieselpreisen weit jenseits der Marke von 6,00 USD je Gallone stehen die Aussichten für die Republikaner schlecht. Der Iran hat also ein großes Interesse daran, den Krieg mindestens bis dahin am Leben zu erhalten. Er könnte sogar noch sehr viel länger andauern und damit ähnlich wie der Krieg zwischen Russland und der Ukraine zum Dauerthema werden. So berichtete das „Wall Street Journal“ kürzlich, dass Vizepräsident Vance und Außenminister Rubio damit rechnen, dass der Krieg bis Januar 2029 andauern könnte. Jenseits dessen besteht immer die Gefahr, dass es zu neuen, noch verheerenderen Anschlägen kommt, auf die die erdölexportierenden Länder irgendwann nicht mehr mit Ausweichrouten oder ähnlichem reagieren können. Die renommierte US-Großbank J.P. Morgan hat im Zuge der hohen Unsicherheit sogar an ihre Kunden geschrieben, dass sie nicht mehr in der Lage sind, überhaupt eine einigermaßen verlässliche Prognose für den Ölpreis abzugeben. Das ist wirklich mehr als bemerkenswert. Den Analysten der britischen Bank Standard Chartered zufolge sind die Auswirkungen auf die Preise zunehmend asymmetrisch. Der Markt sei durch häufigere und heftigere Aufwärtsbewegungen gekennzeichnet, selbst wenn die Kursgewinne anschließend wieder abflauen. Das Risiko extremer Preisanstiege nimmt zu, und die Volatilität schlägt sich in einer höheren Risikoprämie nieder. Das alles fällt in eine Zeit, in der die deutschen Gasspeicher am 19. September nur zu 56,6 Prozent voll waren, der niedrigste Stand per Mitte September seit fünf Jahren und fast 20 Prozentpunkte unter dem Vorjahr. Angebotsstörungen wirken sich daher besonders heftig aus.

Aufwärtsdynamik verliert an Kraft

Trotz allem gilt es zu konstatieren, dass die Notierungen der fossilen Energieträger letzte Woche eben nicht durch die Decke gingen, wie dies nach den Angriffen der Huthis auf die Ost-West-Pipeline zu Recht zu befürchten war. Dies ist in der Regel ein Hinweis darauf, dass der Aufwärtsbewegung zumindest kurzfristig die Luft ausgeht. Dies konnte beispielsweise auch daran abgelesen werden, dass die in der Rangliste der Wichtigkeit relativ weit

hinten stehenden wöchentlichen US-Lagerbestandsdaten am Mittwochmittag den Rohölpreis Brent um fast 2 USD/bbl nach unten beförderten. Darüber hinaus gibt es immer häufiger auch Nachrichten, die dem bullischen Szenario entgegenstehen. So soll die saudische Ost-West-Pipeline laut US-Energieminister Chris Wright schon bald wieder in Betrieb sein, die weltweite Rohölnachfrage geht wegen des Preisanstiegs laut IEA und US-Energiebehörde immer mehr zurück und – Achtung: Kontraindikator – alle namhaften Analysten sind „positiv“ für den Rohölpreis gestimmt. Zudem nimmt der Schaden für die Weltwirtschaft mit jeder Verteuerung der Energieträger zu. Zusammen mit dem spürbaren Anstieg der Staatsanleiherenditen haben wir unsere Einschätzung für die makroökonomische Entwicklung ab sofort auf negativ gesetzt. Dies ist auch deshalb der Fall, weil unter anderem mit der EZB, der Bank of Japan und der US-Notenbank Fed eine neue Phase der Zinserhöhungen eingesetzt hat. Als die Fed im Jahr 2024 mit Zinssenkungen begann, gingen die Entscheidungsträger davon aus, dass sich die Teuerung wieder ihrem Zielwert annähert und wachsende Risiken am Arbeitsmarkt eine weniger restriktive Geldpolitik rechtfertigten. Die Entwicklung verlief jedoch anders als erwartet. Die zugrundeliegende Inflation ist seither gestiegen, die Wirtschaft hat sich als widerstandsfähig erwiesen, und die langfristigen Zinsen sind trotz der deutlichen Senkung des Leitzinses durch die Fed nach oben geklettert. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen liegt nun bei 5,0 Prozent, verglichen mit etwa 3,8 Prozent zu Beginn der Lockerungen. Zudem gibt es kaum Grund zu der Annahme, dass es bei diesem einen Schritt bleiben wird. Sechzehn der achtzehn Entscheidungsträger der Fed rechnen derzeit mit mindestens einer weiteren Anhebung vor Jahresende. Zusätzliches Problem: Der Anstieg der Nominalzinsen ging in erster Linie mit einem Anstieg der Realzinsen einher. Für die Wirtschaft sind Letztere aber entscheidend, weshalb deren Zunahme die konjunkturelle Taktzahl in den nächsten Wochen und Monaten verringern dürfte, was wiederum die Rohstoffpreise dämpft. Darüber hinaus haben die Spekulanten bei Erdgas und den EUAs dem Preisanstieg in einer zuvor nicht dagewesenen Form die Gefolgschaft verweigert. Alles in allem stehen daher – bei allem Risiko – aus unserer Sicht die Chancen nicht schlecht, dass die letzte Woche eingeleitete Konsolidierung auch in der KW 39 anhält, auch wenn wir nicht allzu viel Luft nach unten sehen.

Kohle fundamental nur noch verhalten positiv

Dies wird auch anhand der Steinkohle deutlich. Obwohl die Förderprobleme in China mit den jüngsten Zahlen noch einmal deutlich zu Tage traten, in Indien von der IEA ein Anstieg der Kohlenachfrage um 4,2 Prozent auf 1,35 Mrd. Tonnen vorhergesagt wird und weltweit ein Zuwachs um 1,2 Prozent auf knapp 9 Mrd. Tonnen sowie eine lebhaftere Nachfrage in Japan und Südkorea zu beobachten ist, dürften die Bäume für API#2 Cal 27 nicht in den Himmel wachsen. Das taten sie allerdings auch in der Vergangenheit nicht, weshalb sich die Schere zu Erdgas enorm geöffnet hat. Die zahlreichen Konjunkturdaten aus dem Reich der Mitte, die letzte Woche veröffentlicht wurden, lassen jedoch nur den einen Schluss zu, nämlich dass die Transformation vom Export zur Binnennachfrage nicht funktioniert. Da auch keine spürbaren fiskalischen oder monetären Impulse zu erwarten sind, verliert die chinesische Wirtschaft sukzessive an Schwung, der sich dämpfend auf die im Trend steigenden Kohlenotierungen auswirken dürfte.

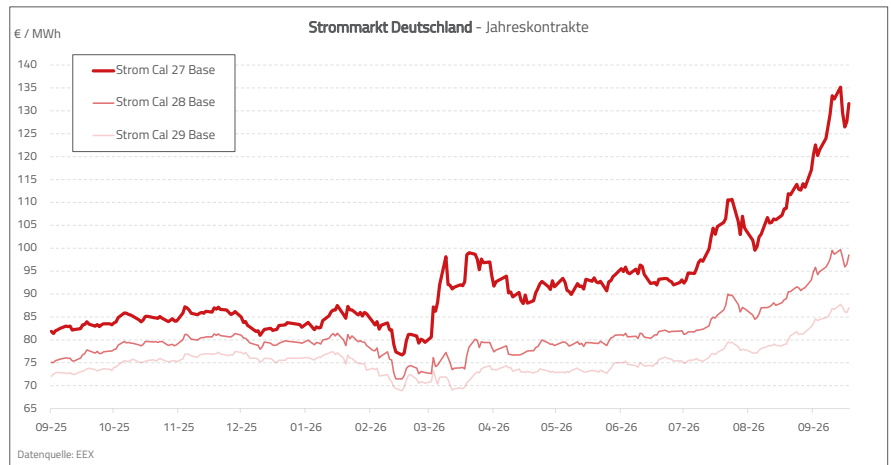
WeeklyReport

⚡ Strom

Jahreskontrakte

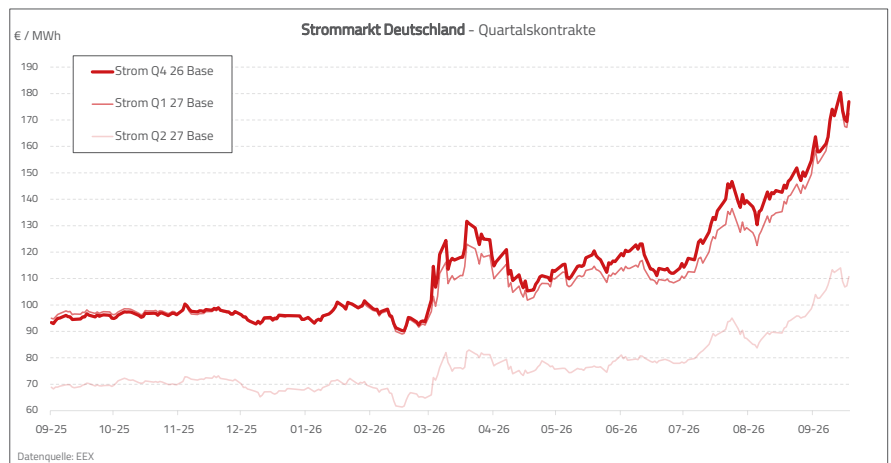
Base	2027	2028	2029
Letzter Kurs	131,58 €	98,51 €	87,00 €
12 Monathoch	136,91 €	100,60 €	87,85 €
12 Monatstief	75,86 €	70,96 €	68,60 €
Wochtentendenz	➔		

Peak	2027	2028	2029
Letzter Kurs	143,60 €	109,18 €	96,71 €
12 Monathoch	153,50 €	113,16 €	96,95 €
12 Monatstief	80,50 €	75,42 €	74,10 €
Wochtentendenz	➔		



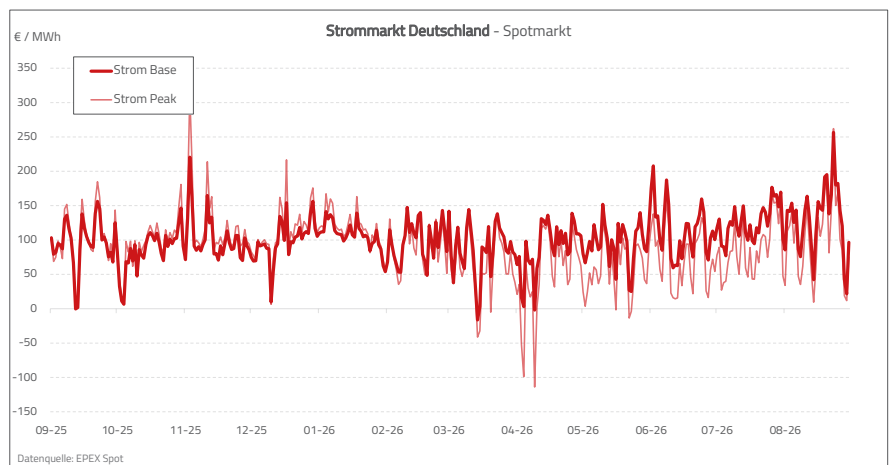
Quartalskontrakte

Base	Q4 26	Q1 27	Q2 27
Letzter Kurs	176,93 €	172,45 €	110,75 €
12 Monathoch	180,41 €	179,47 €	114,04 €
12 Monatstief	90,25 €	89,01 €	61,39 €



Spotmarkt

	Base	Peak
21.09.2026	96,60 €	74,77 €
20.09.2026	21,75 €	11,86 €
19.09.2026	42,67 €	18,90 €
18.09.2026	120,53 €	84,74 €
17.09.2026	142,89 €	100,44 €
16.09.2026	182,33 €	168,01 €
Wochtentendenz	↗	



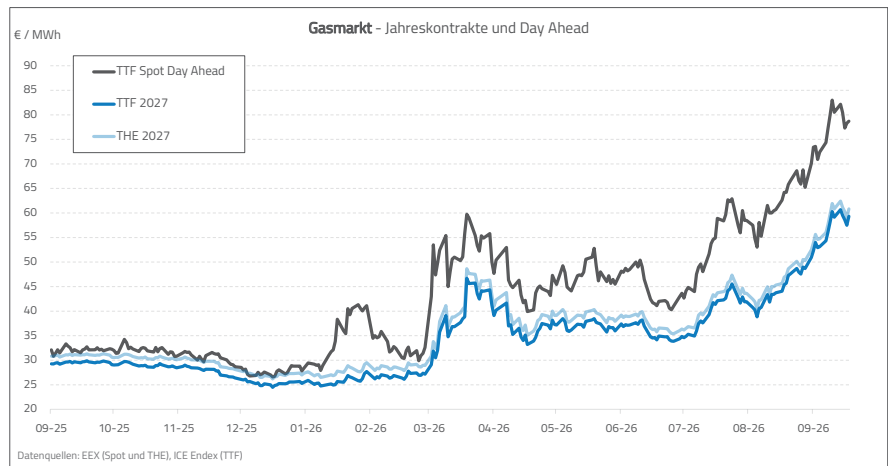
WeeklyReport



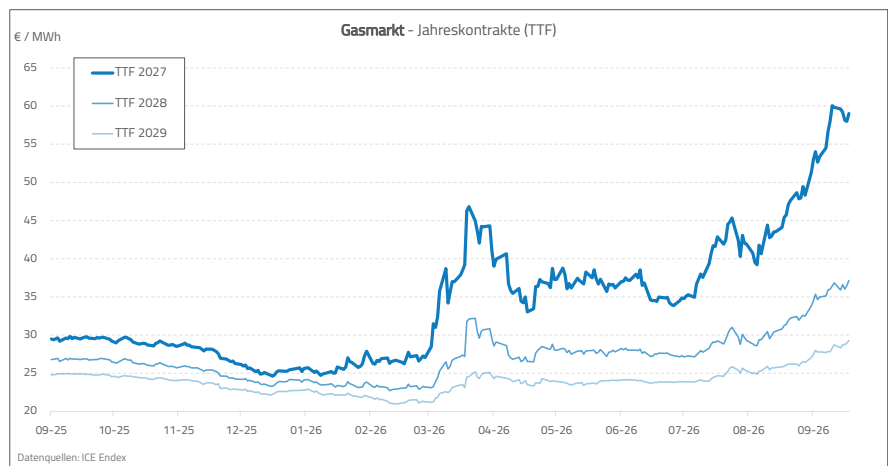
Jahreskontrakte und Day Ahead

Spot	TTF	THE
18.09.2026	78,70 €	79,41 €
17.09.2026	78,30 €	78,00 €
16.09.2026	77,30 €	79,11 €
15.09.2026	80,47 €	80,70 €
14.09.2026	82,17 €	82,21 €
11.09.2026	80,50 €	81,13 €

THE	2027	2028	2029
Letzter Kurs	60,85 €	38,88 €	30,85 €
12 Monatshoch	62,42 €	38,88 €	30,85 €
12 Monatstief	26,18 €	24,56 €	22,80 €
Wochentendenz	➔		



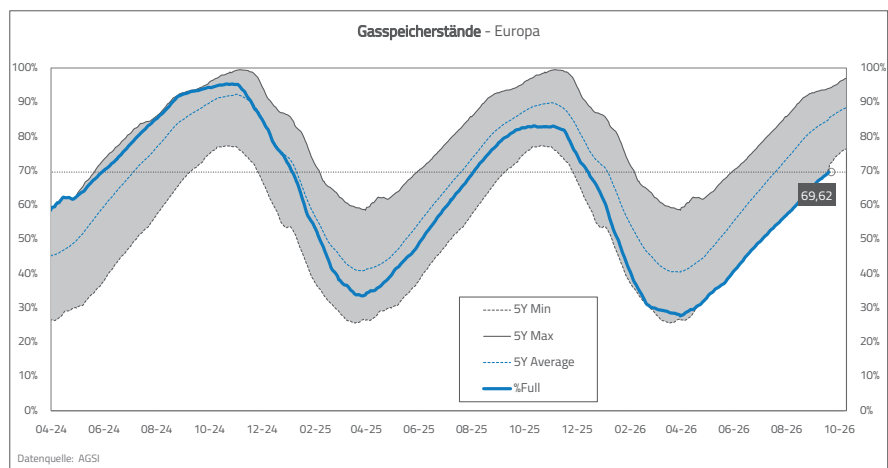
TTF	2027	2028	2029
Letzter Kurs	59,02 €	37,15 €	29,28 €
12 Monatshoch	62,11 €	37,50 €	29,28 €
12 Monatstief	24,33 €	22,67 €	20,85 €
Wochentendenz	➔		



Gasspeicherstände

Europa	2026	2025	2024
19. Sep	69,62%	81,38%	93,49%
18. Sep	69,31%	81,23%	93,43%
17. Sep	69,06%	81,09%	93,38%
16. Sep	68,84%	80,97%	93,38%
15. Sep	68,66%	80,83%	93,36%

Gasspeicher	Europa	Deutschland
Aktuell	69,62%	56,55%
Vortag	69,31%	56,26%
Vorjahr	81,38%	76,12%
5-Jahresmaximum	94,06%	95,66%
5-Jahresminimum	69,62%	56,55%
5-Jahresdurchschnitt	84,96%	82,65%

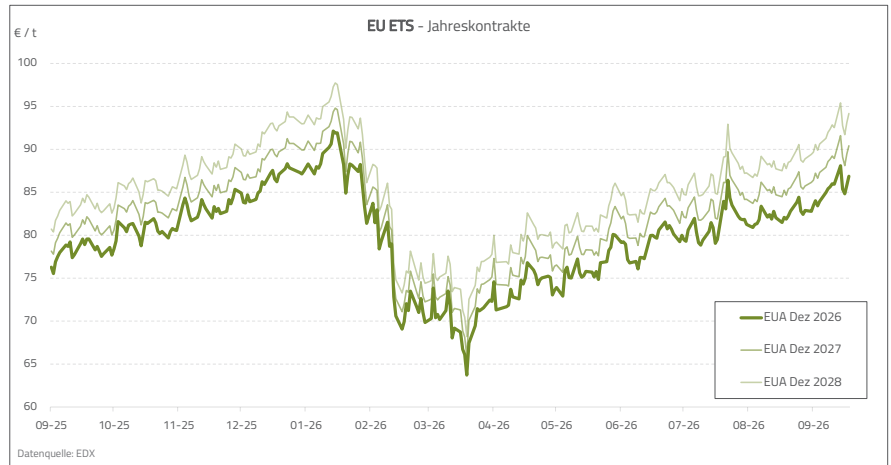


WeeklyReport

Zertifikate

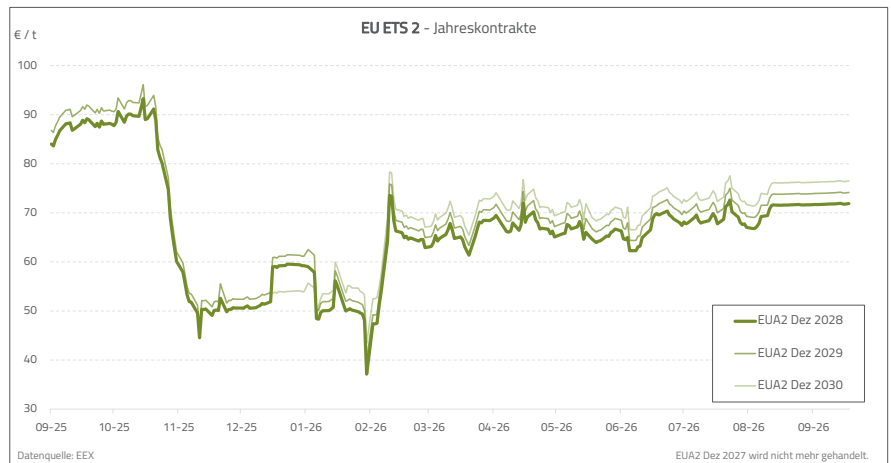
EU ETS

€/t	Dez 26	Dez 27	Dez 28
Letzter Kurs	86,87 €	90,41 €	94,18 €
12 Monathoch	93,80 €	94,80 €	97,73 €
12 Monatstief	63,07 €	65,92 €	68,21 €
Wochentendenz	➔		



EU ETS 2

€/t	Dez 28	Dez 29	Dez 30
Letzter Kurs	71,88 €	74,14 €	76,47 €
12 Monathoch	93,25 €	96,09 €	78,32 €
12 Monatstief	37,13 €	40,18 €	43,41 €



HKNs

€/MWh	2027	2028	2029
Renewables	1,74 €	1,93 €	1,87 €
Hydro	1,79 €	1,99 €	1,91 €
Solar	1,77 €	1,98 €	1,93 €
Wind	1,77 €	1,98 €	1,93 €

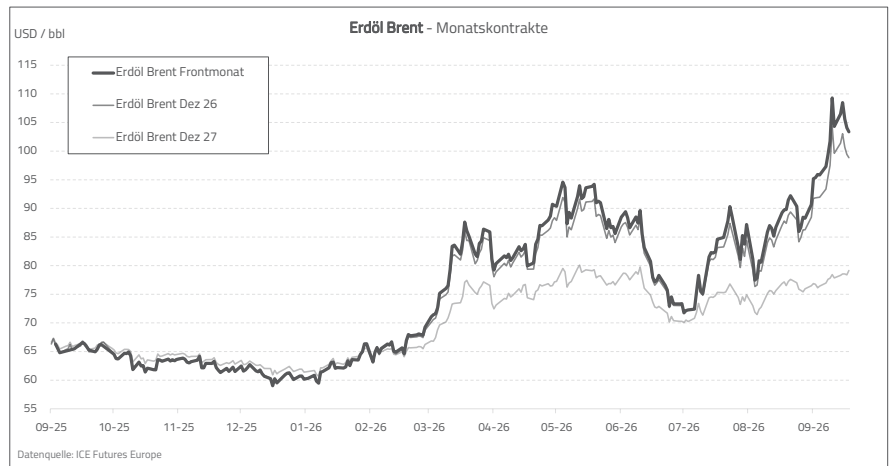


WeeklyReport

Öl • Kohle • Wechselkurse

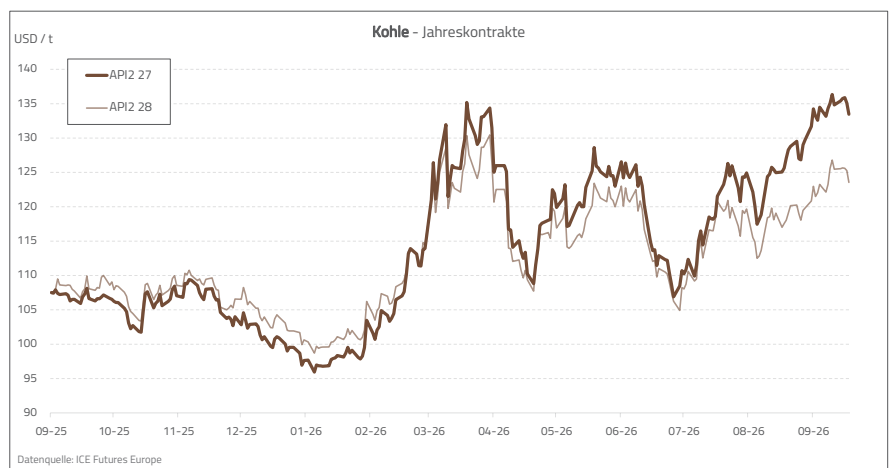
Öl

USD / bbl	Nov 26	Dez 26	Dez 27
Letzter Kurs	\$103,37	\$98,85	\$79,15
12 Monatshoch	\$109,97	\$104,71	\$80,64
12 Monatstief	\$59,01	\$59,08	\$60,53
Wochentendenz	➔		



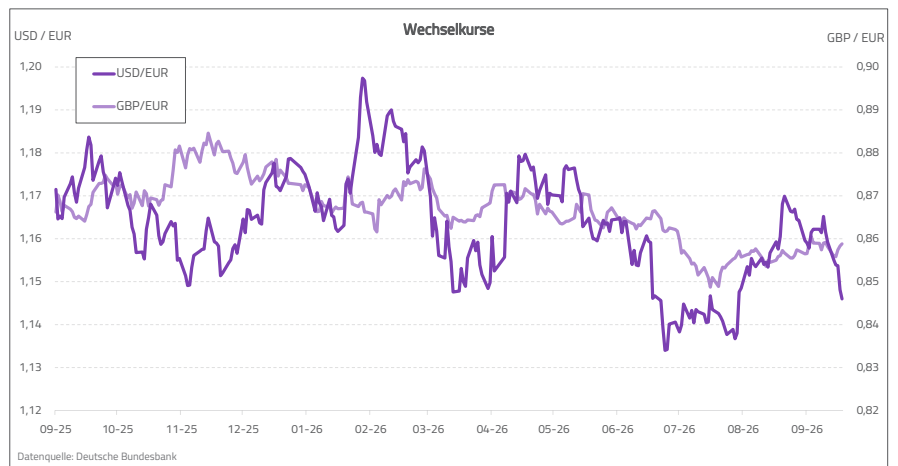
Kohle

USD / t	API2 27	API2 28
Letzter Kurs	\$133,46	\$123,54
12 Monatshoch	\$136,34	\$130,46
12 Monatstief	\$95,94	\$98,70
Wochentendenz	↗	



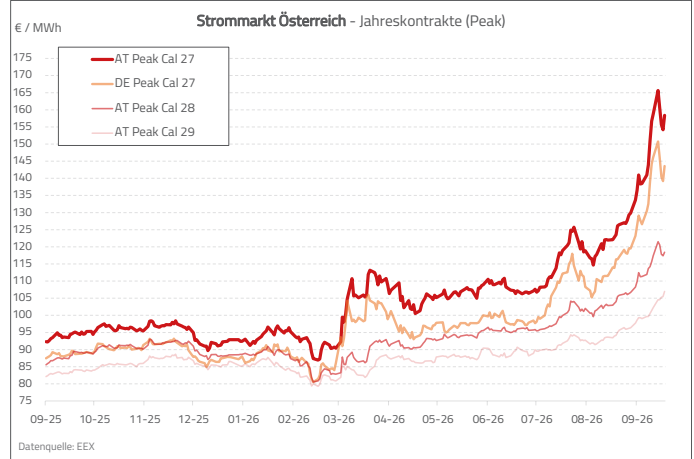
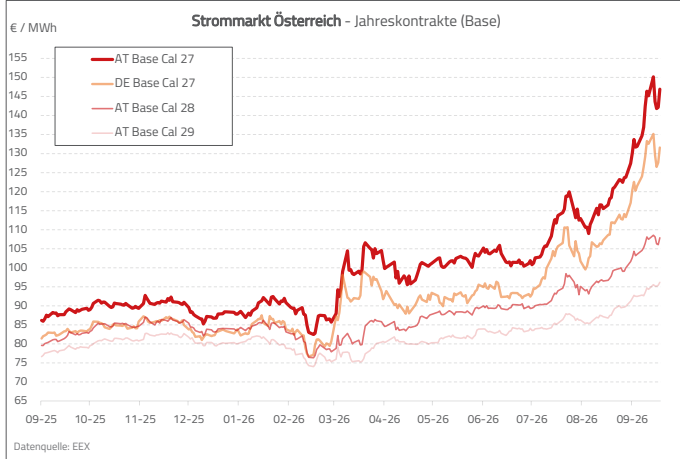
Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letzter Kurs	1,1460 €	0,8588 €
12 Monatshoch	1,1974 €	0,8846 €
12 Monatstief	1,1340 €	0,8487 €



WeeklyReport

Strom · Österreich

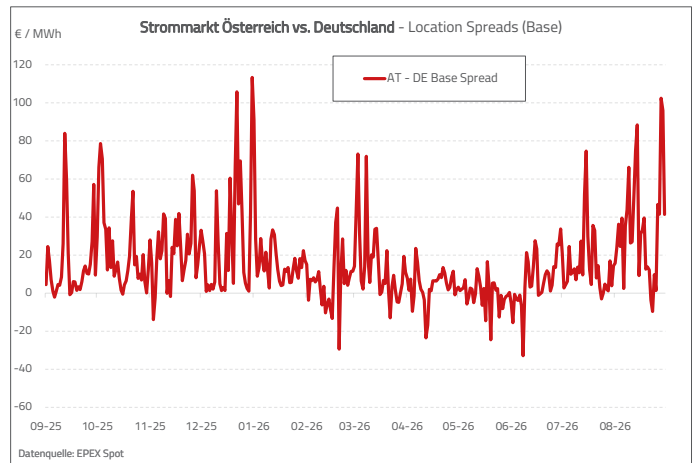
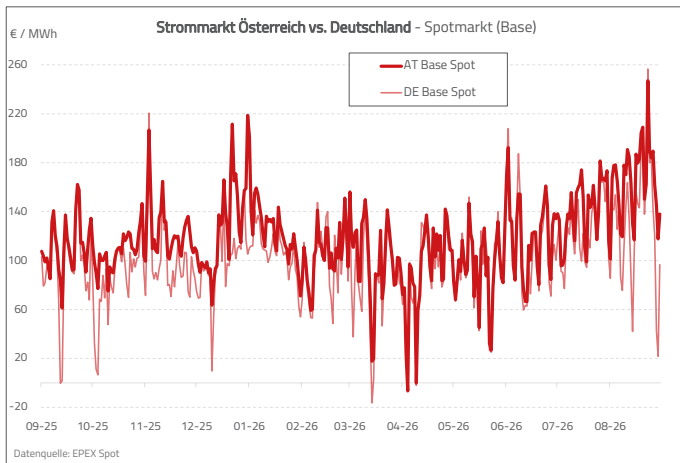


	2027	2028	2029
AT Base	146,94 €	107,87 €	96,18 €
AT Peak	158,39 €	118,43 €	106,98 €
DE Base	132,05 €	98,63 €	87,47 €
DE Peak	143,47 €	109,18 €	96,71 €

Wochenveränderung 2027	
+1,21 %	+1,76 €
-0,22 %	-0,35 €
-0,75 %	-0,53 €
-1,74 %	-2,68 €

Wochenveränderung 2028	
+0,35 %	+0,38 €
+0,90 %	+1,06 €
-0,19 %	-0,07 €
-0,16 %	-0,17 €

Wochenveränderung 2029	
+1,96 %	+1,85 €
+4,64 %	+4,74 €
+0,43 %	+0,84 €
+1,91 %	+1,81 €



Base	Österreich	Deutschland	Spread
21.09.2026	137,98 €	96,60 €	+41,38 €
20.09.2026	117,72 €	21,75 €	+95,97 €
19.09.2026	145,09 €	42,67 €	+102,42 €
18.09.2026	162,05 €	120,53 €	+41,52 €
17.09.2026	189,48 €	142,89 €	+46,59 €
16.09.2026	183,73 €	182,33 €	+1,40 €
15.09.2026	189,81 €	180,07 €	+9,74 €

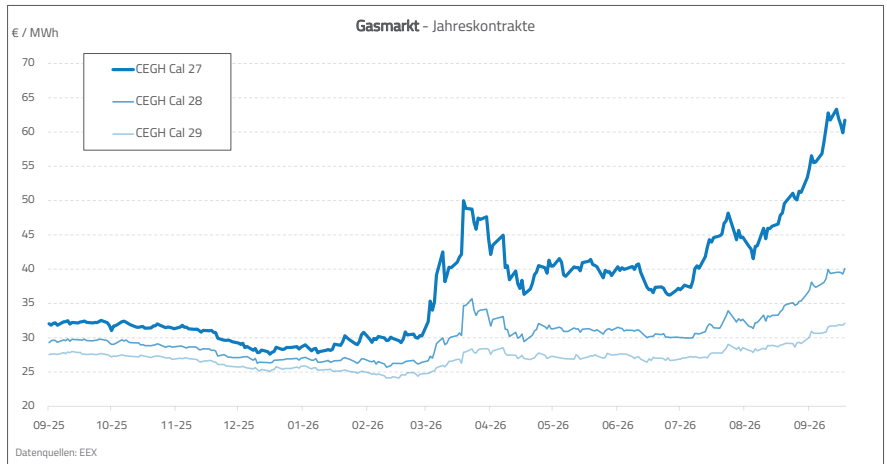
Peak	Österreich	Deutschland	Spread
21.09.2026	124,46 €	74,77 €	+49,69 €
20.09.2026	63,22 €	11,86 €	+51,36 €
19.09.2026	80,10 €	18,90 €	+61,20 €
18.09.2026	129,84 €	84,74 €	+45,10 €
17.09.2026	186,16 €	100,44 €	+85,72 €
16.09.2026	167,94 €	168,01 €	-0,07 €
15.09.2026	166,93 €	150,21 €	+16,72 €

Wochenveränderung Österreich	
Base	-44,13 %
Peak	-50,21 %

WeeklyReport

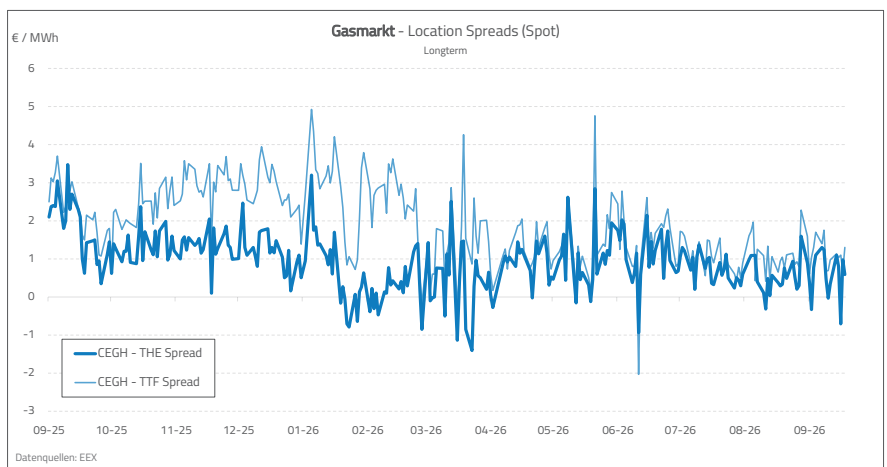
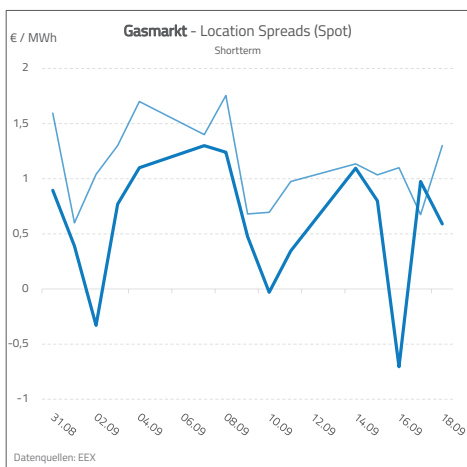
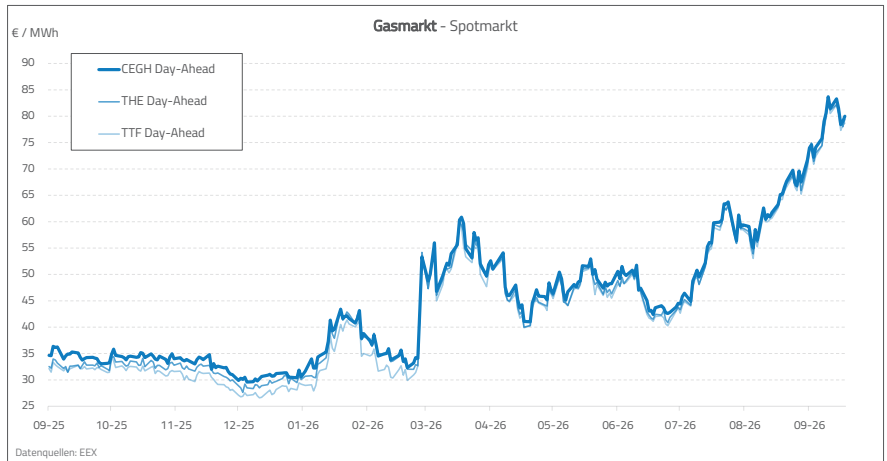
Gas • Österreich

CEGH	2027	2028	2029
Letzter Kurs	61,73 €	40,09 €	32,10 €
12 Monatshoch	63,33 €	40,09 €	32,10 €
12 Monatstief	27,60 €	25,71 €	24,11 €
Wochentendenz	➔		



Day-Ahead	CEGH	THE	Spread
18.09.2026	80,00 €	79,41 €	+0,59 €
17.09.2026	78,98 €	78,00 €	+0,97 €
16.09.2026	78,40 €	79,11 €	-0,70 €
15.09.2026	81,50 €	80,70 €	+0,80 €
14.09.2026	83,30 €	82,21 €	+1,10 €
11.09.2026	81,48 €	81,13 €	+0,34 €

Day-Ahead	CEGH	TTF	Spread
18.09.2026	75,75 €	78,70 €	+1,30 €
04.09.2026	74,10 €	78,30 €	+0,67 €
03.09.2026	72,20 €	77,30 €	+1,10 €
02.09.2026	74,60 €	80,47 €	+1,04 €
01.09.2026	74,00 €	82,17 €	+1,13 €
31.08.2026	71,70 €	80,50 €	+0,97 €



WeeklyReport

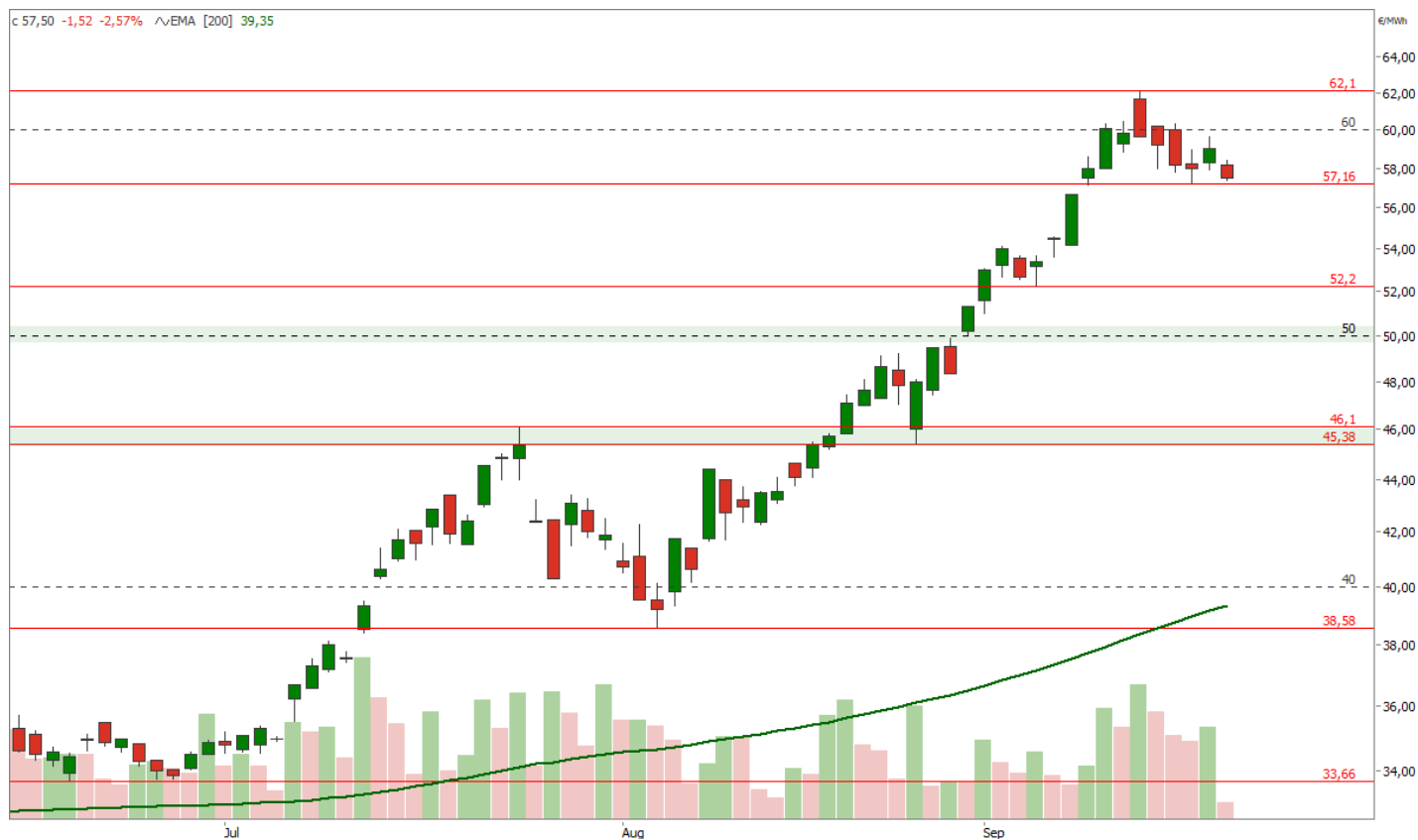
↗ Hedging View • Gas

Gas Cal 27 Base:

Nach dem Preiserücksetzer in der ersten Wochenhälfte der vergangenen KW 38 stabilisierte sich das TTF Gas Frontjahr zum Ende der Handelswoche wieder und markierte ein neues Verlaufstief bei 57,16 Euro/MWh. Die Argumente sprechen weiter eher für eine Verschnaufpause als für eine Trendwende. Die Ankündigung der Bundesregierung zur Einspeicherung durch SEFE wirkte sich zwar nicht stützend aus, Anzeichen für eine nachhaltige Entspannung in Nahost fehlen aber weiterhin. Weitere Informa-

tionen zur Einspeicherung könnten zudem nach den Landtagswahlen vom Wochenende im Laufe der Woche erfolgen. Preiserücksetzer bleiben daher eine sinnvolle Gelegenheit für Absicherungen. Fällt das TTF Gas Cal 27 unter das beschriebene Vorwochentief, liegen die weiteren markanten Unterstützungen bei 52,20 Euro/MWh und rund um 50 Euro/MWh. Darunter folgt die Supportzone bei 46,10–45,38 Euro/MWh. Ergänzend bleiben Absicherungen auf der Oberseite sinnvoll.

TTF Gas Frontjahr



WeeklyReport

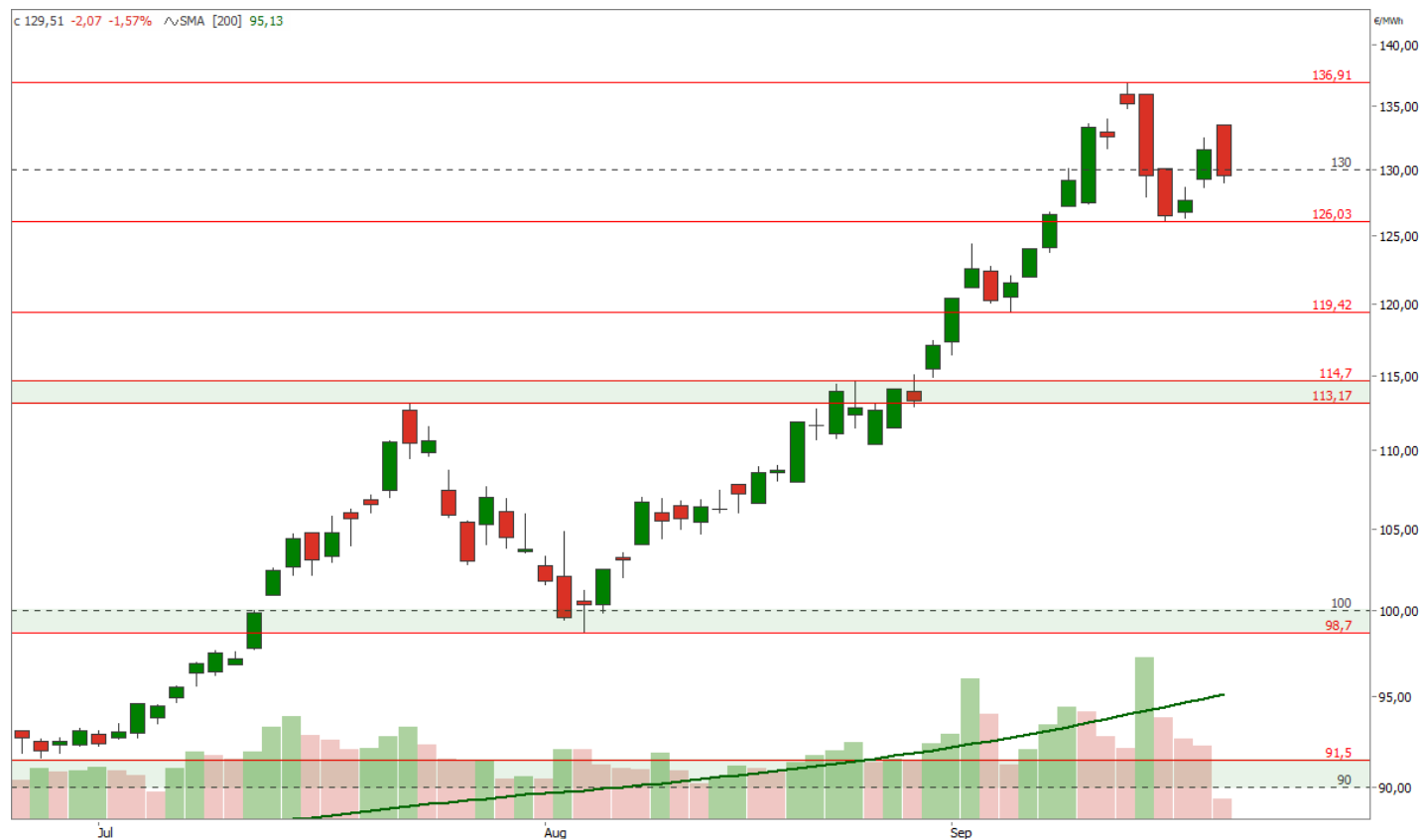
↗ Hedging View • Strom

Strom Cal 27 Base:

Nachdem das Strom Cal 27 Base am Dienstag der vergangenen KW 38 ein neues Verlaufstief bei 126,03 Euro/MWh markierte, stabilisierte sich der Jahres-Future im Einklang mit Gas und CO2 wieder. Bislang war der Verkaufsdruck am Gas- und CO2-Markt nicht von langer Dauer. Anzeichen für ein nachhaltiges Verkaufsinteresse am Gasmarkt bleiben aus, es dominiert weiterhin das Risiko vor dem Winter (Gasspeicher, Nahost). Die

EUAs zeigen sich zudem robust, Unsicherheit bleibt aufgrund der Regulatorik bestehen. Preisrücksetzer bieten sich daher für Hedging-Aktivitäten an. Eine enge Grenze beschreibt das Vorwochentief bei 126,03 Euro/MWh. Darunter befinden sich weitere Unterstützungen beim Verlaufstief von 119,42 Euro/MWh sowie im Bereich des ehemaligen Verlaufshochs von 114,70–113,17 Euro/MWh. Zur Risikoreduzierung sind zudem Absicherungen auf der Oberseite sinnvoll.

Strom Frontjahr Base



WeeklyReport

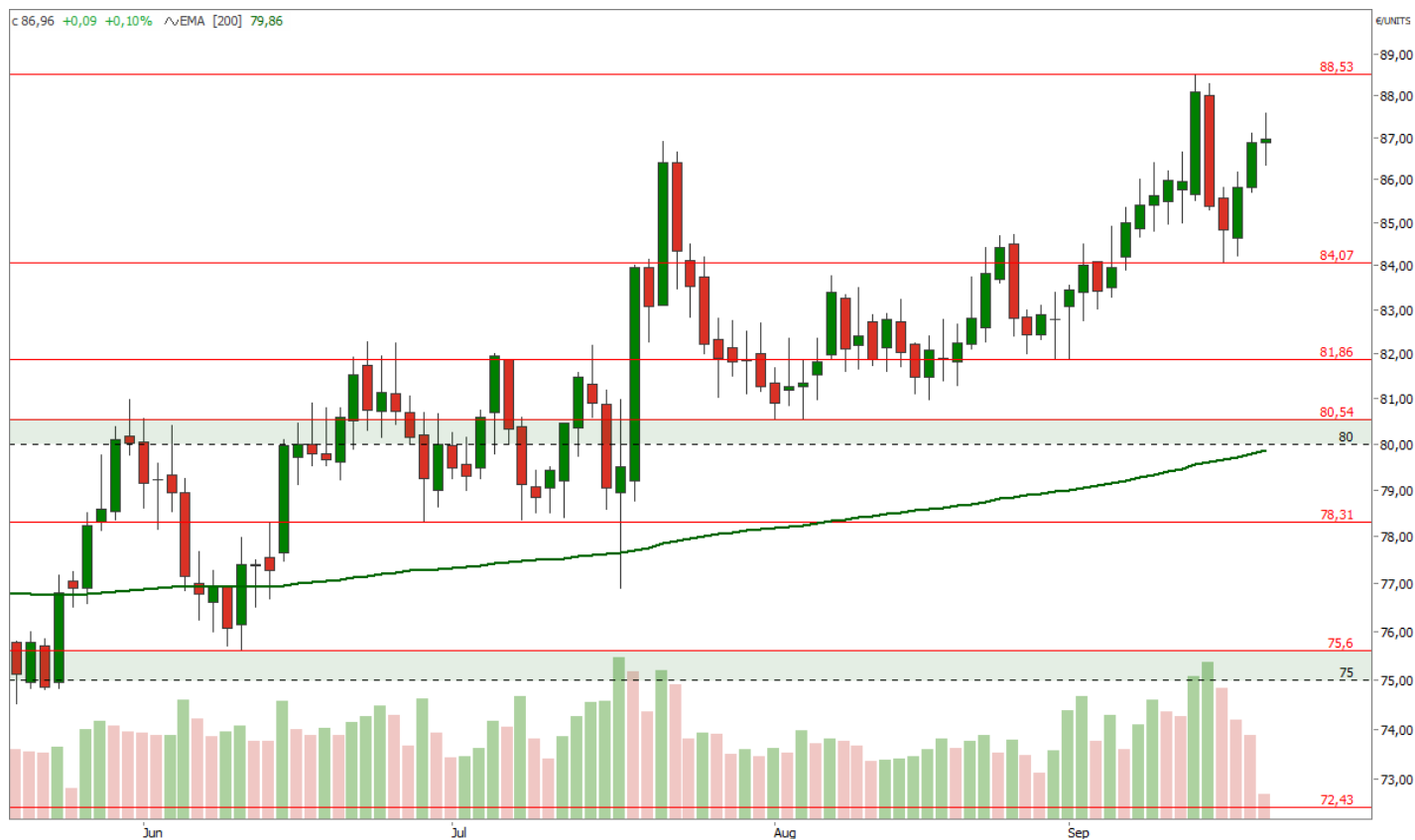
↗ Hedging View • EUA

EUA-Dez-26-Future:

Die CO₂-Zertifikate standen im Einklang mit dem Gasmarkt bis Dienstag der vergangenen KW 38 unter Verkaufsdruck, stabilisierten sich seitdem aber wieder, obwohl es Anzeichen für eine nachlassende Compliance-Nachfrage gibt. Im Fokus bleibt insbesondere die derzeitige Reformphase des EU-ETS, die stets für Überraschungen sorgen kann. Bemerkenswert ist dabei vor allem die Möglichkeit eines indirekten Preiskorridors. Eine

größere Aufweichung des Emissionshandels ist von politischer Seite aber offenbar nicht geplant, weshalb der mittel- bis langfristige Preispfad weiter nach oben zeigt, trotz möglicher Entlastungen. Preisrücksetzer bieten sich somit für Absicherungen an. Dafür bieten sich das letzte Verlaufstief bei 84,07 Euro/t CO₂ sowie die Unterstützung bei 81,86 Euro/t CO₂ an. Zur Risikoreduzierung sind zudem Absicherungen auf der Oberseite sinnvoll.

EUA-Dezember-Future



Anhänge

Disclaimer / Impressum

Herausgeber:

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

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

Geschäftsführer Stefan Küster und Dennis Warschewitz.

Risikohinweise

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

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

Keine Anlageberatung

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

Haftungsausschluss

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

Nutzungsbedingungen / Disclaimer

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

1. Haftungsbeschränkung EnerChase

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

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.

Wir möchten darauf hinweisen, dass die Autoren der Analysen zum Zeitpunkt der Analyseerstellung in den besprochenen Basiswerten investiert sein könnten. Im Gesellschafterkreis der EnerChase liegen weitere Beteiligungen an Unternehmen vor, die in den besprochenen Basiswerten investiert sein könnten. Jedoch besteht kein beherrschender Einfluss durch die betroffenen Gesellschafter (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.

Market data provided by ICE Data Services.

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

research@enerchase.de