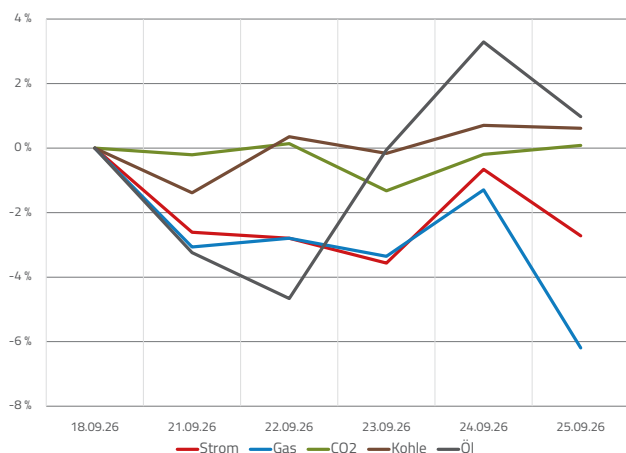


WeeklyReport

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 39



Preis- und Marktüberblick

Schlusskurse 25.09.26

Strom Base Frontjahr	Strom Base Spot	TTF Gas Frontjahr	THE Gas Frontjahr
128,00 €	195,40 €	55,36 €	58,52 €
1W Perf. ▼ -2,72%	1W Perf. ▲ 102,28%	1W Perf. ▼ -6,19%	1W Perf. ▼ -4,22%
SMA200 96,19 €	SMA200 109,05 €	SMA200 37,39 €	SMA200 39,06 €
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
86,94 €	74,97 €	\$104,38	\$134,28
1W Perf. ▲ 0,08%	1W Perf. ▲ 4,30%	1W Perf. ▲ 0,98%	1W Perf. ▲ 0,61%
SMA200 79,42 €	SMA200 66,81 €	SMA200 \$80,40	SMA200 \$117,80
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 Endex (TTF, EUA), ICE Futures (Kohle, Brent), EPEX Spot (Spot)

Management Summary

Die Aussicht auf ein Treffen zwischen Donald Trump und Massud Pezeschkian ließ die Frontmonate zum Wochenauftritt einbrechen: TTF gab 7,1 Prozent ab, THE 8,2 Prozent, Brent Crude Frontmonat fiel um 4,2 Prozent. Trumps Rede vor der UN-Generalversammlung, in der er dem Iran offen mit Vernichtung drohte, drehte die Märkte schnell wieder nach oben. Zur Wochenmitte sprach Marco Rubio von produktiven Gesprächen, aber keinem Durchbruch.

Das Wochenende hat die Ernüchterung bestätigt: Trump lehnte den iranischen „Sieben-Tage-Plan“ ab, der die Aufhebung der US-Seeblockade im Gegenzug für die Öffnung der Straße von Hormus vorsah. Die iranische Behörde PGSA warnte zudem Schiffe vor Konsequenzen auf „nicht autorisierten“ Routen. Die LNG-Ausfuhr aus dem Persischen Golf liegt weiter bei nur rund 20 Prozent des Vorkriegsniveaus.

Strukturell bleibt der LNG-Markt eng: QatarEnergy verschob den Start des ersten North-Field-East-Zugs auf die erste Jahreshälfte 2027, zwei beschädigte Züge fallen dauerhaft aus. Der Trading Hub Europe stockte zudem seine Sonderausschreibung für Long Term Options im ersten Quartal 2027 auf. Vor den US-Zwischenwahlen am 3. November gilt eine Einigung im Nahost-Konflikt als unwahrscheinlich. Bei knapper Versorgung und niedrigen Speicherständen bleibt die Unsicherheit hoch. Ein milder Winter bei einem diplomatischen Durchbruch bleibt das Abwärtsszenario, doch ein anhaltender Konflikt bei kühler Witterung würde die Preise deutlich steigen lassen.

WeeklyReport

Rückblick

Trumps UN-Rede beendet diplomatische Hoffnungen

Allein die Aussicht auf ein Treffen zwischen US-Präsident Donald Trump und Irans Präsident Massud Pezeshkian am Rande der UN-Generalversammlung war offenbar schon Grund genug für einen handfesten Kurssturz: Die Frontmonate am Gasmarkt gaben zum Wochenaufstart 7,1 Prozent (TTF) und 8,2 Prozent (THE) ab, der Brent Crude Frontmonat fiel um 4,2 Prozent auf 99,35 USD/bbl und rutschte damit wieder unter die 100-Dollar-Marke. Am Dienstag setzte sich der Rückgang zunächst fort und drückte den TTF Gas Frontmonat auf ein Tief von 68,65 Euro/MWh, bevor sich das Bild drehte: In seiner Rede vor der Generalversammlung ließ Trump jede Kompromissbereitschaft vermissen, drohte dem Iran offen mit dessen Vernichtung und rief zur wirtschaftlichen Isolation des Landes auf. Die Energiemärkte legten entsprechend binnen Stunden wieder deutlich zu.

Gespräche ja, Durchbruch nein

Zur Wochenmitte bestätigte US-Außenminister Marco Rubio zwar produktive Gespräche mit dem Iran, sprach aber ausdrücklich von keinem Durchbruch. Im weiteren Wochenverlauf berichtete Reuters über einen möglichen schrittweisen Ausweg, bei dem der Iran die Straße von Hormus wieder öffnen und Washington im Gegenzug seine Wirtschaftsblockade lockern könnte, wobei beide Seiten ihre Druckmittel weiterhin nicht ohne Gegenleistung aufgeben wollen. Der Iran drohte zugleich mit einer Ausweitung des Konflikts bis in den Indischen Ozean, sollten die USA oder Israel erneut angreifen. Zum Wochenausklang meldete Saudi-Arabien schließlich die Abwehr von sechs ballistischen Huthi-Raketen, während die Gruppe zeitgleich neue Angriffe auf Riad und auf Saudi-Aramco-Anlagen in Yanbu für sich beanspruchte. Parallel kündigte Frankreichs Präsident Emmanuel Macron die Entsendung französischer Truppen zum Schutz des Exporthafens Yanbu an. Immerhin nahm Saudi-Arabien die Rohölverladung in Yanbu nach der Reparatur der Ost-West-Pipeline bereits am Dienstag wieder auf, was den Ölpreis im Wochenverlauf zumindest zeitweise dämpfte.

Reformstreit lässt EUA-Spekulanten kalt

Am CO₂-Markt bestimmte die Reform des EU-Emissionshandels weiterhin das Geschehen, und zwar an mehreren Stellen zugleich. Der Kommissionsvorschlag aus dem Juli sieht vor, den linearen Reduktionsfaktor von aktuell 4,4 Prozent ab 2031 zunächst auf 3,7 Prozent und ab 2036 auf 1,7 Prozent zu senken, zusätzlich sollen 250 Mio. EUAs für permanente CO₂-Entnahmen reserviert und die kostenlose Zuteilung ausgeweitet werden. Der Rat der EU legte am Mittwoch seine Position zur Marktstabilitätsreserve vor und will die Invalidierung von Zertifikaten bis Ende 2030 aussetzen und erst ab 2031 oberhalb von 800 Millionen EUAs wieder aufnehmen, während das EU-Parlament einen deutlich niedrigeren

Schwellenwert von 650 Millionen EUAs bereits ab 2027 favorisiert. Zusammengekommen stellen die Reformbausteine die bislang erwartete Verknappung in den 2030er-Jahren zunehmend infrage. Die kurzfristige Marktbilanz verändert sich allerdings kaum. Unter dem Strich konsolidierten die EUAs volatil und schlossen die Woche damit nahezu unverändert ab. Bei den Investmentfonds ist derzeit nichts Nennenswertes zu erkennen, die Netto-Long-Position verharrt nahe den Jahrestiefs. Offenbar warten die Spekulanten die finalen Reformergebnisse ab, was jedoch noch bis zum Jahresende dauern wird.

Norwegische Wartungen gehen zurück, Deutschland speichert weniger ein

Auf der physischen Seite erreichte die norwegische Wartungssaison am Mittwoch mit einer um 14,2 Prozent auf 226,8 mcm/d reduzierten Exportnominierung ihren Höhepunkt, ehe die Kapazität bis Freitag bereits wieder um 8,6 Prozent auf 240,3 mcm/d zulegte. Der ungeplante Ausfall am Feld Troll wurde allerdings am Sonntag noch einmal um einen Tag verlängert und soll nun noch mindestens den heutigen Montag andauern. Kaum war der Großteil der Wartungswelle abgeklungen, sorgten kühlere Temperaturen für eine Trendwende bei den deutschen Gasspeichern: Am Dienstag brach die Netto-Einspeicherung auf nahezu null ab, nachdem die Entnahmen binnen eines Tages von 22 auf 154 GWh/Tag gesprungen waren. Die Prognosen für die KW 40 deuten aber wieder mildere Temperaturen an und könnten diesen Effekt damit schon in der kommenden Woche wieder abschwächen. Dennoch bleibt die Lage angespannt: Mit Blick auf die Versorgungssicherheit über den Winter stockte der Trading Hub Europe (THE) zu Wochenbeginn seine Sonderausschreibung für Long Term Options im ersten Quartal 2027 auf. Zusätzlich nähert sich der Rheinpegel bei Kaub wieder einem historischen Tiefstand, was die Frachtraten für die süddeutsche Kohleversorgung bereits spürbar verteuert. Strukturell bleibt zudem der globale LNG-Markt eng, da QatarEnergy den Start des ersten North-Field-East-Zugs auf die erste Jahreshälfte 2027 verschoben hat und zwei beschädigte LNG-Züge mit zusammen 12,8 Mtpa dauerhaft ausfallen.

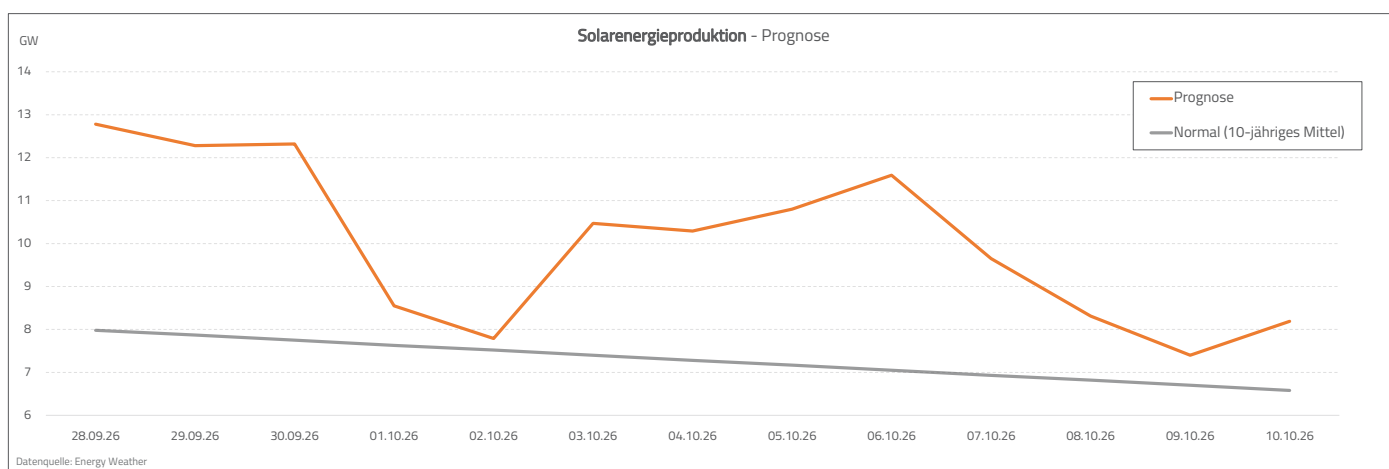
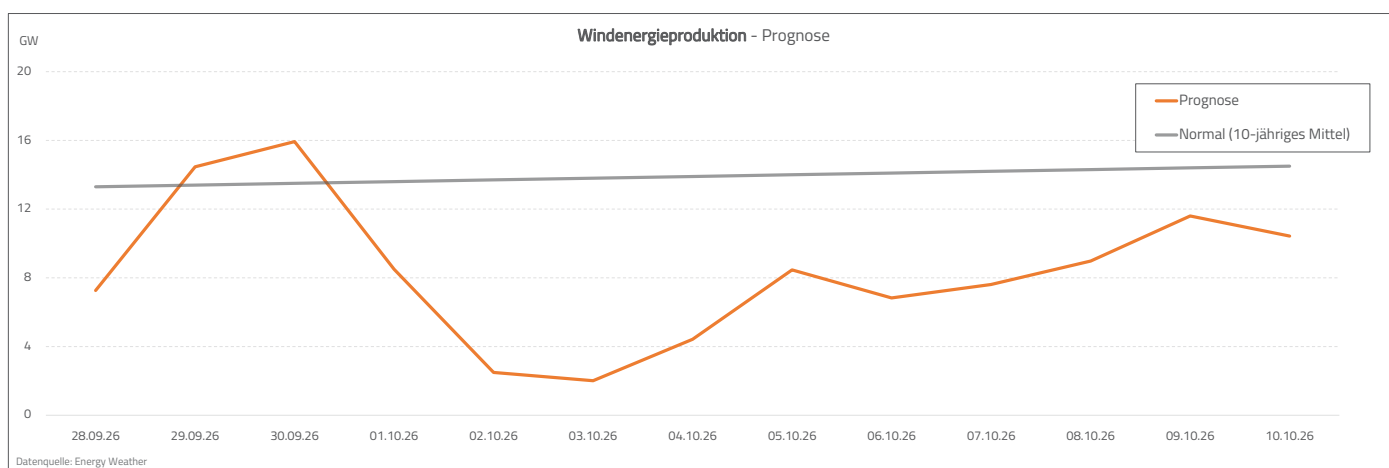
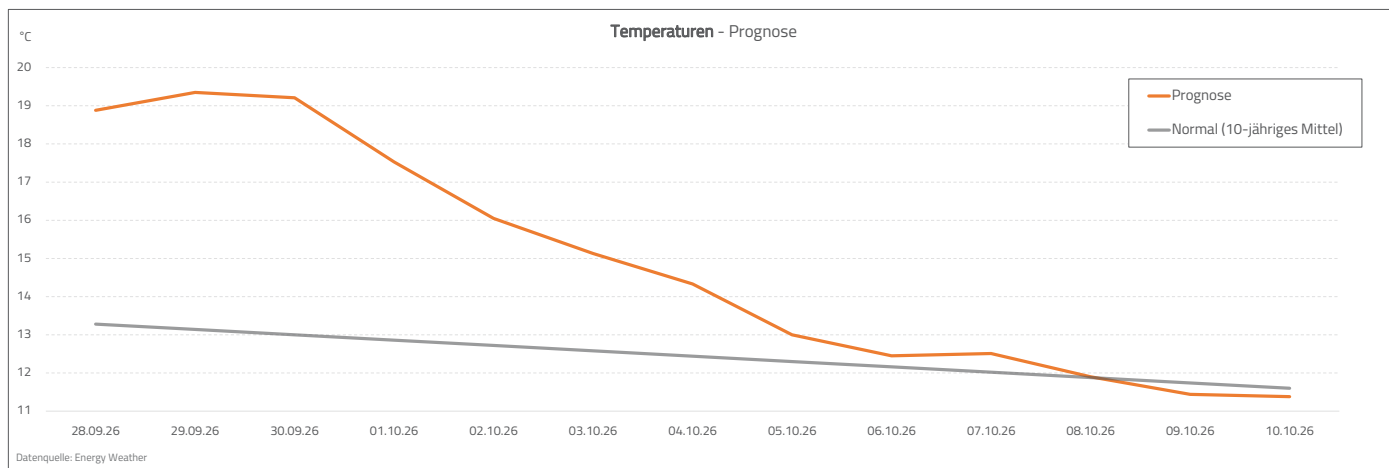
Russland verschärft Europas LNG-Abhängigkeit

Auch auf der Angebotsseite nahm der Druck in der KW 39 eher zu als ab: Russland senkte am Mittwoch seine Prognosen für die Gasförderung und -exporte: Für 2026 rechnet Moskau nun nur noch mit 683,1 Mrd. Kubikmetern Produktion. Die LNG-Exporte sollen zwar gegenüber 2025 auf 35 Mio. Tonnen steigen, fallen aber deutlich niedriger aus als zuletzt prognostiziert. Europa dürfte dadurch noch stärker auf Lieferungen aus den USA angewiesen sein, wo der Speicherüberschuss gegenüber dem Fünfjahresmittel zuletzt ebenfalls schrumpfte.

WeeklyReport



Wetter



WeeklyReport

Ausblick

TTF-Erdgas plötzlich am schwächsten

Letzte Woche an gleicher Stelle haben wir eine Korrektur im Aufwärtstrend für das wahrscheinliche Szenario gehalten. Nachdem die Notierungen tatsächlich (spürbar) gefallen sind, stellt sich bereits nach kurzer Zeit die Frage, ob der Aufwärtstrend nun wieder aufgenommen wird. Wir würden sagen, das hängt vom Rohstoff und den jeweiligen spezifischen Faktoren ab. So könnte die Schwäche am Erdgasmarkt durchaus noch etwas anhalten. Dieser Eindruck drängt sich auf, weil der TTF Gas Frontmonatskontrakt vom 14. bis 25. September vom Hoch zum Tief 18,3 Prozent und das TTF Gas Cal 27 im selben Zeitraum 11,1 Prozent abgegeben haben. Für diesen merklichen Preisrückgang können einige Faktoren ins Feld geführt werden. Neben dem in solchen Phasen üblichen Verweis auf Gewinnmitnahmen erinnern die aktuellen Temperaturen eher an einen ewigen Sommer als an den nahenden Winter. Die Hoffnung auf eine möglichst langanhaltende milde Witterung nimmt etwas Druck von der dringend notwendigen zügigen Befüllung der Erdgasspeicher. Darüber hinaus lebte bis zum Wochenende die Hoffnung auf eine Verhandlungslösung zwischen den USA und dem Iran, was die Aussicht auf einen Anstieg der LNG-Liefermengen durch die Straße von Hormus beflügelte. So wurden laut Bloomberg in der vergangenen Woche mindestens vier LNG-Tanker aus Katar durch die Meerenge geschickt, während zwei Schiffe in den Golf fuhren, was der höchsten Aktivität dieser Art seit Anfang Juli entsprach. Ein aus unserer Sicht unterschätzter Faktor ist das Verhalten der Spekulanten. Zwar kletterte deren Netto-Long-Position per 18. September um 94,2 TWh auf 191 TWh. Das entsprach einem Plus von 97,3 Prozent gegenüber der Vorwoche und machte den überraschenden Abbau der vergangenen Woche nahezu wieder wett. Die Lücke zwischen dem Erdgaspreis und der Positionierung ist damit aber nach wie vor enorm. Diese müsste eher bei 600 TWh liegen, um mit den Notierungen im Einklang zu sein. Mit anderen Worten: Dem spürbaren Preisauftrieb seit Anfang Juli fehlte - wie den EUAs und anders als dies beim Rohöl Brent der Fall ist - diese Stütze. So gesehen ist TTF-Gas auch anfälliger für größere Korrekturen als beispielsweise das schwarze Gold.

Witterung und Nahostkonflikt bleiben bestimmend

Die Hoffnung auf eine baldige Entspannung im Nahostkonflikt dürfte jedoch erneut enttäuscht werden. Wir hatten letzte Woche an gleicher Stelle angemerkt, dass vor den Zwischenwahlen in den USA am 3. November eine Einigung unwahrscheinlich sei. Diese Ansicht hat sich am Wochenende erhärtet. So hat US-Präsident Donald Trump den iranischen „Sieben-Tage-Plan“, den der iranische Außenminister Araghtschchi übermitteln ließ, abgelehnt, wonach die USA ihre Seeblockade hätten aufheben sollen, um die Meerenge wieder zu öffnen. Zudem hat laut Meldungen vom Wochenende die vom Iran zur Verwaltung der Straße von Hormus eingerichtete Behörde PGSA jene Schiffe vor Konsequenzen gewarnt, die „nicht autorisierte“ Routen in der Region befahren. Jenseits dieser wiederholten, aber erwartbaren Ernüchterung im Nahen Osten bleibt die Lage dort ein wichtiger Faktor für die Preisperspektiven von Gas und damit Strom Base hierzulande. Die LNG-Ausfuhr aus dem Persischen Golf liegt nach wie vor nur bei geschätzten 20 Prozent des Niveaus, das vor Ausbruch des

Krieges zwischen dem Iran sowie den USA und Israel im Februar 2026 verzeichnet wurde. Sollte sich die Exportlage nicht verbessern, müssen die europäischen Erdgaspreise hoch bleiben oder sogar weiter steigen, um sich gegenüber LNG-Importeuren in anderen Teilen der Welt durchzusetzen. So hat der starke Anstieg von TTF-Gas in diesem Sommer dazu geführt, dass die Erdgasnachfrage in anderen Teilen der Welt - angeführt vom preissensitiven China - um rund 20 Mio. Tonnen gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen ist. Der zweite entscheidende Faktor ist die Witterung. Da im Winter Erdgas zum Großteil zu Heizzwecken genutzt wird, können Temperaturschwankungen die Nachfrage in einem Ausmaß beeinflussen, das etwa 12 Prozent der Speicherkapazität entspricht. Da sich die Erdgasspeicher in Nordwesteuropa im Vorfeld des Winters bekanntlich deutlich langsamer gefüllt haben als in früheren Jahren, bestehen für die Preisentwicklung somit erhebliche Risiken in beide Richtungen. So kommen externe Schätzungen zu dem asymmetrischen Ergebnis, dass ein um eine Standardabweichung kälter als der Durchschnitt ausfallender Winter die TTF-Gaspreise um etwa 75 Prozent ansteigen lassen könnte, während diese um etwa 30 Prozent niedriger ausfallen würden, wenn der Winter um eine Standardabweichung wärmer ausfällt als im Durchschnitt. Aufgrund der beiden maßgeblichen Einflüsse „Naher Osten“ und „Witterung“ bei gleichzeitig knapper Versorgungslage und niedrigen Speicherständen in Europa und in Deutschland ist der Volatilität also Tür und Tor geöffnet. Dies dürfte der maßgebliche Grund für die ungewöhnlich niedrige Netto-Position der Spekulanten sein. Obwohl unter ihnen wohl weitgehend Einigkeit darüber herrscht, dass die Risiken für die Notierungen von TTF-Gas eher auf der Oberseite liegen, wollen sie nicht unbedingt Long-Positionen aufbauen, da schon eine einzige Schlagzeile die Lage spürbar drehen könnte. Für die bevorstehende Woche positionieren wir uns für Erdgas, Kohle und Strom neutral bis leicht negativ und für Erdöl Brent sowie die EUAs neutral bis leicht positiv.

Mittelfristig günstige Preisperspektiven

Der anstehende Winter könnte laut unterschiedlicher Marktanalysen der letzte kritische werden, bevor eine LNG-Schwemme die Gesamtlage komplett verändert. Demnach werden in den nächsten Jahren zahlreiche Terminals für die Ausfuhr von Flüssigerdgas fertiggestellt, wodurch weltweit so viel mehr Gas verfügbar sein werde, dass dies den Effekt des Irankriegs überkompensiert. Schon jetzt machen sich die LNG-Importländer nachvollziehbarerweise Gedanken, wie sie die Abhängigkeit von Lieferungen aus dem Nahen Osten verringern können, denn eine erneute Eskalation ist jederzeit möglich. Käufer in Europa und Asien reagieren darauf, indem sie einerseits nach Lieferquellen suchen, die gänzlich unabhängig von der Straße von Hormus sind, wie etwa in Kanada, Mosambik, Indonesien, Papua-Neuguinea und Argentinien, und andererseits indem sie überdenken, welchen Anteil ihres künftigen Gasbedarfs sie an eine einzige Exportroute binden wollen. Die Versorgungsengpässe in der Straße von Hormus haben die seit Jahrzehnten vorherrschende Überzeugung im Kern erschüttert, dass es ausreiche, sich auf günstige Lieferungen aus ein oder zwei Quellen zu verlassen. Diversifikation erscheint daher mehr denn je sinnvoll.

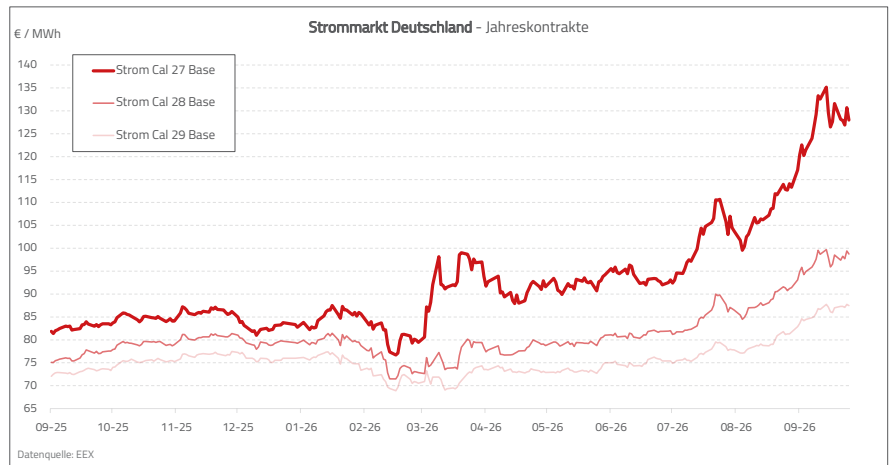
WeeklyReport

⚡ Strom

Jahreskontrakte

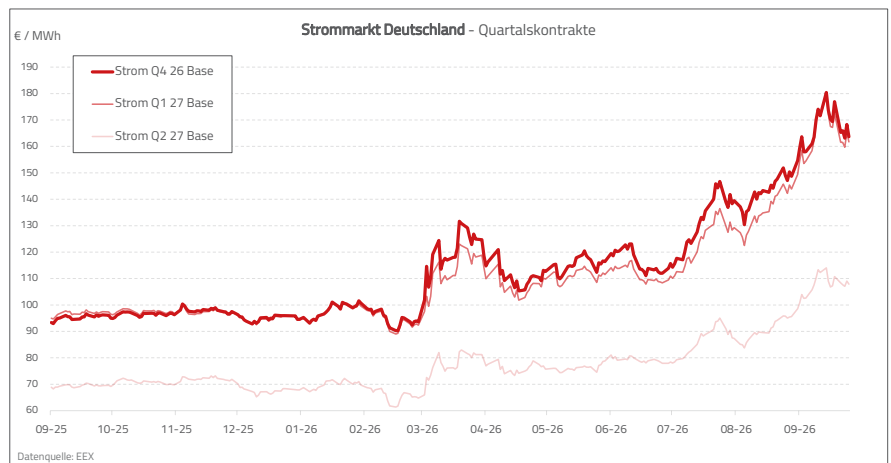
Base	2027	2028	2029
Letzter Kurs	128,00 €	98,75 €	87,49 €
12 Monathoch	136,91 €	100,60 €	87,95 €
12 Monattief	75,86 €	70,96 €	68,60 €
Wochentendenz	➔		

Peak	2027	2028	2029
Letzter Kurs	138,15 €	109,03 €	96,96 €
12 Monathoch	153,50 €	113,16 €	96,96 €
12 Monattief	80,50 €	75,42 €	74,10 €
Wochentendenz	➔		



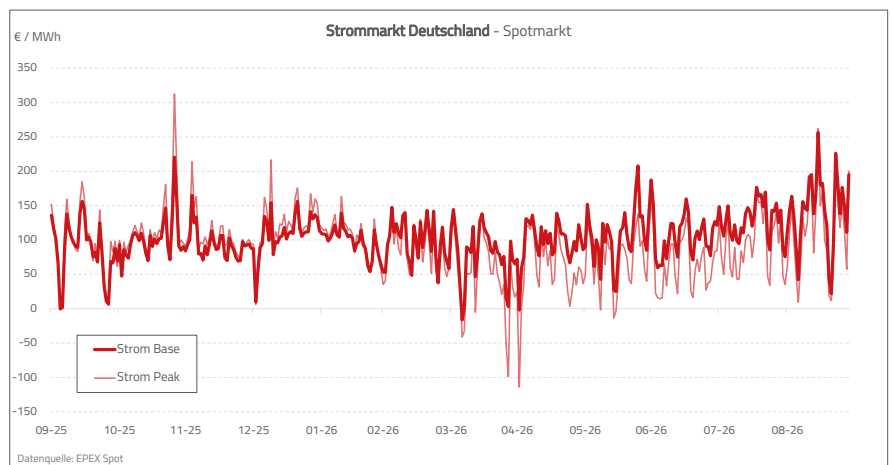
Quartalskontrakte

Base	Q4 26	Q1 27	Q2 27
Letzter Kurs	163,67 €	161,73 €	107,87 €
12 Monathoch	180,41 €	179,47 €	114,04 €
12 Monattief	90,25 €	89,01 €	61,39 €



Spotmarkt

	Base	Peak
28.09.2026	195,40 €	200,18 €
27.09.2026	111,06 €	57,48 €
26.09.2026	150,07 €	114,01 €
25.09.2026	176,63 €	152,38 €
24.09.2026	138,12 €	118,38 €
23.09.2026	180,68 €	153,34 €
Wochentendenz	➔	



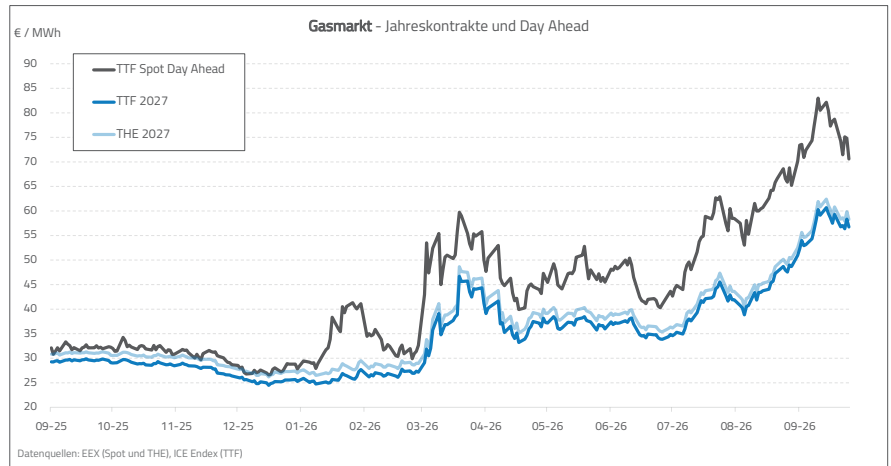
WeeklyReport



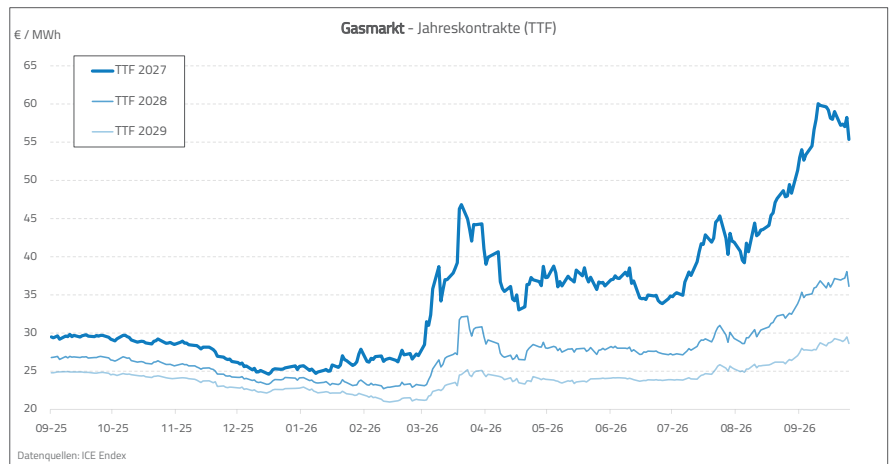
Jahreskontrakte und Day Ahead

Spot	TTF	THE
25.09.2026	70,60 €	70,25 €
24.09.2026	74,83 €	75,30 €
23.09.2026	75,12 €	76,00 €
22.09.2026	71,47 €	71,38 €
21.09.2026	74,29 €	74,68 €
18.09.2026	78,70 €	79,41 €

THE	2027	2028	2029
Letzter Kurs	58,28 €	39,12 €	31,18 €
12 Monatshoch	62,42 €	39,44 €	31,28 €
12 Monatstief	26,18 €	24,56 €	22,80 €
Wochentendenz	➔		



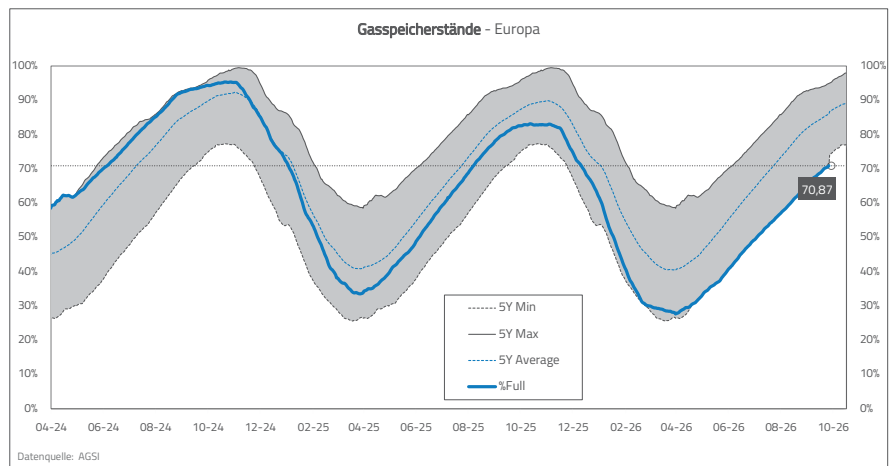
TTF	2027	2028	2029
Letzter Kurs	55,36 €	36,13 €	28,64 €
12 Monatshoch	62,11 €	38,20 €	29,75 €
12 Monatstief	24,33 €	22,67 €	20,85 €
Wochentendenz	➔		



Gasspeicherstände

Europa	2026	2025	2024
26. Sep	70,87%	82,17%	94,00%
25. Sep	70,62%	82,09%	93,97%
24. Sep	70,45%	82,03%	93,90%
23. Sep	70,35%	82,00%	93,84%
22. Sep	70,24%	81,96%	93,81%

Gasspeicher	Europa	Deutschland
Aktuell	70,87%	57,37%
Vortag	70,62%	57,15%
Vorjahr	82,17%	76,50%
5-Jahresmaximum	94,90%	95,91%
5-Jahresminimum	70,87%	57,37%
5-Jahresdurchschnitt	85,98%	83,28%

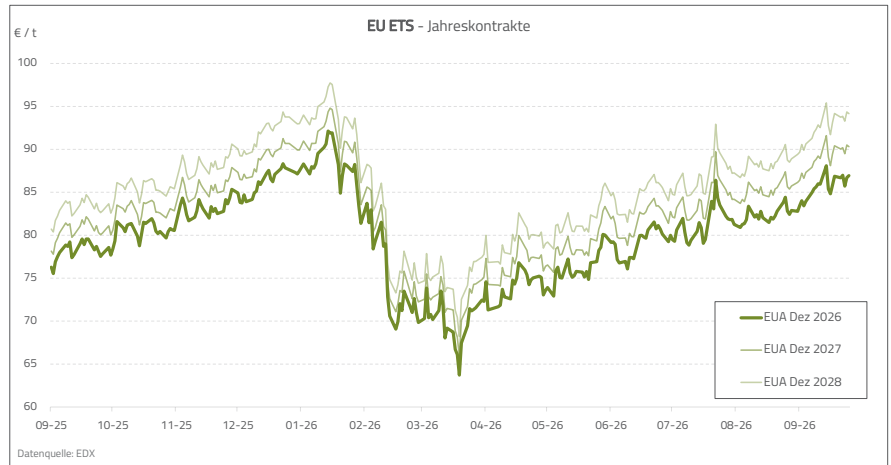


WeeklyReport

Zertifikate

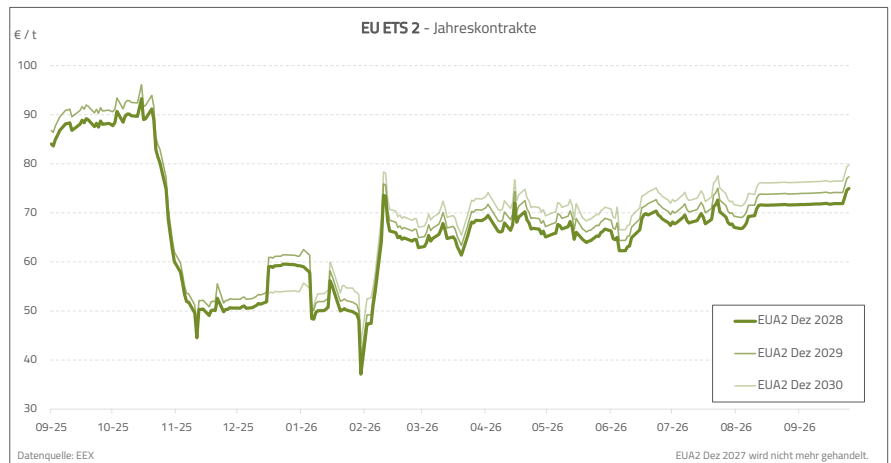
EU ETS

€/t	Dez 26	Dez 27	Dez 28
Letzter Kurs	86,94 €	90,31 €	94,16 €
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	74,97 €	77,33 €	79,76 €
12 Monathoch	93,25 €	96,09 €	79,76 €
12 Monatstief	37,13 €	40,18 €	43,41 €



HKNs

€/MWh	2027	2028	2029
Renewables	1,66 €	1,87 €	1,80 €
Hydro	1,69 €	1,94 €	1,84 €
Solar	1,70 €	1,95 €	1,86 €
Wind	1,70 €	1,95 €	1,86 €

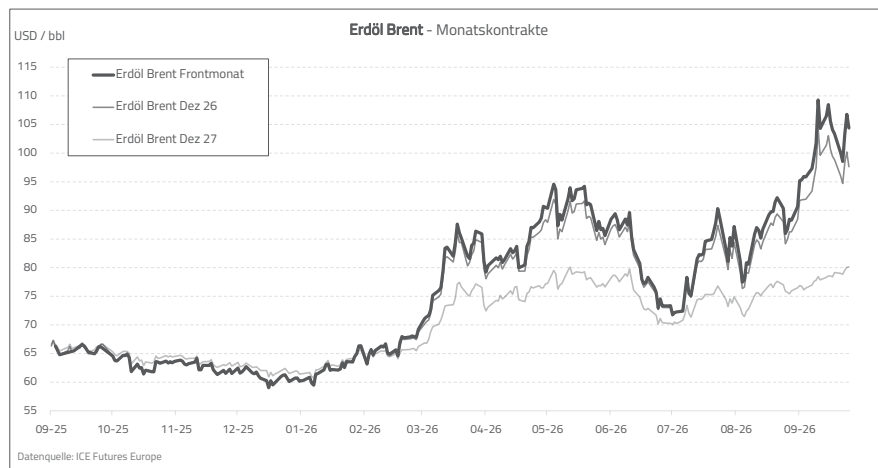


WeeklyReport

Öl · Kohle · Wechselkurse

Öl

USD / bbl	Nov 26	Dez 26	Dez 27
Letzter Kurs	\$104,38	\$97,62	\$80,15
12 Monatshoch	\$109,97	\$104,71	\$80,70
12 Monatstief	\$59,01	\$59,08	\$60,53
Wochentendenz	➔		



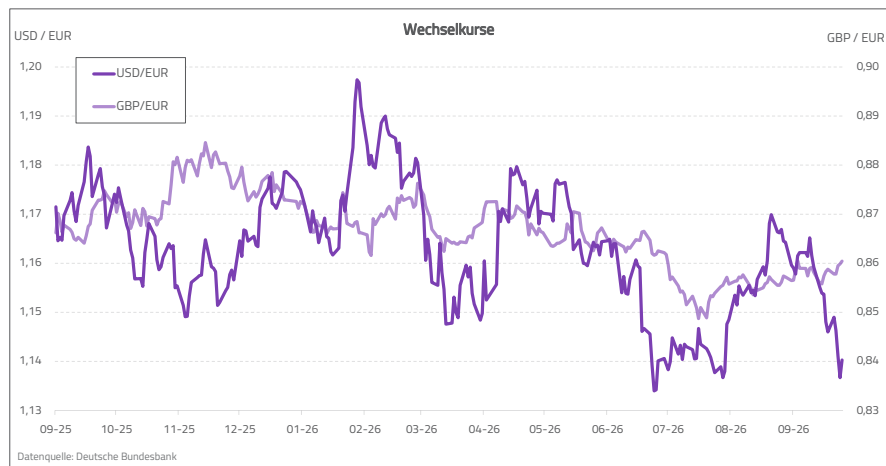
Kohle

USD / t	API2 27	API2 28
Letzter Kurs	\$134,28	\$124,20
12 Monatshoch	\$136,34	\$130,46
12 Monatstief	\$95,94	\$98,70
Wochentendenz	➔	



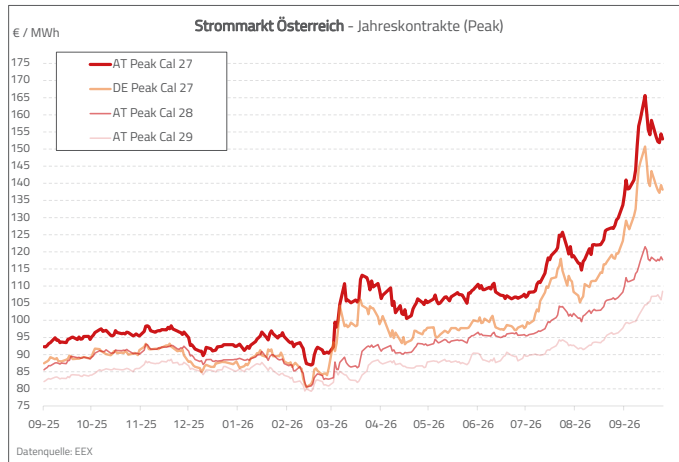
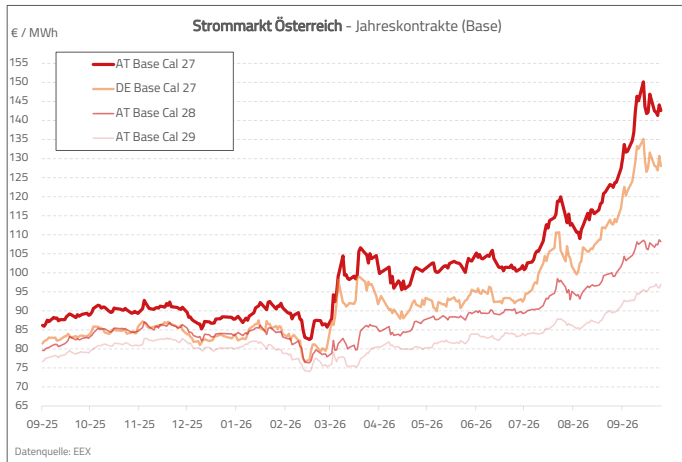
Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letzter Kurs	1,1403 €	0,8605 €
12 Monatshoch	1,1974 €	0,8846 €
12 Monatstief	1,1340 €	0,8487 €



WeeklyReport

Strom · Österreich

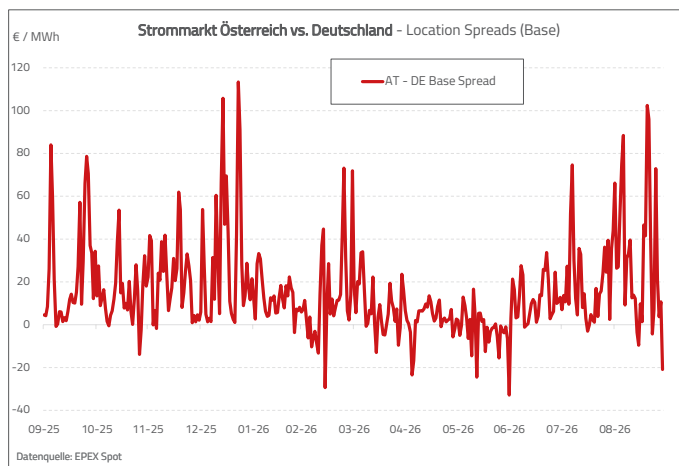
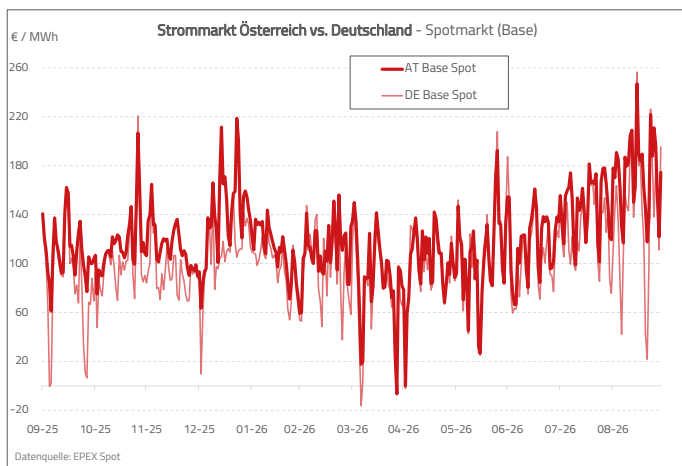


	2027	2028	2029
AT Base	142,59 €	108,19 €	96,94 €
AT Peak	152,95 €	117,67 €	108,48 €
DE Base	128,37 €	98,88 €	87,37 €
DE Peak	138,16 €	109,03 €	96,96 €

Wochenveränderung 2027	
-2,96 %	-4,35 €
-3,43 %	-5,44 €
-2,72 %	-3,21 €
-3,80 %	-5,44 €

Wochenveränderung 2028	
+0,30 %	+0,32 €
-0,64 %	-0,76 €
+0,24 %	+0,37 €
-0,14 %	-0,15 €

Wochenveränderung 2029	
+0,79 %	+0,76 €
+1,40 %	+1,50 €
+0,56 %	+0,37 €
+0,26 %	+0,25 €



Base	Österreich	Deutschland	Spread
28.09.2026	174,51 €	195,40 €	-20,89 €
27.09.2026	121,78 €	111,06 €	+10,72 €
26.09.2026	153,81 €	150,07 €	+3,74 €
25.09.2026	197,64 €	176,63 €	+21,01 €
24.09.2026	211,00 €	138,12 €	+72,88 €
23.09.2026	187,79 €	180,68 €	+7,11 €
22.09.2026	221,87 €	226,18 €	-4,31 €

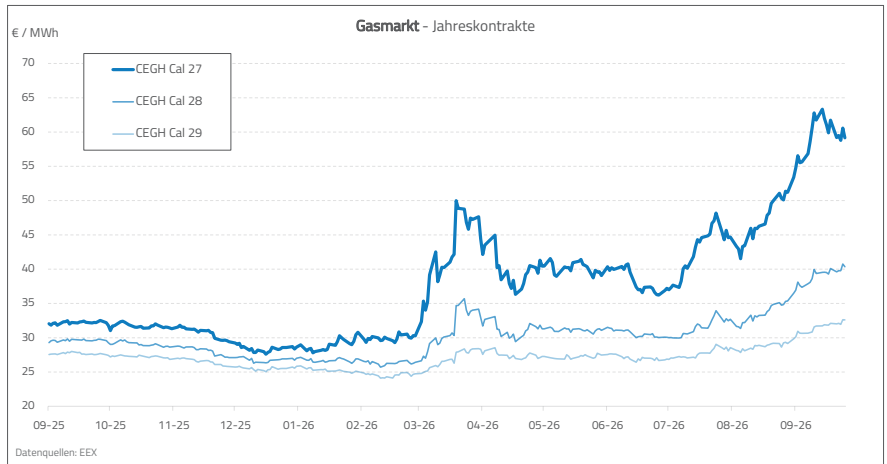
Peak	Österreich	Deutschland	Spread
28.09.2026	148,21 €	200,18 €	-51,97 €
27.09.2026	61,20 €	57,48 €	+3,72 €
26.09.2026	114,60 €	114,01 €	+0,59 €
25.09.2026	192,84 €	152,38 €	+40,46 €
24.09.2026	211,48 €	118,38 €	+93,10 €
23.09.2026	163,10 €	153,34 €	+9,76 €
22.09.2026	214,93 €	220,68 €	-5,75 €

Wochenveränderung Österreich	
Base	+26,47 %
Peak	+19,08 %

WeeklyReport

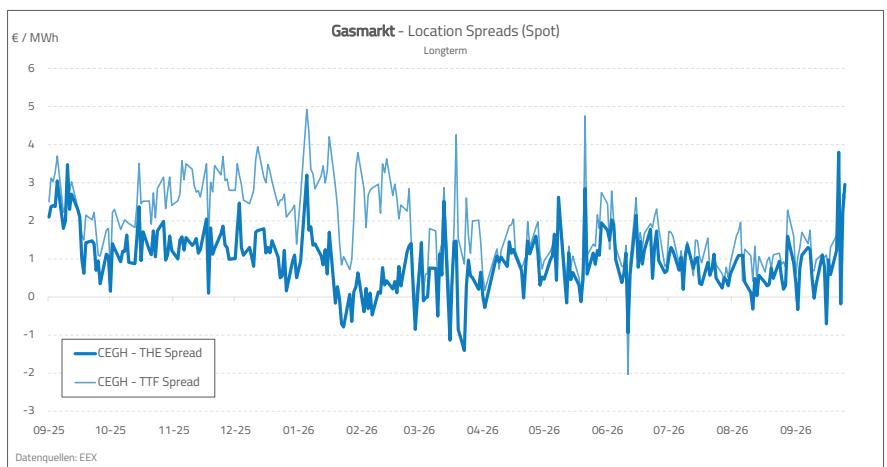
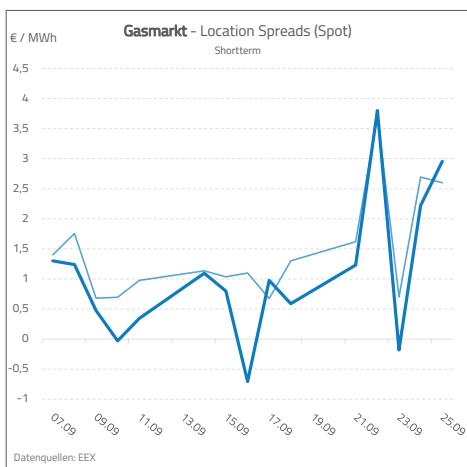
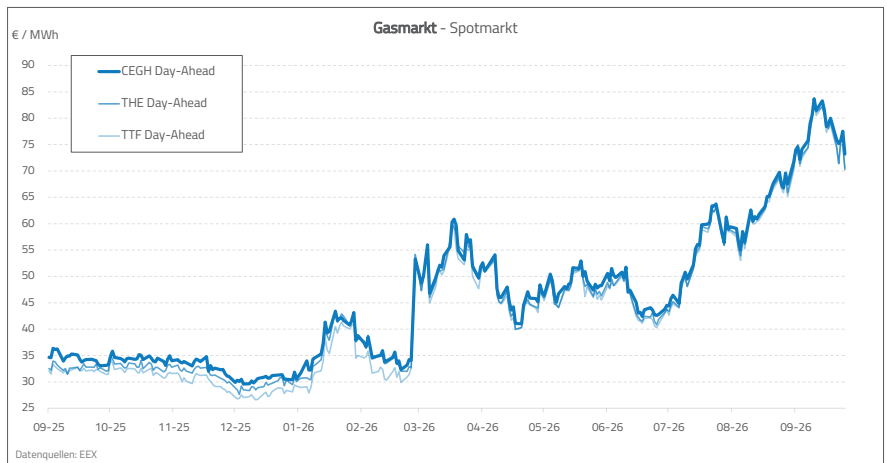
Gas · Österreich

CEGH	2027	2028	2029
Letzter Kurs	59,16 €	40,36 €	32,61 €
12 Monatshoch	63,33 €	40,75 €	32,63 €
12 Monatstief	27,60 €	25,71 €	24,11 €
Wochentendenz	➔		



Day-Ahead	CEGH	THE	Spread
25.09.2026	73,20 €	70,25 €	+2,96 €
24.09.2026	77,52 €	75,30 €	+2,22 €
23.09.2026	75,82 €	76,00 €	-0,18 €
22.09.2026	75,18 €	71,38 €	+3,80 €
21.09.2026	75,91 €	74,68 €	+1,23 €
18.09.2026	80,00 €	79,41 €	+0,59 €

Day-Ahead	CEGH	TTF	Spread
25.09.2026	83,30 €	70,60 €	+2,60 €
11.09.2026	81,48 €	74,83 €	+2,69 €
10.09.2026	83,69 €	75,12 €	+0,70 €
09.09.2026	80,58 €	71,47 €	+3,72 €
08.09.2026	78,99 €	74,29 €	+1,62 €
07.09.2026	75,75 €	78,70 €	+1,30 €



WeeklyReport

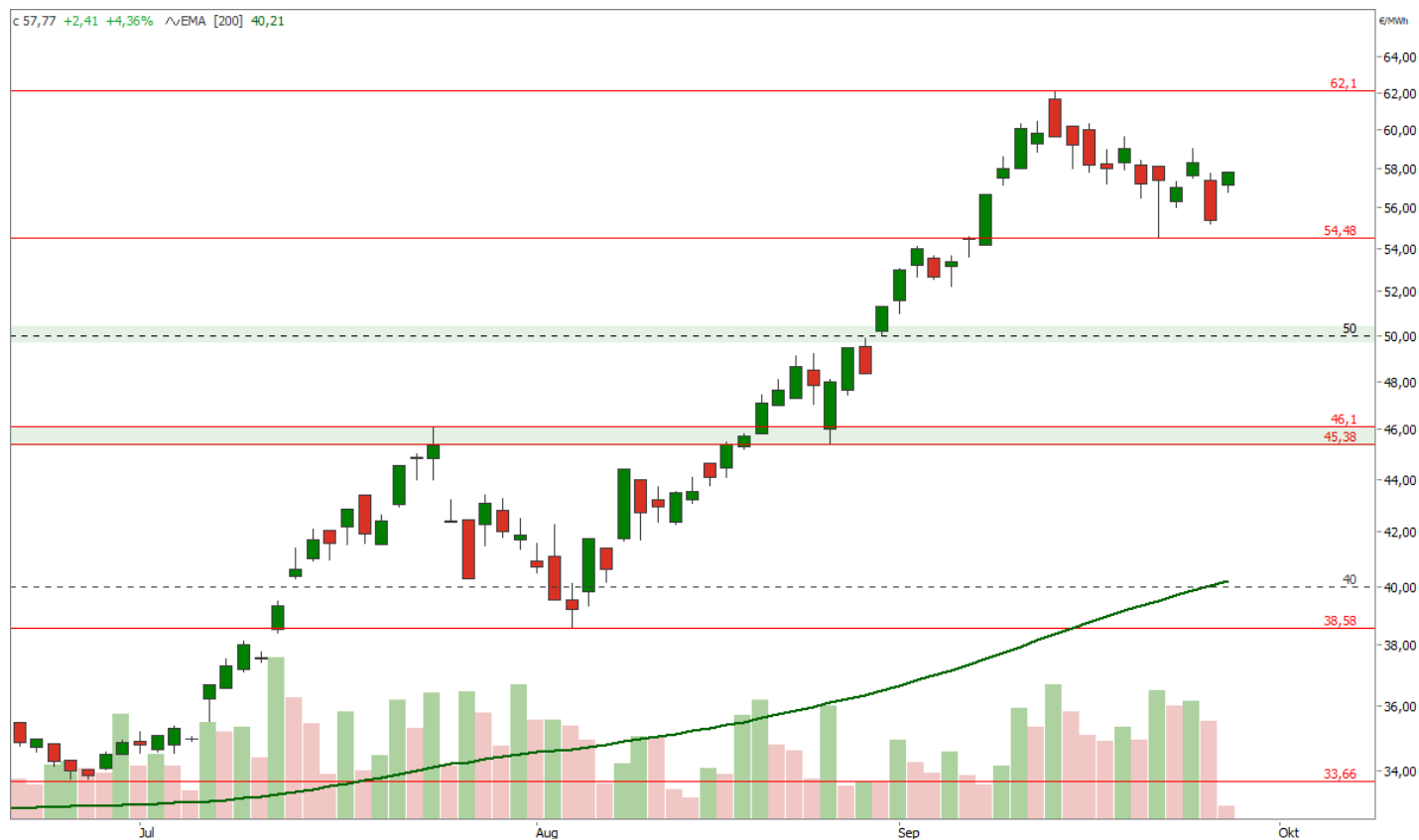
↗ Hedging View • Gas

TTF Gas Cal 27:

Der Gasmarkt wartet derzeit auf klare Richtungssignale. Vergangene Woche hatte der Iran angeboten, die Straße von Hormus wieder zu öffnen, wenn die USA im Gegenzug ihre Seeblockade gegen iranische Tanker beenden. US-Präsident Donald Trump hat den iranischen „Sieben-Tage-Plan“ abgelehnt. Abseits davon dämpft aktuell die Hoffnung auf eine möglichst langanhaltende milde Witterung den Preisdruck. Die Unsicher-

heit bleibt jedoch in beide Richtungen hoch und damit auch die Volatilität. Ein stärkerer Preisverfall erscheint vor diesem Hintergrund derzeit begrenzt, während das Risiko erneuter Preisaufschläge bestehen bleibt. Preisrücksetzer bieten sich entsprechend weiterhin für Absicherungen an. Unterhalb des Verlaufstiefs bei 54,48 Euro/MWh liegt die nächste markante Unterstützung rund um 50 Euro/MWh. Ergänzend bleiben Absicherungen auf der Oberseite sinnvoll.

TTF Gas Frontjahr



Kampf um verbleibendes Angebot spricht weiterhin für steigende Erdgasnotie-

WeeklyReport

↗ Hedging View • Strom

Strom Cal 27 Base:

Die zwischenzeitlichen Hoffnungen auf eine diplomatische Annäherung zwischen dem Iran und den USA wurden durch die Ablehnung Trumps wieder gedämpft, die Märkte warten auf klare Signale. Hinzu kommt die hohe Volatilität bei den EUAs infolge der laufenden ETS-Reformdebatte. Insgesamt erscheint das Abwärtspotenzial in der aktuellen Gesamtlage begrenzt, während das Risiko erneuter Preisaufschläge bestehen bleibt.

Preisrücksetzer bieten sich weiter für Hedging-Aktivitäten an. Das Strom Frontjahr Base konsolidiert derzeit oberhalb des Supports bei 126,03 Euro/MWh. Darunter liegen die nächsten Unterstützungen an den Verlaufstiefs bei 122,25 Euro/MWh bzw. 119,42 Euro/MWh sowie im Bereich der ehemaligen Verlaufshochs bei 114,70–113,17 Euro/MWh. Zur Risikoreduzierung sind zudem Absicherungen auf der Oberseite sinnvoll.

Strom Frontjahr Base



Kampf um verbleibendes Angebot spricht weiterhin für steigende Erdgasnotie-

WeeklyReport

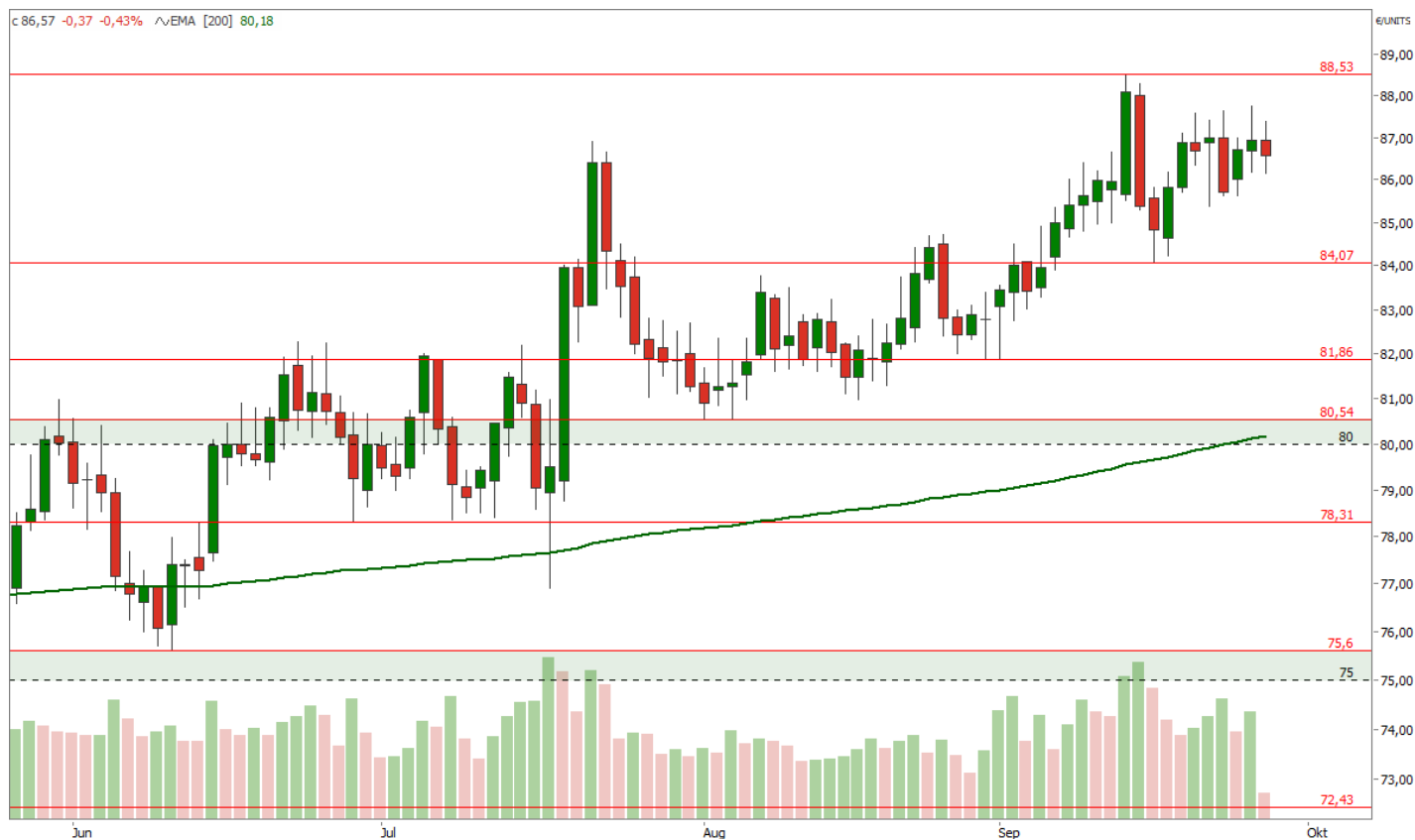
↗ Hedging View • EUA

EUA-Dez-26-Future:

Bei den CO₂-Zertifikaten bleibt insbesondere die derzeitige Reformphase des EU-ETS im Fokus. Neue Äußerungen oder Vorschläge sorgen weiterhin für eine hohe Volatilität, eine klare Richtung hat sich bislang jedoch nicht herausgebildet. Abzuwarten bleibt die finale Ausgestaltung der Reform. Die diskutierten Reformen könnten die langfristige Knappheit im

EU-ETS zwar etwas abschwächen, eine grundlegende Aufweichung des Emissionshandels zeichnet sich derzeit jedoch nicht ab. Preistrücksetzer können daher weiterhin für Absicherungen genutzt werden. 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



Kampf um verbleibendes Angebot spricht weiterhin für steigende Erdgasnotie-

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