

European Commodity Clearing AG,  
Leipzig

Lagebericht zum  
31. Dezember 2025

# Inhaltsverzeichnis

|           |                                                                        |           |
|-----------|------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.</b> | <b>Grundlagen der Gesellschaft</b>                                     | <b>3</b>  |
| 1.1       | Geschäftstätigkeit und Gesellschaftsstruktur                           | 3         |
| 1.2       | Unternehmenssteuerung                                                  | 3         |
| 1.3       | Forschung und Entwicklung                                              | 4         |
| <b>2.</b> | <b>Wirtschaftsbericht</b>                                              | <b>5</b>  |
| 2.1       | Wirtschaftliche, branchenbezogene und regulatorische Rahmenbedingungen | 5         |
| 2.2       | Geschäftsverlauf                                                       | 7         |
| 2.3       | Ertragslage                                                            | 9         |
| 2.4       | Vermögenslage                                                          | 11        |
| 2.5       | Finanzlage                                                             | 12        |
| 2.6       | Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren                  | 13        |
| <b>3.</b> | <b>Risiko- und Chancenbericht</b>                                      | <b>17</b> |
| 3.1       | Risikomanagement                                                       | 17        |
| 3.2       | Teilrisikostراتيجien zur Steuerung einzelner Risikoarten               | 23        |
| 3.3       | Darstellung der wesentlichen Chancen                                   | 35        |
| 3.4       | Gesamtaussage zur Risiko- und Chancensituation                         | 37        |
| <b>4.</b> | <b>Prognosebericht</b>                                                 | <b>38</b> |
| 4.1       | Prognose für das Geschäftsjahr 2026                                    | 38        |

# 1. Grundlagen der Gesellschaft

## 1.1 Geschäftstätigkeit und Gesellschaftsstruktur

Die European Commodity Clearing AG (ECC) mit Sitz in Leipzig, Deutschland, wurde im Jahr 2006 durch die Ausgliederung der Clearingaktivitäten der European Energy Exchange AG (EEX) gegründet.

Die ECC ist ein Kreditinstitut und verfügt über die Bankerlaubnis als zentraler Kontrahent im Sinne des §1 Abs. 1 Nr. 12 KWG in Verbindung mit §1 Abs. 31 KWG. Die ECC besitzt darüber hinaus seit 2014 eine Lizenz als zentraler Kontrahent in Übereinstimmung mit der europäischen Verordnung (648/2012) über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR). In der Funktion als zentraler Kontrahent wickelt die ECC die zwischen den Handelsteilnehmern an den angeschlossenen Märkten getätigten oder zum Clearing registrierten Geschäfte ab und garantiert deren vertragskonforme Abwicklung auch bei Ausfall eines Kontrahenten. Die Abwicklung physischer Lieferungen in Strom und Gas erfolgt durch die European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l. (ECC Lux), eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der ECC.

Als Clearinghaus verfolgt das Unternehmen neben der stabilen und vertragskonformen Abwicklung der Handelsgeschäfte das Ziel, die Effizienz von Clearing und Risikomanagement durch Integration unterschiedlicher Marktplätze, Produkte und Waren in ein einheitliches System zu erhöhen. Die ECC erbringt als Teil der EEX Group Clearingdienstleistungen für alle Märkte der Partnerbörsen European Energy Exchange AG (EEX), EPEX SPOT SE (EPEX) sowie EEX Asia Pte. Ltd. (EEX Asia). Darüber hinaus ging sie seit 2006 Kooperationen mit anderen Handelsplätzen außerhalb der EEX Group ein. Dabei liegt der Fokus darauf, markt- und produktübergreifende Clearingangebote im Bereich des Warentermin- und Spothandels zu schaffen. Die ECC kooperiert dafür mit mehreren europäischen Energiebörsen, darunter die ungarischen Handelsplätze Hungarian Power Exchange (HUPX) und Hungarian Derivative Energy Exchange (HUDEX), die irische Strombörse SEMOpx, die serbische South East European Power Exchange (SEEPEX), die slowenische Spotbörse BSP Energy Exchange LLC sowie die norwegische Warenterminbörse NOREXECO. Mit der im Oktober 2025 eingeleiteten Einstellung der Strom- und Gassegmente von HUDEX Ltd. entfällt die zukünftige direkte Zusammenarbeit mit HUDEX.

Die ECC ist zu 100 Prozent im Besitz der EEX. Zwischen der ECC und der EEX besteht ein Ergebnisabführungsvertrag.

## 1.2 Unternehmenssteuerung

Zur Steuerung der Gesellschaft verwendet die ECC im Wesentlichen die Kenngrößen Provisionsergebnis, nicht-variable Kosten (bestehend aus allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie sonstigen betrieblichen Aufwendungen) und Ergebnis vor Steuern (Earnings before Taxes – EBT). Dazu erfolgt ein monatliches Reporting an den Vorstand in Form eines Performance Reports sowie ein vierteljährliches Reporting an den Aufsichtsrat. Das Reporting enthält einen Plan-Ist- und einen Vorjahresvergleich. Darüber hinaus werden nichtfinanzielle Leistungsindikatoren zur Steuerung verwendet (vgl. Kapitel 2.6).

Einfluss auf die Ertragsseite der ECC haben insbesondere Provisionserträge (Transaktionsentgelte), das Zinsergebnis und sonstige betriebliche Erträge. Aufwandsseitig wird zwischen Provisionsaufwendungen, allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie Abschreibungen differenziert. Während Provisionsaufwendungen variablen Charakter aufweisen, das heißt mit dem Handelsvolumen und der damit zusammenhängenden Höhe der Transaktionsentgelte korrelieren, besitzen die weiteren Aufwandspositionen Fixkostencharakter (für Details siehe Abschnitt „Ertragslage“).

Aufgrund von Skalen- und Verbundeffekten kann die ECC zusätzliche Geschäftsvolumina grundsätzlich ohne einen signifikanten Anstieg der Kosten abwickeln. Gleichwohl wirkt sich ein Rückgang der Geschäftsvolumina direkt auf die Profitabilität der ECC aus.

### **1.3 Forschung und Entwicklung**

Als Dienstleistungsunternehmen hat die ECC keine Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten, wie sie bei produzierenden Unternehmen anzutreffen sind. Auf Neuentwicklungen von Produkten und Dienstleistungen für das Jahr 2025 wird im „Geschäftsverlauf“ sowie zukunftsgerichtet im „Risiko- und Chancenbericht“ eingegangen.

## 2. Wirtschaftsbericht

### 2.1 Wirtschaftliche, branchenbezogene und regulatorische Rahmenbedingungen

Die Gruppe der Kunden der ECC besteht vornehmlich aus Energie- und Versorgungsunternehmen, Industrieunternehmen, Clearing-Banken, Netzbetreibern, Rohstoffhändlern, Commodity-Hedgefonds und Finanzakteuren im High Frequency Trading Bereich.

Der Einfluss auf die Märkte und Kunden der ECC des im Jahre 2022 begonnenen russischen Angriffskrieg auf die Ukraine blieb auch im Jahr 2025 spürbar. Die mit dem Krieg einhergehende Verringerung und Einstellung der Exporte von Erdgas nach Europa durch Russland, welche im Jahr 2022 zu Rekordpreisen auf den Märkten für Erdgas führte, bestimmte auch 2025 weiterhin, wenngleich in stark abgeschwächter Form, das Preisbild. Die anteilige Ersetzung der russischen Gasexporte durch verflüssigtes Erdgas (LNG) trug jedoch zu einer maßgeblichen Verringerung der Erdgaspreise und zu einer Beruhigung der Volatilität auf den Märkten bei. Da Erdgas ein zentraler Energieträger für die Stromerzeugung ist, übertrug sich die Beruhigung der Gaspreise auch auf den Strommarkt. Allerdings erreichten weder Gas- noch Strompreise das als Vorkriegsniveau verstandene niedrigere Durchschnittsniveau der Jahre 2018–2020. Zusätzlich hat der hohe US-Anteil an den LNG-Importen neue Abhängigkeiten geschaffen, welche sich in den kommenden Jahren weiter vergrößern könnten.

Die anhaltenden handelspolitischen Spannungen im Zusammenhang mit der US-Zollpolitik führen zu erhöhter Unsicherheit an den internationalen Energie- und Rohstoffmärkten. Die ECC ist als zentraler Kontrahent nicht unmittelbar von den Zollmaßnahmen betroffen. Gleichwohl können sich indirekte Auswirkungen aus veränderter Marktaktivität, erhöhter Preisvolatilität sowie aus Bonitätsveränderungen einzelner Marktteilnehmer ergeben.

Trotz beruhigter Marktkonditionen setzt sich der Trend weg vom außerbörslichen hin zum börslichen Handel fort. Auf dem Höhepunkt der Energiekrise kam es im bilateralen Segment zu einem erhöhten Kontrahentenausfallrisiko bei begrenzten Kreditlinien. Dies führte in den Vorjahren zu sinkenden Handelsvolumina auf ungeclearten Broker-Plattformen im Terminbereich, die einen Teil des bilateralen Handels abdecken, und zu einer Verschiebung der Transaktionen zum Clearing bei regulierten Clearinghäusern wie der ECC. Diese Entwicklung zeigte sich etwas verlangsamt auch im Jahr 2025. Auch wenn die Gesamtmarktgröße durch nicht vorliegende Daten zum ungeclearten bilateralen Handel außerhalb von Broker-Plattformen schwer abzuschätzen ist, lässt sich durch diesen anhaltenden Trend auf eine grundlegende Veränderung im Verhalten der Marktteilnehmer schließen, die auch in Zeiten von geringerer Volatilität, risikobewusster am Markt agieren.

Im Zuge der Energiekrise waren die Handelsvolumen auf den Strommärkten aufgrund von hohen Preisen stark rückläufig. Im Jahr 2025 setzte sich jedoch die Normalisierung der Marktkonditionen weiter fort: Der stetige Ausbau wetterabhängiger erneuerbarer Erzeugungstechnologien – insbesondere Photovoltaik und Wind – erhöhte 2025 die kurzfristige Volatilität an den Strommärkten und damit den Bedarf an Day-Ahead- und Intraday-Handel. Im Erdgasmarkt führte die steigende Verfügbarkeit von LNG-Importen zu einer vergleichbaren Entwicklung.

Regulatorische Unsicherheit besteht insbesondere in Bezug auf CACM 2.0 (Capacity Allocation & Congestion Management). Der aktuelle Vorschlag der ACER (EU Agency for the Cooperation of Energy Regulators) sieht die Einführung eines zentralen Binnenmarkt-Kopplungsbetreibers vor, was die Rolle der europäischen Strom-Spotbörsen verringern würde. Ein weiteres Risiko besteht durch die potenzielle Etablierung virtueller Handelspunkte in der EU, welche die Liquidität der wichtigsten EEX Group Strom-Terminmärkte reduzieren könnte.

Die in den Vorjahren stark gestiegene Inflation normalisierte sich weiter: Die jährliche Inflationsrate in der Europäischen Union lag im Dezember 2025 bei 2,3 Prozent und damit unter dem Vorjahreswert von 2,7 Prozent (Dezember 2024). Diese Entwicklung deckt sich mit dem Leitzins der Europäischen Zentralbank. Der Hauptrefinanzierungssatz reduzierte sich im Jahr 2025 um 1 Prozentpunkt auf 2,15 Prozent (Dezember 2024: 3,15 Prozent).

Durch die Fluktuation von erneuerbaren Energien wie Windkraft- oder Solaranlagen entstehen Mengenrisiken, die begleitet sind von einem veränderten und damit schwer prognostizierbaren Verbrauchsverhalten sowie einem schwer einschätzbaren zukünftigen Strompreis. Ein Grund ist die erhebliche Unsicherheit über regulatorische Rahmenbedingungen für erneuerbare Energien und damit über den zukünftigen Stromerzeugungsmix. Diese Risiken, verbunden mit den Kredit- und Eigenkapitalkosten dieser Technologien, erschweren damit den Umbau des Energiesystems. Des Weiteren standen viele Unternehmen vor der Herausforderung, konventionelle Erzeugungsanlagen rückbauen zu müssen.

Die EEX Group hat auch im Jahr 2025 gezeigt, dass sie den Marktteilnehmern bei hoher Preisunsicherheit Risikoabsicherung und flexible Versorgung bietet. Dies wurde durch die im börslich-geclearten Handel üblichen Risikoabsicherungsmechanismen ermöglicht, die steigenden Effizienzanforderungen standhalten mussten. Die technische Verfügbarkeit und ein stabiles operatives Geschäft ermöglichten es den Handelsteilnehmern, das gesamte Produkt- und Dienstleistungsportfolio der EEX Group weiterhin zu nutzen. Hier ist die ECC durch ihr breites Produktportfolio gut positioniert.

Die allgemeinen Rahmenbedingungen für die angeschlossenen Börsen haben direkte Auswirkungen auf die Ergebnislage der ECC.

Die Höhe der Transaktionserlöse wird von drei wesentlichen Einflussfaktoren bestimmt: der Größe des Gesamtmarktes, dem daraus resultierenden Marktanteil sowie der Entgeltstruktur. Während die Entgeltstruktur aktiv ausgestaltet werden kann, stellt der Marktanteil eine nur begrenzt von der ECC beeinflussbare Größe dar. Er ergibt sich im Clearingumfeld im Wesentlichen aus Börsenmandaten sowie regulatorischen Rahmenbedingungen.

Die Größe des Gesamtmarktes hängt im Wesentlichen von folgenden Faktoren ab:

- Maturität sowie die für den Handel verfügbaren Teilnehmer
- Endverbrauch der gehandelten Commodity
- Volatilität an den Energie- und Commodity-Märkten
- Regulatorische Rahmenbedingungen
- Umschlagshäufigkeit (Churn Rate) der gehandelten Commodity-Produkte

## 2.2 Geschäftsverlauf

Der Geschäftsverlauf der ECC als Dienstleister für Clearing und Settlement ist an den Erfolg der mit ihr verbundenen Partnerbörsen gekoppelt. In Rückkopplung dazu wirkt die ECC positiv auf ihre Partnerbörsen durch den Anschluss neuer Börsen im Rahmen des Multibörsenansatzes und durch die Erweiterung des Dienstleistungsportfolios. Die nach Handelsvolumen größte Partnerbörse ist die EEX, welche unter anderem Stromterminmärkte, Gasmärkte sowie Märkte für Umweltprodukte betreibt. Weiterhin übernimmt die ECC das Clearing und Settlement für die Spotmärkte Strom der EPEX sowie weitere Partnerbörsen.

### Überblick über den Geschäftsverlauf 2025

Das Geschäftsjahr 2025 war von einem rückläufigen Preisniveau der Referenzprodukte für Strom und Gas sowie abnehmender Preisvolatilität geprägt. In diesem Marktumfeld setzte die ECC ihren Wachstumskurs fort und erzielte weitere Zuwächse in den Kernsegmenten Strom und Gas. Diese Entwicklung war vor allem auf die Marktbewegungen im Strom- und Gassektor in Europa zurückzuführen, zu denen Finanzmarktakteure maßgeblich beitrugen. Gleichzeitig nahm der Wettbewerbsdruck zu, insbesondere in den europäischen Intraday-Strommärkten und dem deutschen Strom-Terminmarkt, wo die Marktanteile der EEX Group unter Druck gerieten. Auch in den europäischen Gasmärkten stieg der Wettbewerb, wobei die EEX in diesem Segment stabile Marktanteile beibehielt. Im Bereich der Nettozinserträge wurden rückläufige Einnahmen verzeichnet. Während sich das Niveau der hinterlegten Barsicherheiten seit 2024 stabilisiert hat, sorgte das rückläufige Zinsniveau für einen Erlösrückgang in dieser Position.

### Strom Spot

Im Geschäftsjahr 2025 stiegen die Handelsvolumina der EPEX im Vergleich zum Vorjahr um insgesamt 6 Prozent. Hierbei konnten die Handelsvolumina sowohl auf den Day-Ahead-Märkten als auch auf den Intraday-Märkten in fast allen Marktgebieten gesteigert werden. Der Anteil der Intraday-Geschäfte am gesamten Handelsvolumen innerhalb des Geschäftsfeldes Strom Spot liegt bei 26 Prozent und damit leicht über dem Vorjahr.

Das deutliche Wachstum der Handelsvolumen ist vor allem auf die zunehmende Bedeutung der Digitalisierung und die fluktuierende Einspeisung erneuerbarer Energien für die Stromversorgung zurückzuführen, was einen gestiegenen Bedarf an Flexibilität und an kurzfristigen Optimierungsmöglichkeiten für Bilanzkreisverantwortliche zur Folge hat. Weiterhin gewinnt auch der Hochfrequenzhandel zunehmend an Bedeutung im Geschäftsfeld Strom Spot.

Im vergangenen Geschäftsjahr erweiterten EPEX und ECC ihr Angebot und führten Ende November den kontinuierlichen Intraday-Handel für die baltischen Staaten ein.

### Strom Termin

Auf den europäischen Strom-Terminmärkten verzeichnete die EEX im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut ein deutliches Wachstum. Dies begründete sich insbesondere durch einen gestiegenen Gesamtmarkt. Weiterhin gewann die EEX erfolgreich neue Kunden vorwiegend aus dem Bereich des Hochfrequenzhandels. Der Marktanteil der EEX stand jedoch vor allem in Deutschland unter verstärktem Wettbewerbsdruck und ging im Jahr 2025 um 7 Prozentpunkte auf 78 Prozent zurück.

Insgesamt lag das resultierende Handelsvolumen in den EEX-Strom-Terminkontrakten für Europa im Jahr 2025 bei 9.330 TWh und damit um 11 Prozent über dem Vorjahr.

Zudem konnte die EEX den japanischen Markt erfolgreich weiterentwickeln und erzielte eine Verdopplung des Handelsvolumens. Dies wurde durch die Einführung eines börslichen Orderbuchhandels sowie die Erweiterung des Produktportfolios unterstützt – unter anderem um Optionen und ein zusätzliches Marktgebiet. Zudem stärkte die Einführung der auf das japanische Geschäftsjahr ausgerichteten Fiscal-Year-Futures das Angebotsportfolio weiter.

## **Erdgas**

Das Geschäftsjahr 2025 im Geschäftsfeld Erdgas Europa war gekennzeichnet von deutlich gesunkenen Preisen und einer niedrigen Preisvolatilität in der zweiten Jahreshälfte, unter anderem aufgrund der stabilen Versorgungslage. In diesem Marktumfeld erzielte die EEX weiterhin hohe zweistellige Wachstumsraten der Handelsvolumina.

Am europäischen Gas-Spotmarkt konnte die EEX ihre hohen Marktanteile in einem wachsenden Gesamtmarkt verteidigen und damit ihre Position als führende Gas-Spotbörse festigen. Die Handelsvolumina der EEX stiegen dabei um 18 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Auch in den europäischen Gas-Terminmärkten verzeichnete die EEX signifikante Volumenzuwächse gegenüber dem Vorjahr. Insbesondere in den Marktgebieten Deutschland und Niederlande erzielte die EEX die höchsten absoluten Volumenzuwächse und profitierte dabei von einem wachsenden Gesamtmarkt bei gleichzeitig leicht steigenden Marktanteilen.

Im vergangenen Geschäftsjahr erweiterten EEX und ECC ihr Produktportfolio erneut und integrierten am 9. September 2025 die baltisch-finnischen Erdgasmärkte in die gemeinsame Gas-Handelsplattform, wodurch auch die ECC ihre geographische Expansionsstrategie fortsetzen konnte.

## **Umweltprodukte Europa**

Im Auftrag der Europäischen Kommission und der teilnehmenden Mitgliedstaaten werden über die EEX neue Emissionsberechtigungen via Auktionen in den Markt gebracht (Primärauktion). Hierbei verauktioniert die EEX 100 Prozent des Primärmarktvolumens in der EU. Die Auktionen umfassen zusätzlich die Volumina von drei EWR-EFTA-Staaten sowie den auf Nordirland entfallenden Volumenanteil. Zusätzlich führt sie separate Versteigerungen für die Bundesrepublik Deutschland und Polen durch. Das Mandat der EEX als Auktionsplattform für deutsche Emissionsberechtigungen im EU-Emissionshandelssystem (EU-ETS1) wurde durch die Deutsche Emissionshandelsstelle (DEHSt) am 29. Januar 2026 um zwei Jahre verlängert. Der zuvor bis Anfang Januar 2027 befristete Vertrag läuft nun bis Ende 2028 weiter.

Weiterhin veräußerte die EEX im Jahr 2025 Emissionszertifikate im Rahmen des nationalen Emissionshandels (nEHS) der Bundesrepublik Deutschland. Der Verkauf dieser Zertifikate erfolgte zu festen Preisen. Darüber hinaus bietet die EEX einen sogenannten Sekundärmarkt zum Handel von Spot-, Futures- und Optionskontrakten auf bereits im Markt befindliche Zertifikate an.

Im Geschäftsfeld EU-Umweltprodukte waren die Handelsvolumina für Emissionsberechtigungen der EEX gegenüber dem Vorjahr rückläufig. Dies ist maßgeblich auf ein niedrigeres Handelsvolumen im EU-ETS-Sekundärhandel mit Futures zurückzuführen. Demgegenüber verzeichneten die registrierten Handelsmengen im Bereich der Guarantees of Origin (GO Registries) einen Anstieg in der Volumenentwicklung.

### Weitere Geschäftsfelder

Im Bereich **Global Commodities** konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr ein starkes Wachstum von 16 Prozent und damit ein neuer jährlicher Volumenrekord erzielt werden. Dieses Wachstum wurde durch zweistellige Wachstumsraten bei den Frachtfutures sowie den Frachtoptionen erreicht. Maßgeblich hierfür waren neben einem wachsenden Gesamtmarkt auch Marktanteilsgewinne.

Im Geschäftsfeld **Agrarprodukte** verzeichnete die EEX weiteres Wachstum im Handelsvolumen von Futures auf Butter (10 Prozent). Im Handel mit Futures auf Magermilchpulver, Molkenpulver und Flüssigmilch sowie europäische Veredlungskartoffeln blieben die Handelsvolumen jedoch hinter dem Vorjahreswert zurück.

### Clearing-Kooperationen außerhalb der EEX Group

Die ECC unterhielt auch im Jahr 2025 Kooperationen mit Partnerbörsen außerhalb der EEX Group. Im Geschäftsjahr 2025 waren das die ungarische HUPX/HUDEX, die serbische SEEPEX, die slowenische BSP, die norwegische NOREXECO und die irische SEMOpx. Die Volumina aus dem Clearing und der Abwicklung der Geschäfte für die HUPX/HUDEX, SEEPEX, BSP sowie der SEMOpx konnten im Berichtszeitraum gesteigert werden. Demgegenüber reduzierten sich die gehandelten Volumina der NOREXECO im Vergleich zum Vorjahr.

| Volumina Clearing-Kooperationen |      |      |             |
|---------------------------------|------|------|-------------|
|                                 | 2025 | 2024 | Veränderung |
| SEMOpx (in TWh)                 | 63   | 61   | 4 %         |
| HUPX/HUDEX (in TWh)             | 47   | 44   | 5 %         |
| SEEPEX (in TWh)                 | 5,9  | 5,5  | 7 %         |
| BSP (in TWh)                    | 4,5  | 2,8  | 61 %        |
| NOREXECO (in Tsd. T)            | 1    | 24   | -98 %       |

## 2.3 Ertragslage

Die im vorherigen Kapitel bereits beschriebene Erholung der Handelsaktivitäten und des damit einhergehenden Wachstums der Clearingvolumina der ECC schlug sich entsprechend in der Ertragslage nieder.

Ein wesentlicher Treiber des Ergebnisses der ECC im abgelaufenen Geschäftsjahr ist das Zinsergebnis, welches sich auf 48.010 T€ belief und unter dem Vorjahreswert von 57.429 T€ lag. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen. Zum einen erhält die ECC seit Ende 2024 für ihre Einlagen bei der Deutschen Bundesbank nicht mehr den Einlagensatz der Europäischen Zentralbank, sondern einen im Vergleich dazu niedrigeren Referenzsatz. Da diese

Veränderung nicht an die Clearingmitglieder weitergegeben wird, leitet die ECC seitdem einen größeren Anteil der aus Barsicherheiten erzielten Zinserträge an die Clearingmitglieder weiter. Zum anderen investiert die ECC ihre eigenen finanziellen Mittel überwiegend in Reverse-Repo-Geschäfte, deren Erträge infolge des gesunkenen Zinsniveaus ebenfalls unter dem Vorjahresniveau lagen.

Die Provisionserträge, bestehend aus Transaktions- und Jahresentgelten liegen mit 208.848 T€ um 21.991 T€ beziehungsweise 12 Prozent über dem Vorjahreswert von 186.857 T€. Der Anteil der Jahresentgelte an den Provisionserträgen beläuft sich auf unter 1 Prozent.

Im Jahr 2025 zeigte sich der Terminmarkt für Strom als Haupteerlösträger der ECC mit einem Anteil von 43 Prozent an den Provisionserträgen. Die Umsätze aus der Abwicklung von Stromtermingeschäften stiegen gegenüber dem Vorjahr um 10 Prozent auf 89.518 T€ (2024: 81.577 T€). Die Provisionserträge aus dem Clearing des Spotmarktes für Strom stiegen im Vergleich zum Vorjahr und beliefen sich auf 30.111 T€ (2024: 28.651 T€). Der Anteil an den Provisionserträgen der ECC verringerte sich auf 14 Prozent (2024: 15 Prozent).

Die erlösten Provisionserträge aus dem Clearing der Gasmärkte beliefen sich im Berichtsjahr auf 74.948 T€ und lagen damit deutlich über dem Vorjahresniveau von 62.900 T€. Dies entspricht einem Anstieg von 19 Prozent. Mit einem Anteil von 36 Prozent an den gesamten Clearingerlösen stellen sie weiterhin ertragsseitig das zweitgrößte Geschäftsfeld der ECC dar.

Mit dem Clearing des Geschäftsfelds Global Commodities der EEX konnte die ECC im Berichtsjahr 2025 einen Erlös von 2.984 T€ erzielen, welcher um 12 Prozent über dem Vorjahresniveau von 2.655 T€ liegt. Die Erlöse aus dem Clearing von Umweltprodukten beliefen sich im Geschäftsjahr 2025 auf 2.592 T€ und lagen mit 6 Prozent über den Erlösen des Vorjahres (2024: 2.441 T€). Die Clearingerlöse des Agrarmarktes beliefen sich auf 173 T€ und lagen unter dem Vorjahresniveau von 363 T€.

Die ECC erzielte im Geschäftsjahr 2025 Provisionserträge durch die Bereitstellung von Clearing-Dienstleistungen für mehrere Partnerbörsen außerhalb der EEX-Gruppe. Insgesamt beliefen sich die daraus resultierenden Erlöse auf 3.448 T€ und lagen damit 15 Prozent über dem Vorjahreswert von 2.990 T€. Den größten Anteil der Erlöse generierte die Clearingkooperation mit den ungarischen Strombörsen HUPX und HUDEX. Die hieraus erzielten Entgelte erhöhten sich von 1.619 T€ auf 1.917 T€. Deutlich über dem Vorjahresniveau lagen zudem die Erlöse aus der Clearing-Dienstleistung mit der slowenische Börse BSP, die von 152 T€ auf 239 T€ stiegen. Weitere Erträge resultierten aus den Clearingservices für die Börsen SEMOpx (810 T€), SEEPEX (241 T€) sowie NOREXECO (240 T€).

Die Provisionsaufwendungen stiegen 2025 gegenüber dem Vorjahr von 4.365 T€ auf 5.204 T€.

Das Provisionsergebnis der ECC (Provisionserträge abzgl. Provisionsaufwendungen) ist mit 203.644 T€ im Vorjahresvergleich um 12 Prozent gestiegen und lag leicht über dem Erwartungswert für das abgelaufene Geschäftsjahr. Damit zeigte die Ergebnisentwicklung der ECC einen positiven Verlauf.

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich auf 26.273 T€ und stiegen damit im Berichtsjahr um 22 Prozent im Vergleich zum Vorjahr, in welchem 21.471 T€ erzielt wurden. Diese Position beinhaltet 2025 unter anderem Erträge aus der internen Leistungsverrechnung und Projektkostenerstattungen der Partnerbörsen sowie realisierte und unrealisierte Erträge aus Währungskursdifferenzen.

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 1 Prozent auf 83.318 T€ (2024: 82.718 T€). Der Personalaufwand erhöhte sich dabei von 39.365 T€ im Vorjahr auf 43.359 T€ im Jahr 2025. Diese 10-prozentige Erhöhung spiegelt den starken Personalaufbau in der ECC wider (31.12.2025: 440 Mitarbeitende; 31.12.2024: 406 Mitarbeitende), welcher neben dem organischen Wachstum auch die Internalisierung von Beratungsleistungen beinhaltet. Die anderen Verwaltungsaufwendungen verzeichneten einen Rückgang um 8 Prozent auf 39.959 T€ (2024: 43.353 T€). Diese beinhalten insbesondere Kosten für den Bezug innerbetrieblicher Leistungen von anderen Unternehmen der EEX Group, Aufwendungen für externe Beratungs- und IT-Leistungen sowie die nicht abzugsfähige Vorsteuer.

Die Abschreibungen beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 1.275 T€ und lagen damit 14 Prozent unter dem Vorjahreswert von 1.476 T€. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen der ECC hingegen betrugen auf 10.497 T€ (2024: 5.891 T€), was im Wesentlichen auf Aufwendungen aufgrund von Währungskursdifferenzen zurückzuführen ist. Insgesamt lagen die nicht-variablen Kosten über dem Prognosewert für das abgelaufene Geschäftsjahr, im Wesentlichen getrieben durch Währungskursdifferenzen, die in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen werden.

Das EBT spiegelt die zum Vorjahr positive Entwicklung des Geschäftsjahres wider und stieg um 7 Prozent auf 182.836 T€ (2024: 171.305 T€). Verglichen mit dem Prognosewert für das abgelaufene Geschäftsjahr, lag das EBT leicht unter den Erwartungen. In der ECC verbleibt aufgrund des Ergebnisabführungsvertrages zwischen ECC und EEX kein Jahresüberschuss.

## 2.4 Vermögenslage

Die Vermögenslage der ECC ist geprägt durch die Geschäftstätigkeit als zentraler Kontrahent für den Handel an Commoditybörsen.

Die Bilanzsumme lag zum Stichtag des 31.12.2025 bei 14.470.483 T€ und damit um 464.536 T€ über der Bilanzsumme des Vorjahres in Höhe von 14.005.947 T€. Der Anstieg der Aktiva resultiert im Wesentlichen aus der Zunahme des Treuhandvermögens sowie den damit korrespondierenden Treuhandverbindlichkeiten auf der Passivseite, begründet durch die Aufnahme der Nationalen Emissionshandelszertifikate (nEHS) in die Bilanz der ECC. Eine ausführliche Darstellung der bilanziellen Behandlung sowie der im Rahmen des Jahresabschlusses vorgenommenen Korrektur gemäß IDW RS HFA 6 erfolgt im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Anhangs.

Die Aktivseite der Bilanz ist im Wesentlichen geprägt von Guthaben bei Zentralnotenbanken und Kreditinstituten. Diese resultieren hauptsächlich aus der Anlage der hinterlegten Barsicherheiten in Höhe von 10.113.576 T€ (2024: 11.655.986 T€) zur Besicherung der Geschäfte, denen in identischer Höhe Verpflichtungen gegenüber den Clearingmitgliedern gegenüberstanden. Die rückläufige

Entwicklung lässt sich mit gesunkenen Marginanforderungen erklären, welche bedingt durch Änderungen in den Marktpreisen unter dem Niveau des Vorjahres lagen. Die Barreserve insgesamt lag per 31. Dezember 2025 bei 8.025.722 T€ (2024: 11.588.895 T€).

Die Position Treuhandvermögen beinhaltet die von der ECC seit 2017 treuhänderisch verwalteten CO<sub>2</sub>-Zertifikate. Zum Bilanzstichtag beläuft sich die Position wertmäßig auf 3.793.292 T€ (2024: 1.784.315 T€). Es existiert eine Passiv-Position in den Treuhandverbindlichkeiten in gleicher Höhe.

Die immateriellen Vermögensgegenstände summierten sich zum Bilanzstichtag auf 6.263 T€ und lagen damit unter dem Vorjahreswert von 7.081 T€. Sie setzen sich im Wesentlichen aus Börsenlizenzen sowie erworbener Software zusammen. Die sonstigen Vermögensgegenstände betrugen zum Stichtag 44.014 T€ (2024: 52.038 T€) und beinhalten hauptsächlich Ausleihungen sowie Forderungen an verbundene Unternehmen.

Die Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich zum Stichtag auf 1.447 T€ und zeigten sich damit unter dem Vorjahresniveau von 2.295 T€. Inhaltlich stellten sie zum größten Teil Anpassungen an Software und Systemen sowie weitere Dienstleistungen der Gruppe Deutsche Börse dar.

Die Passivseite der Bilanz ist maßgeblich von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten geprägt, welche die erhaltenen Barsicherheiten derjenigen Clearingmitglieder beinhalten, die Kreditinstitute sind. Sie zeigten sich in Summe mit 7.954.873 T€ (2024: 9.378.193 T€). Der starke Rückgang dieser Position steht in direkt proportionalem Zusammenhang mit dem ebenfalls gesunkenen Guthaben bei Zentralnotenbanken auf der Aktivseite.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden hingegen erfassen die von den Clearingmitgliedern an die ECC geleisteten Barsicherheiten, soweit sie keine Kreditinstitute sind. Zum Bilanzstichtag beliefen sie sich auf 2.240.821 T€ (2024: 2.389.507 T€).

Die ECC AG hat eine harte Patronatserklärung für sämtliche Verbindlichkeiten der Tochtergesellschaft ECC LUX abgegeben. Damit übernimmt die ECC AG das uneingeschränkte Risiko, sämtliche Verpflichtungen der ECC LUX gegenüber den Gläubigern dieser Tochtergesellschaft fristgemäß zu erfüllen.

## 2.5 Finanzlage

Zum Ende des Geschäftsjahres verfügte die ECC über ein bilanzielles Eigenkapital in Höhe von 275.000 T€ (2024: 245.000 T€), wobei die Erhöhung in der Einzahlung in die Kapitalrücklage der ECC durch die EEX in Höhe von 30.000 T€ begründet liegt. Das gezeichnete Kapital betrug unverändert 1.015 T€. Da ein Ergebnisabführungsvertrag mit der EEX besteht, verbleibt kein Bilanzgewinn in der Gesellschaft. Es bestehen externe Kreditlinien, die kurzfristig aufkommende, zusätzliche Liquiditätsbedarfe abdecken können. Zum Stichtag 31.12.2025 wurden externe Kredite in Höhe von insgesamt 17.332 T€ in Anspruch genommen.

Die aus der Investitionstätigkeit abgeflossenen Mittel im Geschäftsjahr 2025 umfassen hauptsächlich Investitionen im Zusammenhang mit der Übernahme des Clearinggeschäfts von GET Baltic. Bereits im Vorjahr hatte die ECC im Rahmen der Übernahme des Clearinggeschäfts der

BSP Energy Exchange LLC einschließlich des zugehörigen Kundestamms Investitionen getätigt. Insgesamt beliefen sich die Investitionen im Berichtsjahr auf 455 T€ (2024: 655 T€).

### **Gesamtaussage**

Die Geschäftsergebnisse belegen den Erfolg der ECC. Trotz der weiterhin spürbaren Auswirkungen des Krieges in der Ukraine sowie eines generell anspruchsvollen Marktumfeldes, unter anderem geprägt durch den Nahostkonflikt, konnte die Gesellschaft ihre Umsatzerlöse<sup>1</sup> im Vergleich zum Vorjahr um 7 Prozent steigern. Damit wurden die Erwartungen des Vorjahres übertroffen. Diese Entwicklung wurde insbesondere von einem steigenden Provisionsergebnis getragen (+12 Prozent im Vergleich zum Vorjahr). Dieses ergab sich vor allem aus Steigerungen der Clearingvolumina in den Hauptmärkten der ECC. Diese erhöhten sich im Strom-Terminmarkt um 11 Prozent und es wurde ein Umsatzzuwachs von 10 Prozent erzielt. Die Volumina im Gas Spot und Terminmarkt erhöhten sich um 25 Prozent und zogen einen Umsatzzuwachs von 19 Prozentpunkten nach sich. Die mit der Erzielung der Provisionserträge verbundenen variablen Kosten verzeichneten einen Anstieg (+19 Prozent gegenüber Vorjahr). Die Kostensteigerung (ohne Zins- und Provisionsaufwendungen) beläuft sich auf 6 Prozent. Ursache dafür sind vor allem erhöhte Personalaufwendungen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen.

Damit erreichte die ECC gemessen am Ergebnis vor Steuern (EBT) ihr bis dato erfolgreichstes Geschäftsjahr und stärkte weiterhin ihre solide Kapitalbasis. Das EBT lag um knapp 1 Prozent unter der im Jahr 2024 aufgestellten Prognose.

Die Umsatzerlöse sowie das Provisionsergebnis übertrafen die zugrunde gelegten Annahmen spürbar, während die Kostenstruktur weitgehend stabil blieb und nur in geringem Umfang von den Planwerten abwich. Durch das reduzierte Zinsniveau entwickelte sich das Zinsergebnis deutlich unterhalb der getroffenen Prognose. Insgesamt bestätigt die Entwicklung des Geschäftsjahres 2025, dass die im Vorjahr formulierten Erwartungen nahezu erfüllt werden konnten.

Die Gesellschaft verfügt über eine gute Liquiditätsausstattung und ist ihren Zahlungsverpflichtungen im Geschäftsjahr 2025 zu jeder Zeit nachgekommen.

## **2.6 Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren**

### **Finanzielle Leistungsindikatoren**

Wie im Abschnitt 1.2 beschrieben, nutzt das Management der ECC im Wesentlichen die Kenngrößen Provisionsergebnis, nicht-variable Kosten (bestehend aus allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie sonstigen betrieblichen Aufwendungen) und EBT zur Steuerung der Gesellschaft. Eine detaillierte Beschreibung deren Entwicklung wurde in den Kapiteln über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vorgenommen.

---

<sup>1</sup> Umsatzerlöse stellen alle Nettoerlöse der ECC dar. Dazu zählen Provisionserträge, das Zinsergebnis sowie sonstige betriebliche Erträge.

## Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Als nichtfinanzielle Leistungsindikatoren dienen der ECC insbesondere die Handels- und Clearingvolumen der Partnerbörsen, sowie Indikatoren in Bezug auf Arbeitnehmerbelange und Kundenbelange, welche im Folgenden erläutert werden.

### Handels- und Clearingvolumen

Einer der wichtigsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren der ECC sind die Handelsvolumen der Partnerbörsen, welche durch die ECC gecleart werden. Diese werden in der folgenden Tabelle dargestellt.<sup>2</sup>

| Clearingvolumina                      |                  |                  |              |
|---------------------------------------|------------------|------------------|--------------|
|                                       | 2025             | 2024             | Veränderung  |
| <b>Strom Termin (in TWh)</b>          | <b>9.479</b>     | <b>8.512</b>     | <b>11 %</b>  |
| <i>Deutschland</i>                    | 6.256            | 5.851            | 7 %          |
| <i>Frankreich</i>                     | 1.530            | 1.265            | 21 %         |
| <i>Italien</i>                        | 723              | 670              | 8 %          |
| <i>Spanien</i>                        | 236              | 174              | 36 %         |
| <i>andere</i>                         | 734              | 551              | 33 %         |
| <b>Strom Spot (in TWh)</b>            | <b>921</b>       | <b>872</b>       | <b>6 %</b>   |
| <i>Day-Ahead</i>                      | 680              | 657              | 3 %          |
| <i>Intraday</i>                       | 241              | 214              | 13 %         |
| <b>Gas Spot (in TWh)</b>              | <b>8.543</b>     | <b>6.818</b>     | <b>25 %</b>  |
| <i>Spot</i>                           | 3.429            | 2.895            | 18 %         |
| <i>Termin</i>                         | 5.114            | 3.924            | 30 %         |
| <b>Agrar (Kontrakte)</b>              | <b>38.959</b>    | <b>50.092</b>    | <b>-22 %</b> |
| <b>Umweltprodukte (in Mio. t)</b>     | <b>1.316</b>     | <b>1.390</b>     | <b>-5 %</b>  |
| <i>nEHS</i>                           | 294              | 295              | 0 %          |
| <i>Primärauktion (Spot)</i>           | 589              | 599              | -2 %         |
| <i>Sekundärhandel (Spot)</i>          | 25               | 26               | -4 %         |
| <i>Sekundärhandel (Termin)</i>        | 403              | 469              | -14 %        |
| <i>Sekundärhandel (Optionen)</i>      | 5                | 0                | n/a          |
| <b>Global Commodities (Kontrakte)</b> | <b>1.233.411</b> | <b>1.061.638</b> | <b>16 %</b>  |
| <i>Fracht</i>                         | 1.233.411        | 1.061.638        | 16 %         |
| <b>Clearing Cooperations</b>          |                  |                  |              |
| <i>Power (in TWh)</i>                 | 120              | 113              | 6 %          |
| <i>Pulp &amp; Paper (in Tsd. T)</i>   | 1                | 24               | -98 %        |

Durch eine Umstrukturierung in der Erlösstruktur wurden Clearing-Volumina aus 2024 unter Strom Spot sowie Clearing Cooperations angepasst.

<sup>2</sup> Auf Grund der Darstellungsform können Rundungsdifferenzen auftreten.

## Arbeitnehmerbelange

Am 31. Dezember 2025 beschäftigt die ECC 440 Mitarbeitende (2024: 406). Wichtige Indikatoren, um die Arbeitnehmerzufriedenheit und die Arbeitnehmerbelange der ECC festzustellen, sind die Mitarbeiterfluktuation, die Weiterbildung der Mitarbeitenden sowie die Länge der Betriebszugehörigkeit.

Die Mitarbeiterfluktuation bemisst sich dabei an der Anzahl der Austritte im abgelaufenen Geschäftsjahr, ins Verhältnis gesetzt zur durchschnittlichen Mitarbeitendenanzahl per 31. Dezember des aktuellen und vergangenen Geschäftsjahres. Die Weiterbildung der Mitarbeitenden wird durch die Anzahl der Weiterbildungstage je Vollzeitäquivalent (VZÄ) ermittelt.

Die folgende Tabelle zeigt wesentliche Kenngrößen zu diesen Indikatoren:

| Kenngrößen Arbeitnehmerbelange  |            |        |
|---------------------------------|------------|--------|
|                                 | Männer     | Frauen |
|                                 | 270        | 170    |
| Betriebszugehörigkeit           |            |        |
| unter 5 Jahre (%)               | 39,3       | 22,7   |
| 5 bis 15 Jahre (%)              | 17,5       | 13,0   |
| über 15 Jahre (%)               | 4,5        | 3,0    |
| Eintritte                       | 48         | 29     |
| Austritte                       | 11         | 5      |
| Weiterbildungstage je VZÄ       | 4,9        | 5,2    |
| <b>Anzahl der Beschäftigten</b> | <b>440</b> |        |

Die Anzahl der Beschäftigten zum Stichtag ergibt sich ausgehend von der Anzahl der Beschäftigten zum 31.12.2024 aus Eintritten und Austritten während des Jahres 2025.

Im Geschäftsjahr 2025 lag die Mitarbeiterfluktuation im unteren einstelligen Prozentbereich und damit innerhalb des erwarteten Schwankungsrahmens.

Die Personalarbeit der ECC stand im Jahr 2025 im Zeichen der Fortschreibung beziehungsweise im weiteren Ausbau bereits etablierter Maßnahmen, die insgesamt das Ziel verfolgen, motivierte Mitarbeitende zu gewinnen, die zum Profil der ECC als Teil einer international agierenden Gruppe passen und diese in ihrer beruflichen Entwicklung zu begleiten. Zu den Aktivitäten im Geschäftsjahr 2025 zählten insbesondere:

- Ausbau des internen Angebots für Mentoring & Coaching für alle Mitarbeitenden, zugeschnitten auf individuelle Bedürfnisse und berufliche Ziele,
- Überarbeitung der Corporate Benefits (zum Beispiel hinsichtlich Gesundheit & Wohlbefinden sowie Mobilität), um ein harmonisiertes und nachhaltiges Angebot für die Beschäftigten zu schaffen,

- Umfangreiche Weiterbildungen, um zukunftsorientierte Kompetenzen (zum Beispiel Führung gemischter Teams, agile Projektarbeit, Methodenkompetenz im Umgang mit KI, Cloud-Technologien) kontinuierlich zu stärken,
- Mitarbeiterbefragungen, um Veränderungen zu begleiten, Verbesserungen herbeizuführen und getroffene Maßnahmen zu evaluieren.

## Kundenbelange

Die Bedürfnisse der Kunden und die hierfür erforderlichen Produkte und Dienstleistungen stehen im Mittelpunkt der Aktivitäten der EEX Group. Mit der Umsetzung ihrer Strategie strebt die EEX Group danach, in den weltweiten Energie- und Commodity-Märkten „die Börse der Wahl“ für ihre Kunden zu werden.

Diesem Zweck dient unter anderem die jährliche EEX/ECC-Teilnehmerbefragung. Einmal im Jahr werden alle an der EEX registrierten Handelsteilnehmer sowie Kunden der ECC in umfangreichen Umfragen nach ihrer Zufriedenheit und nach ihren Bedürfnissen befragt. Die Umfrage reicht von der allgemeinen Zufriedenheit bis hin zu detaillierten Fragen zu Produkten, Dienstleistungen und Änderungsvorschlägen. Um einen besseren Vergleich wichtiger Bereiche innerhalb der Gruppe zu ermöglichen, wird ein „Net Promoter Score“ (NPS) verwendet. Der NPS ist eine Methode zur Zufriedenheitsmessung mit einer möglichen Skala von -100 bis +100. Nach Auswertung der Umfrage werden die Ergebnisse mit dem Vorstand diskutiert. Sie resultieren in einer Liste mit Verbesserungsvorschlägen und Prioritäten, die mit den jeweiligen Abteilungen abgestimmt und in die Planung aufgenommen werden. In beiden Befragungen konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr deutliche Verbesserungen gegenüber dem Vorjahr erzielt werden, womit die im vergangenen Jahr getroffenen Prognosen bestätigt wurden.

Ein anderer wichtiger Leistungsindikator für die Zufriedenheit der Kunden der EEX Group ist die Anzahl der aktiven Handelsteilnehmer in den verschiedenen Märkten und Produkten. Hierzu zählt auch die Anzahl der Clearingmitglieder. Die Anzahl der Clearingmitglieder der ECC belief sich zum Stichtag 31. Dezember 2025 auf insgesamt 32 (29 General-Clearingmitglieder und 3 Direct-Clearingmitglieder), verglichen mit 29 Clearingmitgliedern zum Stichtag 2024 (davon 26 General-Clearingmitglieder und 3 Direct-Clearingmitglieder). Zudem waren 167 Teilnehmer zum Direct Clearing Participant (DCP) Model zugelassen (2024: 125) sowie 149 Teilnehmer zum nEHS Direct Clearing Participant (DCP) Model (2024: 153). Die Anzahl der Nicht-Clearingmitglieder der ECC stieg zum Jahresende auf 720 (2024: 677).

### 3. Risiko- und Chancenbericht

#### 3.1 Risikomanagement

Das Risikomanagement ist in der Aufbau- und Ablauforganisation verankert. Der Vorstand der ECC trägt die Gesamtverantwortung für die Formulierung und Umsetzung der Risikostrategie. Diese setzt den Rahmen für die Gestaltung des Risikomanagementsystems der ECC. Deren Detailausgestaltung richtet sich nach den Anforderungen der europäischen Regulierung für OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Verordnung (EU) 648/2012, EMIR) sowie den ergänzenden technischen Standards gemäß delegierter Verordnung 153/2013.

Das Risikomanagementsystem ist in sämtlichen Planungs-, Controlling- und Berichterstattungssystemen integriert. Wesentlicher Bestandteil des Risikomanagementsystems sind auch die 2nd Line Abteilungen (z. B. Information Security, Compliance und Risikocontrolling) sowie die 3rd Line (Interne Revision). Basis für das Risikomanagementsystem ist die systematische Identifikation, Bewertung, Mitigation, Dokumentation und Kommunikation von Risiken. Entsprechende Grundsätze, Prozesse und Verantwortlichkeiten sind in der internen schriftlich fixierten Ordnung geregelt.

Die ECC verfügt über ein Risikokomitee gemäß der europäischen Regulierung für OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Verordnung (EU) 648/2012, EMIR) Artikel 28. Das Risikokomitee wird aus Vertretern von Clearingmitgliedern, Nicht-Clearingmitgliedern sowie unabhängigen Vertretern gebildet. Dieses Komitee berät den Vorstand der ECC bei Fragen der Risikosteuerung. Vertreter der Bankaufsichtsbehörden sowie der ESMA können als Gäste an den Sitzungen teilnehmen.

#### Risikokultur

Der Umgang mit Risiken und die Einhaltung der einschlägigen Compliance-Anforderungen gehören zu den zentralen Aufgaben eines Clearinghauses. Zu den zentralen Werten der ECC, wie Kundenorientierung, Respekt, Vertrauenswürdigkeit und vorausschauendes Denken, gehört auch der Anspruch, dass alle Mitarbeitenden und Führungskräfte risikobewusst und integer handeln. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand der ECC einen Verhaltenskodex beschlossen. Zudem werden dedizierte Schulungen zu den Themen Sicherheit, Compliance und Risiko durchgeführt. Ferner dürfen Zielvereinbarungen keinen Anreiz schaffen, um unkontrollierte Risiken einzugehen. Für die Bereiche Interne Revision und die Kontrollfunktionen, wie Risikocontrolling, Informationssicherheit und Compliance, werden Incentivierungen und die Vergütung nicht von der finanziellen Leistung des Unternehmens beeinflusst.

Die ECC orientiert sich an den Leitlinien des Financial Stability Boards zur Risikokultur.

#### Risikomanagementsystem und -steuerung

Die ECC führt eine jährliche Risikoinventur durch, um Risiken zu identifizieren und deren Wesentlichkeit zu bewerten. Die Risikoinventur umfasst dabei auch alle risikorelevanten Belange der ECC Lux. Die ECC unterscheidet zwischen finanziellen Risiken, operationellen Risiken,

Geschäftsrisiken und den Pensionsrisiken. Bei den finanziellen Risiken erfolgt eine Unterscheidung in Adressenausfallrisiken, Liquiditätsrisiken und Marktpreisrisiken.

Die ECC behandelt die folgenden Risiken als wesentliche Risiken:

- Adressenausfallrisiken (als Teil der finanziellen Risiken)
- Liquiditätsrisiken (als Teil der finanziellen Risiken)
- Marktpreisrisiken (als Teil der finanziellen Risiken)
- Operationelle Risiken
- Geschäftsrisiken

Die wesentlichen Risiken ergeben sich aus der speziellen Tätigkeit der ECC als zentraler Kontrahent. Die ECC unterscheidet in der Risikosteuerung zwischen Risiken, die sich direkt aus dem Clearinggeschäft ergeben (Risiken, die durch den mehrstufigen Risiko-Wasserfall der ECC abgedeckt sind) sowie sonstigen Risiken.

Der Umgang mit den identifizierten Risiken erfolgt innerhalb des definierten Risikoappetits durch Anwendung von verschiedenen Managementstrategien als Teil des laufenden Risikomanagementprozesses je nach Entscheidung des Vorstands beziehungsweise innerhalb vergebener Kompetenzen:

- Risikoreduktion, d. h. Maßnahmen zur Verringerung von Eintrittshöhe oder Wahrscheinlichkeit des Risikos
- Risikotransfer, d. h. Überwälzung auf Versicherungen oder Drittparteien im Rahmen von Haftungsregelungen
- Risikovermeidung z. B. durch Anpassung der Geschäftsstrategie
- Risikoakzeptanz, d. h. das bewusste Eingehen von Risiken und ihre permanente Überwachung und Steuerung

Generell strebt die ECC hierbei soweit möglich eine Mitigation hoher Risiken an, während geringe Risiken, welche sich nicht wirtschaftlich reduzieren lassen, tendenziell akzeptiert werden. Details zur Steuerung der wesentlichen Risiken finden sich in den folgenden Absätzen unter den Ausführungen zu den Teilrisikostategien.

Der Vorstand informiert sich laufend über die Risikosituation und die Angemessenheit der getroffenen Maßnahmen. Quartalsweise erfolgt zudem eine Berichterstattung an den Aufsichtsrat. Für wesentliche Veränderungen der Risikolage besteht darüber hinaus eine Ad-hoc-Reporting-Pflicht.

### **Risikoappetit**

Der Risikoappetit ist das Risikoniveau, das eine Organisation bereit ist, bei der Verfolgung ihrer Ziele einzugehen, bevor Maßnahmen zur Reduzierung des Risikos als notwendig erachtet werden. Der Risikoappetit soll die Fortführung des Geschäftsbetriebs sicherstellen. Um dies zu gewährleisten,

müssen geeignete Maßnahmen (Kontrollen und Maßnahmen zur Schadensbegrenzung usw.) getroffen werden.

Das Risikoappetit-Rahmenwerk umfasst die Instrumente und Konzepte, die verwendet werden, um Risiken zu managen. Ziel ist es, Risiken kontinuierlich überwachen zu können und somit die Risiken entsprechend der Risikobereitschaft zu steuern. Der Risikoappetit der ECC umfasst sowohl eine risikoartenspezifische als auch eine risikoartenübergreifende Perspektive. Extreme Bedingungen, Ereignisse und Ergebnisse werden hierbei berücksichtigt und um qualitative Faktoren ergänzt. Der Risikoappetit spiegelt mögliche Auswirkungen auf die Ertragslage, die Kapitalausstattung und die Liquiditäts-/Refinanzierungssituation wider. Auch die Auswirkungen von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) werden bei der Bestimmung des Risikoappetits berücksichtigt. Im Risikoinventurprozess werden diese Faktoren hinsichtlich ihres Einflusses auf wesentliche Risiken analysiert und bei vorhandenem Einfluss über die betroffenen Risiken in die Risikoquantifizierung einbezogen sowie regelmäßig berichtet.

Der Risikoappetit wird durch die vom Vorstand festgelegten (Risiko-)Richtlinien und Verfahren definiert. Zur Steuerung und Überwachung werden sowohl aggregierte (risikoartenübergreifende) als auch zusätzliche risikoartenspezifische Risikoindikatoren (Frühwarnindikatoren) definiert. Ziel der Frühwarnindikatoren ist es, die Entwicklung des Risikoprofils der ECC laufend zu beurteilen. Sie werden über die als wesentlich in der Risikostrategie definierten Risiken bestimmt und regelmäßig überwacht und mindestens vierteljährlich an den Vorstand und Aufsichtsrat gemeldet.

#### Einhaltung ökonomischer Kapitalvorgaben

Der ökonomische Kapitalbedarf basiert auf einem Konfidenzniveau von 99,9 Prozent und unter Berücksichtigung eines Risikohorizonts von einem Jahr. Die Quantifizierung erfolgt auf Ebene der einzelnen Risikoarten und werden für die Ermittlung des Gesamtrisikos addiert. Diversifikationseffekte zwischen den einzelnen Risikoarten bleiben bei der ökonomischen Risikoquantifizierung unberücksichtigt.

Die ECC strebt eine maximale Auslastung von 85 Prozent für das Verhältnis von Risikodeckungsmasse und ökonomischen Gesamtrisiko an. Die Risikodeckungsmasse entspricht dabei dem Risikodeckungspotenzial (Eigenkapital der ECC) abzüglich der für die Deckung des geclearten Geschäftes zur Verlustabsorption bereitstehenden Mittel in Form des „Skin-in-the-Game“.

Darüber hinaus werden regelmäßig Stresstests simuliert und das Verlustpotenzial der Risikodeckungsmasse gegenübergestellt. Das betrachtete Set an Stresstests umfasst dabei einen schweren konjunkturellen Abschwung, die Annahme einer Länderkrise, den Ausfall einer Operative Business Bank zusammen mit dem Eintritt eines Operational-Risk-Events sowie die Auswirkung der Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren über einen ESG-Stresstest.

#### Einhaltung regulatorischer Kapitalvorgaben

Auch die Risikokennzahlen gemäß EMIR sind für das Clearinghaus wesentliche Steuerungsgrößen. Die ECC muss jederzeit die Kapitalanforderungen gemäß EMIR Regulierung (EU) 648/2012 Artikel 16 in Verbindung mit der delegierten Verordnung 152/2013 für Abwicklungsrisiken, Operationelle Risiken, Ausfallrisiken, Marktpreisrisiken sowie Geschäftsrisiken einhalten.

Das zur Risikoabdeckung vorhandene Eigenkapital wird auf Basis des bilanziellen Eigenkapitals der ECC ermittelt. Per 31. Dezember 2025 lag das EMIR Eigenkapital bei 275.000 T€ (2024: 245.000 T€).

Potenzielle Verluste aus dem Ausfall von Clearingmitgliedern der ECC werden durch das mehrstufige Risikomanagementsystem der ECC abgedeckt. Für die Erfüllung der Anforderung aus Artikel 45 (4) der europäischen Regulierung für OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Verordnung (EU) 648/2012, EMIR) in Verbindung mit Artikel 35 der delegierten Verordnung 153/2013 hat die ECC zur Erfüllung der Anforderung an zugeordnete Eigenmittel eine zweckgebundene Gewinnrücklage gebildet, die auch als „Skin-in-the-Game“ oder „Dedicated-own-Resources“ bezeichnet wird. Diese Anforderungen sind im Geschäftsjahr gemäß der Verordnung über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien (Verordnung (EU) 2021/23, CCPRRR) um die zusätzlichen Anforderungen an die zweckgebundenen Anforderungen erweitert worden. Das Volumen dieser gesamten Rücklage wird mindestens jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst. Per 31. Dezember 2025 lagen die gesamten Dedicated-own-Resources unverändert bei insgesamt 50.000 T€. Über diese zweckgebundene Gewinnrücklage hinaus wird dieser Risikokategorie keine Risikodeckungsmasse gegenübergestellt.

Der notwendige regulatorische Kapitalbedarf für das Kreditrisiko, das heißt die nicht über das Margining-System abgedeckten Risiken und der Kapitalbedarf für das Marktrisiko erfolgen gemäß den Vorgaben der delegierten Verordnung 152/2013.

Die Ermittlung des Kapitalbedarfs für operationelle Risiken, die Geschäfts- (Business Risk) und Abwicklungsrisiken („Wind down costs“) erfolgt gemäß den Vorgaben der delegierten Verordnung 152/2013.

Die folgende Tabelle zeigt den gesamten regulatorischen Kapitalbedarf:

| T€                         | 31.12.2025     | 31.12.2024     |
|----------------------------|----------------|----------------|
| Kreditrisiken              | 3.746          | 3.125          |
| Marktrisiken               | 0              | 1.311          |
| Geschäftsrisiken           | 41.323         | 37.323         |
| Operationelles Risiken     | 50.838         | 49.300         |
| Abwicklung                 | 47.226         | 42.654         |
| <b>Gesamtkapitalbedarf</b> | <b>143.133</b> | <b>133.713</b> |
| <b>Kapitaldeckung</b>      | <b>157%</b>    | <b>146%</b>    |

Zum 31.12.2025 betrug der regulatorische Kapitalbedarf 143.133 T€ und lag 9.420 T€ über dem Vorjahreswert von 133.713 T€. Während sich die Position „Operationelles Risiko“ aufgrund der Anwendung des neuen Standardansatzes nach CRR III leicht reduziert hat, sind die Positionen „Geschäftsrisiken“ und „Abwicklung“ gegenüber dem Vorjahr aufgrund der gestiegenen zugehörigen GuV-Positionen, die die Berechnungsgrundlage für diese Position darstellen, angestiegen.

Zur Abdeckung von zukünftigen Kapitalbedarfen ist der ECC im Geschäftsjahr Kapital in Höhe von 30 Mio. € zugeführt worden.

Die zur Risikodeckung vorhandene Risikodeckungsmasse wird in allen Fällen als ausreichend angesehen, um die erwarteten Risiken abzudecken und lag im gesamten Jahr über dem Zielwert von 120 Prozent.

Neben der Überprüfung der dauerhaften Einhaltung der regulatorischen Kapitalvorgaben, vollzieht die ECC jährlich einen Kapitalplanungsprozess, um die Kapitalbedarfe für den Planungshorizont abzuleiten und daraus den Kapitalbedarf des Folgejahres festzusetzen. Die Kapitalplanung bezieht dafür ebenfalls nachteilige Entwicklungen in Form von Stresstestbetrachtungen ein. Die Stresstests umfassen dabei Annahmen für eine bessere als auch schlechtere geschäftlichen Entwicklung im Vergleich zum Base Case, sowie Annahmen zu einem schweren konjunkturellen Abschwung sowie einen ESG-Stress.

#### Einhaltung von Liquiditätsanforderungen

Beim Liquiditätsrisiko wird zwischen dem Risiko aus dem Clearinggeschäft und sonstigen Risiken unterschieden. Aufgrund der Risikomessmethode erfordert das Clearinggeschäft eine separate Steuerung und ist nicht in den regulatorischen oder ökonomischen Kapitalanforderungen enthalten. Ziel der ECC ist, ihren Zahlungsverpflichtungen auch unter Stressbedingungen jederzeit bei Fälligkeit nachzukommen. Hierfür führt die ECC diverse Stresstests durch, um die Angemessenheit der liquiden Mittel zu überprüfen. Liquide Mittel bestehen im Wesentlichen aus erhaltenen Geldsicherheiten der Clearingmitglieder, welche auf dem Zentralbankkonto der Bundesbank und seit Ende 2024 auch als besicherte Anlagen bei Geschäftsbanken gelagert werden. Das Volumen der besicherten Anlage von Kundengeldern bei Geschäftsbanken wird intern mit Blick auf die potenziellen Liquiditätsrisiken limitiert. Zu Beginn der Anlagetätigkeit wurden unabhängig von der tatsächlichen Auslastung das maximal verfügbare Limit für diese Anlagen bei der Beurteilung der Liquiditätssituation nicht als liquide Mittel angesehen. Dieses sehr konservative Vorgehen führte zu vergleichsweise niedrigen Liquiditätskennziffern (siehe auch unten). Mit Blick auf die tatsächliche Verfügbarkeit dieser Anlageform sowie der Etablierung täglicher robuster Steuerungs- und Überwachungsverfahren, welche die Liquiditätsrisiken basierend auf Szenarien mit langer Beobachtungsdauer simuliert, wurde im Laufe des Berichtsjahres 2025 das tatsächliche Anlagevolumen bei der Beurteilung der liquiden Mittel berücksichtigt.

### **Risikoprofil**

#### Ökonomischer Kapitalbedarf

Die folgende Tabelle zeigt die Gesamtrisikoposition der ECC, gemessen am ökonomischen Kapitalbedarf, berechnet für das Adressenausfall-, Marktpreis-, operationelle Risiken und Geschäftsrisiko für das Jahresende 2025 mit einem Konfidenzniveau von 99,9 Prozent und einem Risikohorizont von einem Jahr. Zur Ermittlung der Gesamtrisikoposition werden Diversifikationseffekte zwischen den Risikoklassen nicht in Betracht gezogen. Auswirkungen aus ESG-Aspekten (Environmental, Social, Governance), die die bestehenden Risikoarten beeinflussen können, werden angemessen berücksichtigt.

| <b>Gesamtrisikoposition (gemessen am ökonomischen Kapitalbedarf) in Mio. €</b> |                   |                   |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                                | <b>31.12.2025</b> | <b>31.12.2024</b> |
| Adressenausfallrisiken                                                         | 1,3               | 1,0               |
| Marktrisiken                                                                   | 0,2               | 0,7               |
| Operationelle Risiken                                                          | 55,7              | 64,0              |
| Geschäftsrisiken                                                               | 0,0               | 0,0               |
| <b>Summe</b>                                                                   | <b>57,2</b>       | <b>65,7</b>       |
| <b>Auslastung der Risikodeckungsmasse</b>                                      | <b>25 %</b>       | <b>34 %</b>       |

Die Reduzierung des ökonomischen Kapitalbedarfes ergibt sich im Wesentlichen aus der Veränderung der Quantifizierungsmethodik der operationellen Risiken zu Beginn des Geschäftsjahres 2025.

Die zur Risikodeckung vorhandene Risikodeckungsmasse wird in allen Fällen als ausreichend angesehen. Die Auslastung der Risikodeckungsmasse lag im gesamten Jahr unter der angestrebten maximalen Auslastung von 85 Prozent.

#### Regulatorischer Kapitalbedarf

Gemäß den Vorgaben der europäischen Regulierung für OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Verordnung (EU) 648/2012, EMIR) ist die ECC verpflichtet, jederzeit ausreichend liquides Eigenkapital vorzuhalten, um die Kapitalanforderungen gemäß Artikel 16 der europäischen Regulierung einzuhalten. Unterschreitet das Verhältnis von Eigenkapital und Kapitalanforderungen die Schwelle von 110 Prozent, ist unverzüglich eine Anzeige an die zuständige Aufsicht abzugeben. Das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Kapitalanforderungen lag zu den monatlichen Meldestichtagen (01/2025 bis 12/2025) zwischen 135 und 157 Prozent und damit stets über der Meldeschwelle von 110 Prozent.

#### Liquiditätsbedarf

Weiterhin hat die ECC gemäß Artikel 43 der europäischen Regulierung für OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Verordnung (EU) 648/2012, EMIR) ausreichend liquide finanzielle Ressourcen vorzuhalten, um den Ausfall der zwei Kontrahenten abzudecken, welche den größten Liquiditätsbedarf verursachen. Gemäß Artikel 44 dieser Regulierung stellt die ECC auf täglicher Basis die vorhandenen liquiden Ressourcen dem Liquiditätsbedarf gegenüber. Unterschreitet das Verhältnis zwischen liquiden Ressourcen und Liquiditätsbedarf die intern festgelegte Meldeschwelle ist einerseits der Vorstand unverzüglich zu informieren, andererseits sind Maßnahmen zur Stärkung der liquiden Ressourcen gemäß Liquiditätsplan zu ergreifen. Die täglichen Verhältniszahlen lagen zwischen 1,39 und 5,42 und damit jederzeit über dem aufsichtsrechtlich geforderten Mindestwert von 1.

### 3.2 Teilrisikostراتيجien zur Steuerung einzelner Risikoarten

Im Berichtsjahr sah die ECC die wesentlichen Risiken, die bei Eintritt relevante nachteilige Auswirkungen auf die ECC und ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben können, in den folgenden Kategorien, wobei diese in absteigender Bedeutung aufgeführt sind.

#### Adressenausfallrisiken

Da die ECC als zentraler Kontrahent zwischen Käufer- und Verkäufer tritt, trägt sie das Ausfallrisiko beider Seiten. Die Absicherung dieses Risikos ist die Hauptaufgabe der ECC.

Die ECC strebt in Bezug auf Adressenausfallrisiken im Clearinggeschäft an, dass die vorfinanzierten Mittel des Ausfall-Wasserfalls jederzeit den Ausfall der beiden größten Clearingmitglieder unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen (mindestens 99,9 Prozent Konfidenzniveau) abdecken.

Bei Ausfall eines Clearingmitglieds wird die ECC die offenen Positionen des betreffenden Clearingmitglieds übertragen oder glattstellen und offene Verbindlichkeiten durch die finanziellen Mittel der verschiedenen Stufen des Ausfall-Wasserfalls ausgleichen. Bei der ECC selbst verbleibt das Risiko, dass die vorfinanzierten sowie zusätzlich zugesagten finanziellen Mittel des Ausfall-Wasserfalls nicht ausreichen. Teil der vorfinanzierten Mittel sind die von ECC zugeordneten Eigenmittel.

Der Ausfall-Wasserfall besteht aus den folgenden wesentlichen Komponenten:

– **Zulassungsbedingungen:**

- Als General- und Direct-Clearingmitglieder der ECC sind nur Institute mit Sitz in von der ECC akzeptierten Jurisdiktionen zugelassen, die über eine ausreichende finanzielle Stärke sowie die operationellen Einrichtungen zur Abwicklung des Clearinggeschäfts verfügen. Dies wird im Rahmen des Zulassungsprozesses geprüft sowie fortlaufend überwacht.
- Als Direct Clearing Participant Clearingmitglied (DCP-Clearingmitglied) werden Unternehmen aus akzeptierten Jurisdiktionen zugelassen, die keine Lizenz als Institut haben. Solche Clearingmitglieder müssen dabei stets innerhalb von Pre-Trade Limits handeln, die sicherstellen, dass die vorhandenen Sicherheiten bei einem potenziellen Ausfall des DCP-Clearingmitglieds Teilnehmers nicht überstiegen werden.
- Die ECC akzeptiert keine natürlichen Personen als Clearingmitglieder.

- **Garantie durch Clearingmitglieder:** Ein Clearingmitglied garantiert für alle Verpflichtungen der von ihm betreuten Kunden (das heißt Handelsteilnehmer, die keine Clearingmitglieder sind). Die Garantie umfasst Verpflichtungen der Kunden zur Stellung von Sicherheiten, der täglichen Zahlungen für Warenlieferungen oder der täglichen Gewinn- und Verlustrechnung.

- **Tägliche Gewinn- und Verlustverrechnung:** Aufgelaufene Gewinne und Verluste aus Derivatepositionen sowie fällige Zahlungsbeträge aus Spotmarkttransaktionen werden täglich verrechnet und dem Clearingmitglied belastet oder gutgeschrieben.
- **Intraday Margin Calls:** Die ECC überwacht die Risiken während der Geschäftszeiten in nahezu Echtzeit und führt Intraday Margin Calls durch, wenn das Risiko vorab festgelegte interne Schwellenwerte überschreitet.
- **Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds:** Zum Schließen offener Positionen bei Ausfall eines Clearingmitglieds verfügt die ECC über effektive Verfahren zur Übertragung oder Glattstellung des Ausfallportfolios innerhalb von zwei Tagen nach Ausfall, bei gleichzeitigem Beibehalten aller regulären Clearing- und Settlementprozesse. Um die mit Ausfallereignissen verbundenen Rechtsrisiken zu minimieren, richtet sich die ECC in den Ausfallverfahren und -instrumenten nach internationalen Standards und Best Practices. Dabei berücksichtigt die ECC die Besonderheiten ihrer Geschäftsfelder. Speziell sollen die Übertragungs- und Glattstellungsverfahren:
  - Besonders segregierten Kunden den Transfer der Positionen und Vermögen zu vorher benannten Ersatz-Clearingmitgliedern anbieten
  - Starke Anreize für Clearingmitglieder und ihre Kunden bieten, die ECC bei Durchführen der Ausfallverfahren zu unterstützen
  - Darauf zielen, die Positionen zu einem wettbewerbsfähigen Preis glattzustellen
  - Die Risikomanagementkapazität der Clearingmitglieder und Auktionsteilnehmer berücksichtigen.
- **Vorfinanzierte Mittel des Ausfall-Wasserfalls nach EMIR:**
  - **Initial Margins:** Initial Margins decken die potenziellen Verluste aus einer offenen Position mit einem Sicherheitsniveau von 99 Prozent bei einer vorgegebenen Haltedauer von mindestens 2 Tagen. Die Berechnung wird gemäß der Bruttomethode durchgeführt, wobei die Ermittlung auf der Ebene der einzelnen Kundenpositionskonten erfolgt. Die erhaltenen Sicherheiten nach Sicherheitsabschlägen beliefen sich zum 31. Dezember 2025 auf 10.171 Mio. €.
  - **Zugeordnete Eigenmittel der ECC:** Die ECC hält jederzeit zugeordnete Eigenmittel mindestens in der aufsichtsrechtlich vorgegebenen Höhe, welche Bestandteil des Ausfall-Wasserfalls sind. Die zugeordneten Eigenmittel werden genutzt, bevor die Clearingfonds Beiträge der nicht ausgefallenen Clearingmitgliedern genutzt werden. Zum 31. Dezember 2025 lagen die zugeordneten Eigenmittel der ECC bei 35 Mio. €.
  - **Clearingfonds:** Der Clearingfonds ist eine solidarische Sicherheitsleistung aller Clearingmitglieder. Der Clearingfonds der ECC hatte zum 31. Dezember 2025 ein Volumen nach Sicherheitsabschlägen von 1.299 Mio. €. Der Clearingfonds deckt potenzielle Verluste, die nicht durch die Initial Margins eines potenziell ausgefallenen

Clearingmitglieds abgedeckt werden. Die Höhe des Clearingfonds wird auf Basis täglich durchgeführter Stresstests gemäß den Vorgaben aus EMIR ermittelt.

- **Zusätzliche zugeordnete Eigenmittel der ECC:** Die ECC hält jederzeit zusätzliche zugeordnete Eigenmittel mindestens in der aufsichtsrechtlich vorgegebenen Höhe. Diese werden genutzt, bevor die ECC die Sanierungsinstrumente Sanierungsbarmittelabruf, Positionszuweisung oder Beteiligung an Investmentverlusten anwendet. Zum 31. Dezember 2025 lagen die zusätzlich zugeordneten Eigenmittel der ECC bei 15 Mio. €.
  - **Anforderungen an Sicherheiten und Sicherheitsabschläge:** Zur Deckung der Initial Margin und Clearingfondsanforderungen akzeptiert die ECC Barsicherheiten sowie hochliquide Wertpapiersicherheiten von Emittenten mit geringem Kreditrisiko als Sicherheiten. Die Marktpreisschwankungen werden durch adäquate Sicherheitsabschläge abgedeckt. Die Sicherheiten werden mindestens täglich neu zu Marktwerten bewertet. Für die Deckung von Sicherheitsanforderungen an Spotmärkten werden auch Garantien bestimmter Aussteller mit geringem Kreditrisiko akzeptiert. Konzentrationsrisiken werden durch Vergabe von Konzentrationslimits gesteuert. Zur Vermeidung von Wrong-Way Risiken akzeptiert die ECC keine Instrumente, die sie selbst abwickelt, sowie keine Sicherheiten von mit dem Sicherheitensteller verbundenen Unternehmen.
- **Sanierungsinstrumente:**
- **Sanierungsbarmittelabruf zum Clearingfonds:** Clearingmitglieder können im Falle eines Ausfalls eines oder mehrerer anderer Clearingmitglieder durch die ECC aufgefordert werden, zusätzliche Barmittel zum Clearingfonds bis zur Höhe ihres ursprünglichen Beitrags bereitzustellen. Der Betrag ist innerhalb einer sogenannten Cool-Down-Periode von maximal 3 Monaten auf das Dreifache des ursprünglichen Betrages begrenzt.
  - **Freiwillig zusätzlich zugesagte Mittel der ECC:** Fordert die ECC von Clearing-Mitgliedern zusätzliche Barmittel an, stellt die ECC zusätzliche Mittel zu den Zugeordneten Eigenmitteln pro-rata mit den zusätzlichen Barmitteln der Clearing-Mitglieder bis zu einer Höhe von 50 Mio. € bereit.
  - **Vertragsauflösung & Cash Settlement:** Die ECC kann im Rahmen des Default-Managements, sofern nach Default-Auktionen Positionen nicht glattgestellt werden konnten, die verbleibenden Positionen durch Schließen der Gegenposition bei den Handelsteilnehmern sowie dem Cash-Settlement neutralisieren.
- **Verlustübernahme durch Muttergesellschaft:** Die Muttergesellschaft der ECC, die European Energy Exchange AG, hat im Rahmen eines Ergebnisabführungsvertrages die Verpflichtung, entstehende Jahresfehlbeträge auszugleichen. Zudem besteht eine Patronatserklärung der EEX AG, die der ECC eine Ausstattung mit regulatorischem Eigenkapital bis zu insgesamt 300 Mio. € auch unterjährig garantiert.

Eigene Mittel und gestellte Geldsicherheiten werden nur in Anlagen mit minimalem Kreditrisiko (zum Beispiel als besicherte Anlage in Form von Reverse Repo Geschäften) und höchstmöglicher Liquidität angelegt. Die eigenen Mittel der ECC wurden größtenteils als besicherte Anlage investiert. Die Anlage von gestellten Geldsicherheiten in besicherten Anlagen spielte im Jahr 2025 eine zunehmende Rolle. Gestellte Geldsicherheiten, die der ECC in Euro zuzugingen, wurden im Geschäftsjahr 2025 auf dem Zentralbankkonto der Deutschen Bundesbank verwahrt oder hochliquide als besicherte Anlagen mit minimalem Kreditrisiko angelegt. Der Anteil besicherter Anlagen betrug zum Jahresende 2025 etwa 45% der gestellten Geldsicherheiten in EUR und soll im Jahr 2026 weiter ausgebaut werden. Als Sicherheiten für diese Anlagen werden ausschließlich hochliquide Anleihen mit minimalem Kredit- und Marktrisiko akzeptiert. Dabei werden stets interne Vorgaben der ECC Investment Policy zum Beispiel zu Länder-, Rating- und Emittentenlimiten eingehalten. Die Clearingmitglieder, insbesondere die DCP-Clearingmitglieder, können Geldsicherheiten auch in Fremdwährung stellen. Ein Teil der dabei resultierenden Geldsicherheiten in GBP wurden in 2025 ebenfalls in besicherte Anlagen investiert. Die Anlage von eigenen Mitteln und gestellten Geldsicherheiten auf operativen Geschäftsbanken spielt hingegen eine untergeordnete Rolle und ist auf ein Minimum begrenzt.

Anlageverluste bezogen auf Währungen, für die die ECC keinen Zugang zu Zentralbanken hat, werden anteilig von der ECC und von denjenigen Clearingmitgliedern getragen, die in der Währung aktiv sind, in der die Verluste entstanden sind (Pro-rata-Basis). Der maximale Betrag, den auf diese Weise jedes Clearingmitglied zu leisten hat, ist der Gesamtbetrag, der vom Clearingmitglied in bar in dieser Währung als Geldsicherheit bei der ECC hinterlegt wurde. Der maximale Betrag, der von der ECC zu leisten ist, beträgt 5 Mio. €. Darüber hinaus ist die ECC berechtigt, wenn für sie aufgrund eines Investmentverlustes der Sanierungsfall eintritt, von den Clearingmitgliedern einen anteiligen Betrag zur Deckung dieses Investmentverlusts nach festgelegten Grundsätzen zu verlangen. Adressenausfallrisiken, die nicht durch gecleartes Geschäft abgedeckt sind, müssen in die Quantifizierung des ökonomischen Kapitals einbezogen werden.

In Bezug auf Adressenausfallrisiken aus sonstigem Geschäft setzt die ECC in Bezug auf Investmentrisiken den Risikoappetit durch ein Limit-Tableau fest. Das Limit-Tableau ist mit der Risikotragfähigkeit verbunden.

Die Adressenausfallrisiken stellen ein wesentliches Risiko für die ECC dar.

### **Liquiditätsrisiken**

Liquiditätsrisiken können sowohl aus dem Clearinggeschäft als auch aus dem laufenden Geschäftsbetrieb entstehen.

Die wesentlichen Liquiditätsrisiken aus dem Clearinggeschäft steuert die ECC gemäß den Anforderungen aus EMIR Artikel 44 in Verbindung mit der delegierten Verordnung 153/2013 durch:

- das Vorhalten von liquiden Ressourcen, die mindestens den Liquiditätsbedarf bei gleichzeitigem Ausfall der zwei Kontrahenten, welche den größten Liquiditätsbedarf in extremen, aber plausiblen Marktbedingungen erzeugen (Stresstest), abdecken sowie
- hohe Anforderungen an die Liquidierbarkeit von zu stellenden Sicherheiten,

- angemessene Sicherheitsabschläge auf gestellte Sicherheiten,
- das Vorhalten von Linien bei verschiedenen Instituten sowie den Zugang zu Liquiditätslinien der Europäischen Zentralbank,
- Die Möglichkeit einen Mindestanteil von Barsicherheiten an der Gesamtsumme der zu stellenden Sicherheiten anzufordern.

Gemäß Artikel 44 der europäischen Regulierung für OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Verordnung (EU) 648/2012, EMIR) stellt die ECC auf täglicher Basis die vorhandenen liquiden Ressourcen dem Liquiditätsbedarf gegenüber. Unterschreitet das Verhältnis zwischen liquiden Ressourcen und Liquiditätsbedarf die intern festgelegte Meldeschwelle, ist einerseits der Vorstand unverzüglich zu informieren, andererseits sind Maßnahmen zur Stärkung der liquiden Ressourcen gemäß Liquiditätsplan zu ergreifen.

Zudem werden die potenziellen Quellen für Liquiditätsrisiken im quartalsweise aktualisierten Liquiditätsplan erfasst und dem Vorstand zur Kenntnis gebracht.

Für die Abwicklung des laufenden Geschäfts ist das Ziel der Risikostrategie der ECC, durch die Anlagepolitik Fristeninkongruenzen in der Bilanz zu vermeiden. Der Finanzierungsbedarf für laufende Aufwendungen (inkl. Ausschüttungen) und Investitionen wird im Rahmen der Mittelfristplanung geplant und gedeckt. Etwaige ungeplante Finanzierungslücken – i. W. aus steuerlichen Sachverhalten – werden durch das Vorhalten von Liquiditätsreserven geschlossen.

In der Steuerung der Liquiditätsrisiken aus sonstigem Geschäft erfolgt eine Stressrisikobetrachtung anhand von Szenarien für zukünftige Erträge und Kosten. Das Liquiditätsrisiko wird anhand einer rollierenden 12-Monats-Liquiditätsvorschau überwacht und berichtet. Dabei wird die Analyse der Geschäftsrisiken mit Hilfe von verschiedenen Szenarien der Geschäftsentwicklung (welche durch den angenommenen Wegfall der Mittelzuflüsse in Form von Transaktionsentgelten bzw. höhere Mittelabflüsse aufgrund von gestiegenen Kosten auf die Liquidität wirken) vorgenommen. In der Steuerung der Liquiditätsrisiken aus sonstigem Geschäft erfolgt eine Stressrisikobetrachtung anhand von Szenarien für zukünftige Erträge und Kosten.

Die Liquiditätsrisiken stellen für die ECC ein wesentliches Risiko dar. Aufgrund der dargestellten Risikosteuerungsmethoden wird das verbleibende Nettorisiko aus Liquiditätsrisiken im laufenden Geschäft für die ECC als sehr gering eingeschätzt.

### **Marktpreisrisiken**

Da die Positionen im Clearinggeschäft grundsätzlich geschlossen sind, bestehen im Clearinggeschäft keine Marktpreisrisiken.

Aufgrund der Geschäftsaktivitäten und der konservativen Anlagepolitik der ECC ist das Zinsänderungsrisiko ebenfalls nicht materiell.

Die ECC hält nur begrenzte offene Währungspositionen und ist bestrebt, alle größeren offenen Währungspositionen abzusichern.

Obwohl Marktpreisrisiken aus ökonomischer für die ECC kein materielles Risiko darstellen, erfolgt die Steuerung, Überwachung und Berichterstattung dennoch wie für ein wesentliches Risiko.

### **Operationelle Risiken**

Operationelle Risiken können aus unzureichenden oder fehlerhaften Systemen und internen Prozessen, aus menschlichem oder technischem Versagen, aus unzureichenden oder fehlerhaften externen Prozessen, aus Schäden an Sachwerten und aus rechtlichen Risiken resultieren, die sich aus der Nichteinhaltung oder nicht angemessenen Einhaltung neuer oder bestehender Gesetze, Vorschriften und vertraglichen Verpflichtungen ergeben können.

Die ECC hat verschiedene Instrumente zur Steuerung operationeller Risiken implementiert. Wesentliche Vorfälle werden strukturiert erfasst, analysiert und zusammen mit tatsächlichen oder potenziellen Schäden regelmäßig an den Vorstand berichtet. Darüber hinaus werden potenzielle Risiken im jährlichen Überprüfungsprozess der operationellen Risikoszenarien bewertet. Ziel der Bewertung ist, alle wesentlichen zukünftigen Risiken für die ECC zu erfassen. Dies geschieht durch die Befragung von Experten für die jeweiligen Risikoszenarien, durch die Nutzung relevanter externer und interner Daten sowie durch die strukturierte Überführung aller identifizierten Sachverhalte in ein operationelles Risikoszenario. Die Experten, als agierende der 1st Line, werden dabei durch Vorgaben der verantwortlichen 2nd Line durch den Prozess geleitet. Für jedes Szenario wird die Häufigkeit des möglichen operationellen Risikoereignisses analysiert und eine mögliche finanzielle Auswirkung bewertet.

Im Geschäftsjahr hat die ECC die Methode zur Quantifizierung des operationellen Risikos von einem Szenario basierten Ansatz auf einen simulationsbasierten Ansatz angepasst. Das Operational Risk Modell der ECC basiert auf einem Loss Distribution Approach (LDA), der alle individuell bewerteten Szenarien aggregiert. Jedes Szenario wird durch die Parameter Häufigkeit (Frequenz) und mögliche finanzielle Auswirkungen (Schwereverteilung) beschrieben. Beide Parameter fließen durch die Frequenzverteilung (Rate der Verlustereignisse) und die Schwereverteilung (Verlusthöhen im Falle eines materialisierten Ereignisses) in einen aggregierten ökonomischen Gesamtkapitalbedarf ein.

Die ECC ergreift dedizierte Maßnahmen, um ihr operationelles Risiko zu reduzieren. Ein wesentliches Ziel der Risikostrategie der ECC ist, dass operationelle Risiken durch weitgehende Automatisierung in Verbindung mit anerkannten Methoden der Systementwicklung, ausführlichen Testverfahren und das interne Kontrollsystem, minimiert werden. Ergänzend definieren die Digital Operational Resilience- und IT-Strategien die strategischen Leitlinien für Sicherheit und Verfügbarkeit der IT-Systeme und berücksichtigen dabei die regulatorischen Anforderungen der Digital Operational Resilience Act (DORA). Das Informationssicherheitsmanagementsystem der ECC basiert auf den aus der Norm ISO/IEC 27001 abgeleiteten Zielen. Das nach ISO 27001 und ISO 9001 zertifizierte Informationssicherheitsmanagementsystem dient der Implementierung von Maßnahmen, um Schäden als Folge von Informationssicherheitsrisiken zu vermeiden.

Die internen Kontrollen und Risikosteuerungsprozesse sind Teil des internen Kontrollsystems und werden von der internen und externen Revision regelmäßig überprüft.

Interne Prozesse sind in den „Written Rules“ der ECC beschrieben. Sie enthalten für alle wesentlichen Prozesse Verfahrensbeschreibungen und Kontrollhandlungen, um die

Wahrscheinlichkeit menschlicher Fehler zu reduzieren. Die Ausführung der Kontrollhandlungen wird dokumentiert. Darüber hinaus besteht für die ECC ein umfassender Versicherungsschutz.

Die ECC ist Compliance Risiken z. B. aufgrund der Nichteinhaltung regulatorischer Anforderungen, Betrugsrisiken (z. B. Zahlungs- und Mehrwertsteuerbetrug), Datenschutz und Geldwäsche ausgesetzt. Vor diesem Hintergrund hat die ECC ein umfassendes Compliance-Management-System etabliert und prüft dieses regelmäßig im Hinblick auf seine Effektivität.

Zur Meldung potenzieller oder tatsächlicher Verstöße gegen aufsichtsrechtliche oder regulatorische Vorschriften und ethische Standards dient das Hinweisgebersystem der ECC. Hier können Mitarbeiter Meldungen telefonisch oder direkt über das Hinweisgebersystem in Textform übermitteln. Die Anonymität der Hinweisgebenden ist grundsätzlich gewährleistet.

Die ECC hat zur Verhinderung von Geldwäsche und von Terrorismusfinanzierung ein wirksames Risikomanagement eingerichtet welches eine Risikoanalyse nach § 5 Geldwäschegesetz sowie interne Sicherungsmaßnahmen nach § 6 Geldwäschegesetz umfasst. Die ECC verfügt über eine zentrale Stelle zur Einrichtung von Maßnahmen zur Bekämpfung von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen. Zudem werden alle Geschäftspartner der ECC laufend sowie – falls notwendig – ad hoc mit bekannten Sanktionslisten abgeglichen.

Sensible und schutzbedürftige Informationen werden bei der ECC besonders geschützt. Weiterhin verfügt die ECC über Regelungen zur Bekämpfung von betrügerischem Handeln und Korruption.

Als Mitglied der Deutsche Börse Gruppe ist die ECC in die gruppenweite Datenschutzorganisation eingebunden. Die ECC kann somit auf umfangreiche Expertise zugreifen und Skaleneffekte heben. Erforderliche lokale Tätigkeiten werden durch den Datenschutzbeauftragten innerhalb der Compliance-Abteilung initiiert und gesteuert.

Die ECC hat eine Tax Compliance Funktion. Diese ist im Entscheidungsprozess fest integriert. Damit können wichtige Änderungen im Unternehmen frühzeitig steuerlich begleitet und Steuerrisiken unabhängig identifiziert werden. Das Hauptziel ist dabei, die Erfüllung von steuerlichen Pflichten systematisch und sicher zu gewähren.

Die ECC hat ein Business Continuity Management System eingerichtet, um die Auswirkungen von Störungen kritischer Geschäftsprozesse und Dienste zu minimieren. In diesem Rahmen sind klare Vorgehensweisen definiert, wie kritische Prozesse und Ressourcen innerhalb vordefinierter Zeiträume nach einem Vorfall oder einer Krise wieder auf ein vordefiniertes Niveau gebracht werden können. Darüber hinaus erfolgt eine regelmäßige Überprüfung der Wirksamkeit von Notfallplänen. Operativ sind die ECC-Kernprozesse durch Business Continuity Pläne abgesichert und die erforderlichen ICT-Ressourcen werden resilient mit geeigneten Failover und Wiederherstellungsmechanismen betrieben. Als Bestandteil des BCMS ist ein Incident und Krisenmanagement etabliert, das einen verbindlichen Rahmen zur Klassifikation von Incidents, klar definierte Rollen sowie Strategie und Eskalationswege für die Krisenkommunikation vorgibt.

Das operationelle Risiko stellt für die ECC ein wesentliches Risiko dar.

## Geschäftsrisiken

Die Einnahmen der ECC hängen im Wesentlichen vom Clearingvolumen ab. Das größte Geschäftsrisiko für die ECC sind daher Umsatzeinbußen aufgrund geringerer Clearingvolumina bei weitgehend unveränderten Kosten. Ziel der Risikostrategie der ECC ist, dieses Risiko anhand der zu erwartenden Gesamtkosten unter Abwägung fixer und variabler Kostenbestandteile zu minimieren. Die quantitativen Planungsziele werden in der Mittelfristplanung festgelegt, jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst. Zudem werden die Einnahmen gegenüber dem Budget beziehungsweise der Prognose einem Stresstest unterzogen.

Zudem besteht zwischen ECC und EEX ein Ergebnisabführungsvertrag, der die EEX zur Deckung eines möglichen Jahresfehlbetrags verpflichtet und somit potenzielle finanzielle Risiken auf Ebene der ECC weiter begrenzt.

Im Geschäftsjahr 2025 wurde das Geschäftsrisiko der ECC maßgeblich durch einen zunehmenden Wettbewerbsdruck in den europäischen Energiemärkten geprägt. Besonders im Markt für deutsche Stromderivate – einem zentralen Geschäftsfeld der EEX – verschärfte sich die Wettbewerbssituation deutlich. Die Intercontinental Exchange (ICE), Hauptwettbewerber sowohl der EEX als auch der ECC, nutzte ihre starke Marktposition im Segment der Optionen auf deutsche Stromkontrakte und konnte ihren Marktanteil spürbar ausweiten.

Da es sich hierbei um einen Kernmarkt der EEX handelt, birgt die damit verbundene Verschiebung von Marktanteilen das Risiko sinkender Clearingvolumina und damit potenzieller negativer Effekte auf die Ertragslage der ECC.

Die EEX als auch die ECC begegnen dieser Entwicklung mit gezielten Maßnahmen zur Stärkung der Kundenbindung sowie zur Weiterentwicklung des Produktangebots. Hierzu zählen insbesondere die Einführung neuer kurzfristiger Derivate und die Anpassung bestehender Anreizsysteme. Parallel dazu verbessert die ECC durch fortschreitende Digitalisierung den Onboarding Prozess, um Kunden einen effizienteren und nutzerfreundlicheren Zugang zu ermöglichen.

Der Wettbewerbsdruck nahm im Frühjahr 2026 weiter zu, als Euronext in den Markt für nordeuropäische Stromderivate eintrat. Dieser Schritt verschärft die Wettbewerbssituation in der Region spürbar, und zusätzliche Aktivitäten von Euronext in weiteren Stromderivatemärkten erscheinen zunehmend wahrscheinlich.

Neben dem Wettbewerb zwischen den Börsen, der sich über Veränderungen des Clearingvolumens mittelbar auf die Clearinghäuser auswirkt, intensiviert sich auch der direkte Wettbewerb unter den Clearinghäusern selbst. Sowohl das Clearinghaus der ICE als auch das der Euronext-Gruppe setzen bereits Portfolio-Margining-Modelle ein, die Kunden erhebliche Margeneffizienzgewinne bieten können. Um Wettbewerbsnachteile zu vermeiden und die Kundenbindung zu sichern, arbeitet die ECC daher ebenfalls an der Implementierung eines entsprechenden Modells.

Obwohl Geschäftsrisiken aus ökonomischer Sicht für die ECC derzeit kein materielles Risiko darstellen, erfolgt deren Steuerung, Überwachung und Berichterstattung dennoch gemäß den Anforderungen eines als wesentlich eingestuften Risikos.

## Konzentrationsrisiken

Neben dem Management der individuellen Risiken ist die Überwachung und Steuerung von Konzentrationsrisiken wesentlicher Bestandteil für die Gewährleistung der Stabilität des Clearinghauses.

Konzentrationen werden im Hinblick auf Kredit-, Liquiditäts- und operationelle Risiken überwacht und sind Bestandteil der jeweiligen Risikomanagementansätze für diese Risikoarten. Konzentrationen im Marktrisiko gelten als nicht wesentlich.

Konzentrationen ergeben sich zum Beispiel im Zusammenhang mit Clearingaktivitäten aus dem Geschäftsmodell, insbesondere aus dem hohen Anteil europäischer Banken unter den Clearingmitgliedern der ECC. Konzentrationen in den Portfolios der Kunden werden im Margining-Modell berücksichtigt. Für gestellte Wertpapiersicherheiten im Clearinggeschäft gelten zudem Konzentrationsgrenzen zum Beispiel hinsichtlich Finanzinstrumente, der Emittenten und des Sitzlandes der Emittenten.

## Risiken aus energie- und klimapolitischen Entwicklungen

Die Energiemärkte haben sich im Jahr 2025 weiter stabilisiert, doch die politischen und regulatorischen Nachwirkungen der Energiekrise sind weiterhin spürbar. Energiepreise sind weiterhin ein wesentlicher Faktor für die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft. Mit dem Clean Industrial Deal (CID) und dem Affordable Energy Action Plan (AEAP) verfolgt die Europäische Union das Ziel, Dekarbonisierung, Versorgungssicherheit und wettbewerbsfähige Energiepreise miteinander zu verbinden.

### Strommarktdesign

Das Strommarktdesign wird von der Umsetzung der europäischen Marktdesignreform und der Überarbeitung der CACM-Regeln geprägt. Die Vorschläge der EU-Kommission sehen eine weitreichende Zentralisierung der Marktkopplung vor, bei der operative und strategische Kernfunktionen auf einen Single Market Coupling Operator übergehen sollen. Vor diesem Hintergrund wird CACM 2.0 zu einer Bedrohung für marktwirtschaftlich organisierte Spotbörsen wie EPEX SPOT. Kurz- bis mittelfristig (bis 2035) würden damit Fragen der Marktkopplung und des Marktdesigns dem Einfluss der Börsen entzogen werden, was deren Aufgaben auf das Weiterleiten von Händlergeboten und extern berechneten Marktergebnissen reduziert. Parallel dazu würden weitere Expansionsmöglichkeiten eingeschränkt. Langfristig droht sogar ein vollständiges Ersetzen der Börsenfunktionen durch regulatorische Eingriffe. Sowohl die Spotbörsen als auch andere Stakeholder sehen die Zentralisierungsvorschläge der Kommission kritisch. Um die entsprechenden Entwicklungen abzuwenden, wurden rechtliche und prozessuale Mängel des legislativen Prozesses aufgezeigt und Alternativen erarbeitet. Diese Gegenvorschläge werden in Allianzen mit anderen Börsen, Marktakteuren sowie im Austausch mit nationalen Ministerien und Regulatoren weiter ausgearbeitet.

Auch der Strom-Terminmarkt bleibt von regulatorischer Unsicherheit geprägt. Die Europäische Kommission prüft weiterhin die Einführung regionaler virtueller Handelshubs (RVTH), die später durch eine Anpassung der Leitlinie für die langfristige Kapazitätsvergabe (Guideline on Forward

Capacity Allocation, FCA) umgesetzt werden könnten. Dies kann dazu führen, dass Übertragungsnetzbetreiber eigene, potenziell weniger streng regulierte Absicherungsinstrumente einführen müssen, die mit bestehenden EEX-Produkten konkurrieren. Sollten diese Handelsprodukte nicht den gleichen Standards wie die EEX-Futures unterliegen (zum Beispiel nicht als Finanzinstrumente gelten oder geringeren Anforderungen an das Clearing unterliegen) bestünde das Risiko eines Wettbewerbsnachteils und einer Abwanderung eines Teils des Terminmarktvolumens. Um eine solche Entwicklung abzuwenden, ist die EEX zusammen mit Marktakteuren in Gesprächen mit den nationalen Ministerien und Regulierungsbehörden. Parallel dazu schreiten europäische Arbeiten zu Flexibilitätsmärkten voran, wobei offenbleibt, wie viel Raum für marktbasierte Ansätze bestehen wird.

Mit Blick auf ein klimaneutrales Stromsystem rücken Förder- und Absicherungsmechanismen verstärkt in den Fokus. Zweiseitige Differenzverträge sollen künftig der Standard sein, was zur Folge hätte, dass große Teile der erneuerbaren Erzeugung staatlich statt über den Terminmarkt abgesichert würden. In Frankreich führt der starke Zubau an Photovoltaik zudem zu einer Debatte über spezifische Solar-Absicherungsprodukte, die im ungünstigen Fall regulatorische Pflichten für Börsen nach sich ziehen könnten. Die Bundesregierung verfolgt weiterhin zentrale Kraftwerksausschreibungen und die Einführung eines Kapazitätsmarktes, was das Risiko schrittweiser zusätzlicher staatlicher Eingriffe erhöht. Aus Sicht der EEX Group sind zentrale Ansätze kritisch zu bewerten, da sie mit einem hohen Risiko weiterer staatlicher Folgeeingriffe (sogenannter Rutschbahneffekt oder englisch „slippery slope“) einhergehen, zum Beispiel bei der Förderung erneuerbarer Energien oder flexibler Technologien wie Speicher und Lastmanagement. Folglich hätte die Ausgestaltung und Nutzung von zentral gesteuerten Instrumenten Einfluss auf das Maß, mit welchem Marktakteure zukünftig sowohl auf kurzfristige Spotpreissignale reagieren als auch Risikomanagement über die Terminmärkte der EEX durchführen.

Hinzu kommen Diskussionen zur Systemstabilität, bei denen Netzbetreiber verstärkt lokale Signale fordern, die jedoch zu Einschränkungen im Spotmarkt führen könnten. Politische Maßnahmen zur Strompreissenkung sind teilweise unbedenklich, könnten aber insbesondere bei einer möglichen Marktrückkehr von Reservekraftwerken oder einem ungünstig ausgestalteten Industriestrompreis erhebliche Marktverzerrungen verursachen.

### Gas- und Wasserstoff-Marktdesign

Die Gas- und Wasserstoffmärkte sind von Unsicherheiten beim Aufbau einer europäischen Wasserstoffwirtschaft geprägt. Der beschlossene Ausstieg aus russischen Gasimporten bis 2027 sowie die Fortführung und mögliche Ausweitung der gemeinschaftlichen Einkaufsplattform AggregateEU bergen Risiken für eine marktorientierte Entwicklung. Diese Ausdehnung bezieht sich unter anderem auch auf Wasserstoff und gefährdet einen marktgetriebenen Hochlauf und damit einen raschen Aufbau des börslichen Wasserstoffhandels, wie ihn die EEX verfolgt. Zudem bestehen in Folge des Draghi-Berichts weiterhin institutionelle Bestrebungen zur Reform der Gasmärkte und Möglichkeiten, in freie Märkte und die Preisfindung einzugreifen. Dazu hat die EU-Kommission eine sogenannte Gas Market Task Force gebildet, deren Report für Anfang 2026 angekündigt ist. Auf nationaler Ebene entwickelten sich die wasserstoffbezogenen Festlegungen WasABi und WaKandA deutlich marktfreundlicher als erwartet und ermöglichen einen marktgetriebenen

Wasserstoffhochlauf. Mit der geplanten EnWG-Novelle besteht jedoch die Gefahr neuer Reporting-Pflichten, deren genaue Ausgestaltung noch unklar ist und Börsen vor große Herausforderungen stellen könnte. ermöglichen einen marktgetriebenen Wasserstoffhochlauf. In der Speicherpolitik bestehen ebenfalls Risiken, etwa durch staatlich vorgegebene Füllstände oder strategische Reserven, die marktbasierende Anreize beeinträchtigen und Handelsaktivitäten verzerren können.

### Klimaschutzpolitik

In der Klimapolitik einigten sich die EU-Institutionen im Rahmen der Verhandlungen zum europäischen Klimagesetz auf eine Verschiebung des EU-ETS2 auf 2028 und auf ein verbindliches Ziel für 2040 von 90 Prozent Netto-Emissionsreduktionen. Aus Sicht der EEX Group geht mit der Verschiebung des ETS2 das Risiko eines Vertrauensverlustes in den Emissionshandel als Klimaschutzinstrument einher. Sollte der ETS2 weiter verschoben werden oder seine Einführung komplett in Frage gestellt werden, wäre für die EEX damit das Risiko verbunden, ein mögliches zukünftiges Geschäftsfeld nicht besetzen zu können. Auch beim bestehenden ETS1 könnten politische Überlegungen zur Entlastung energieintensiver Industrien zu erneuten Eingriffen führen, etwa durch eine Ausweitung der kostenlosen Zuteilung. Dies würde die Marktaktivitäten im CO<sub>2</sub>-Handel beeinflussen und die EEX direkt betreffen.

ESG-Anforderungen bleiben trotz vereinfachter Fristen ein wichtiges Thema und obwohl sich die Zeitpläne verzögern und der Umfang reduziert wird, kann dies zu potenziellen finanziellen und nichtfinanziellen Risiken führen. Dazu gehören zum Beispiel Transparenzinitiativen und deren Umsetzung in der EEX im Rahmen der ESG-Berichterstattung der Gruppe Deutsche Börse, Reputationserwägungen in Bezug auf Nachhaltigkeitsansprüche sowie die Bedürfnisse der Marktteilnehmer. Marktteilnehmer und Clearingmitglieder sehen sich ebenfalls mit erhöhten ESG- und Transparenzanforderungen konfrontiert, was zu einer höheren Risikobewertung führen kann, wenn sie als Aktivitäten wahrgenommen werden, die nicht im Einklang mit den politischen Nachhaltigkeitszielen stehen.

### Energiemarktaufsicht

Mit der Reform der REMIT-Verordnung verschieben sich Kompetenzen zunehmend von nationaler auf die europäische Ebene, und die Regelungen zu Marktmanipulation werden auf energierelevante Finanzinstrumente ausgeweitet. Unklarheiten in der Zusammenarbeit von ACER und ESMA bergen das Risiko zusätzlicher Aufwände und Kompetenzüberschneidungen. Parallel plant die Bundesnetzagentur mit dem Festlegungsverfahren HEDWIG eine umfassende nationale Transparenzplattform, deren weitreichende Datenanforderungen zu erheblichem Reporting-Aufwand führen und das Datengeschäft der EEX negativ beeinträchtigen könnten.

### **Risiken aus finanzmarktpolitischen Entwicklungen**

Nach der Veröffentlichung des Draghi-Berichts im Jahr 2024 und der Energiekrise hat sich die verstärkte Fokussierung auf die Finanz- (Energie-)Politik auf EU-Ebene beschleunigt. Zu Beginn des Jahres hat die Europäische Kommission die dienststellenübergreifende Gas Market Task Force (GMTF) ins Leben gerufen, in der die Kommission, die ACER und die ESMA zusammenkommen, um die Funktionsweise und Aufsicht des Gasmarktes (einschließlich Gasderivate) zu bewerten. Die Arbeit der GMTF konzentriert sich auf verschiedene Ebenen, darunter die Kohärenz von

Daten/Berichterstattung, Positionsmanagement und Berichterstattung, die Ausnahme für Nebentätigkeiten, mögliche Verfeinerungen der Positionslimits, Circuit Breaker und Preisobergrenzen. Der Bericht und die Vorschläge der GMTF, die für Januar 2026 erwartet werden, könnten zu wichtigen Gesetzesänderungen für die Rohstoffmärkte führen.

Das Jahr 2025 war im Bereich Clearing durch zahlreiche Konsultationen im Hinblick auf Regulierungsstandards im Rahmen von EMIR 3.0 geprägt. Die derzeitigen Entwürfe zu den geplanten Vereinfachungen der aufsichtsrechtlichen Vorgaben bei der Einführung neuer Produkte oder der Änderung an Clearingmodellen zeigen das Risiko, Vorgänge komplexer als zuvor zu gestalten und so das Ziel zu verfehlen, insbesondere gegenüber nichteuropäischen zentralen Gegenparteien wettbewerbsfähig zu bleiben. Der Regulierungsentwurf zur Ausgestaltung der Zugangskriterien für Clearingteilnehmer führt zu steigenden Anforderungen an zentrale Gegenparteien, insbesondere im Hinblick auf den erforderlichen Überwachungs- und Prüfaufwand für Teilnehmer. Die zukünftigen regulatorischen Standards zu Margintransparenzanforderungen werden im Jahr 2026 zu einem Implementierungsaufwand bei der ECC durch die Etablierung eines sogenannten Margin Simulators führen. Im Rahmen der Erweiterung des Katalogs zu akzeptierender Sicherheiten besteht das Risiko, dass die operative Umsetzung im Clearingmodell der ECC mit Clearingmitgliedern und Nicht-Clearingmitgliedern im Vergleich zu anderen CCP-Modellen komplexer und zeitaufwendiger sowie ggf. durch Vorgaben des Level 1-Texts auch rechtlich unmöglich wird.

Am 4. Dezember 2025 veröffentlichte die Europäische Kommission ihr sogenanntes Maßnahmenpaket zur vollständigen Integration der EU-Finanzmärkte. Ziel ist dabei der Abbau von Hindernissen für die Marktintegration, günstigere Bedingungen für Innovation sowie eine Optimierung und Weiterentwicklung der Aufsicht. Gemäß den Vorgaben würden sowohl die EEX als Börse als auch die ECC als Zentrale Gegenpartei zukünftig unter die direkte Aufsicht der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) fallen. Weitere Anpassungen betreffen MiFID II im Hinblick auf Positionsmanagement-Kontrollen oder Markthalte oder die Einführung von sogenannten Distributed-Ledger-Technologien. Für die EEX und die ECC besteht das Risiko, dass sich im Rahmen der 18 bis 24-monatigen Verhandlungen aufgrund der politischen Sensibilität der Aufsichtsthematik ein möglicher Kompromiss zwischen Europäischer Kommission, Europäischem Rat und Europäischem Parlament herausbildet, der die Aufsicht komplexer und teurer im Vergleich zum Status quo gestaltet.

### **Sonstige Risiken aus politischen Entwicklungen**

Die Einstufung von EEX und ECC in den deutschen Anwendungsbereich der Kritischen Infrastrukturen gemäß BSI-Gesetz führte auch im Jahr 2025 zu erheblichen Mehraufwänden durch die zeitgleiche Anwendung des europäischen Digital Operational Resilience Acts (DORA) für Finanzunternehmen. Obwohl seit Januar 2025 keine allgemeine Nachweis- und Meldepflicht nach KRITIS mehr besteht, existiert das Risiko, aufgrund der grundsätzlichen Bedeutung für die Aufrechterhaltung der Stromversorgung erneut berichtspflichtig als Kritische Infrastruktur zu werden. Die nationale Umsetzung der EU-Richtlinie zum Schutz kritischer Einrichtungen (EU RCE-Directive |EU 2022/2557) soll mit dem sogenannten KRITIS-Dachgesetz implementiert werden und wird zu entsprechendem Mehraufwand insbesondere im Hinblick auf die physische Resilienz

kritischer Anlagen führen. Nach einer ersten Lesung im Deutschen Bundestag im November 2025 ist ein Inkrafttreten im Laufe des ersten Halbjahres 2026 wahrscheinlich.

Handelsmärkte unterliegen nicht nur dem Einfluss der jeweiligen marktspezifischen politischen Rahmenbedingungen, sondern zunehmend und auch dauerhaft der Unsicherheit über die Stabilität politischer Rahmenbedingungen. Für die EEX Group und ihre organisierten Märkte betrifft das zum einen die politische Situation in europäischen Kernmärkten, zum anderen aufgrund der globalen Ausrichtung der Geschäftsstrategie auch andere Jurisdiktionen außerhalb Europas. In der Folge bestehen Risiken, dass sich Gesetzesinitiativen verzögern oder komplett scheitern oder, dass bisherige energie- und klimapolitische Ansätze vor dem Hintergrund eines Erstarkens extremer politischer Akteure gänzlich in Frage gestellt werden. In diesem Zusammenhang sorgen anhaltende geopolitische Spannungen und Handelskonflikte insbesondere zwischen den USA, Russland, China und der EU für eine angespannte Lage auf den internationalen Handelsmärkten; eine Situation, die sich durch die zunehmende Abkehr der USA von regelbasierter Politik zuletzt noch verschärft anstatt entspannt hat.

### 3.3 Darstellung der wesentlichen Chancen

Das Management von Chancen erfolgt im Rahmen des strategischen Managements, der Unternehmensentwicklung sowie des kontinuierlichen Verbesserungsprozesses. In diesem Rahmen werden Gelegenheiten für technologische Weiterentwicklungen, neue Preisstrategien oder potenzielle Partnerschaften identifiziert. Die Priorisierung der Vorhaben erfolgt unter anderem in der institutionalisierten Strategiediskussion und als Teil des Planungsprozesses. Dabei wird der Mehrwert aus der Perspektive der Kunden genauso berücksichtigt wie die strategischen Ziele und die verfügbaren Ressourcen. Wesentliche Chancen zeichnen sich durch einen signifikanten Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage aus und werden folglich während der Phase der Priorisierung regelmäßig auch einer Wirtschaftlichkeitsbetrachtung unterzogen.

Wesentliche Chancen mit einem langfristigen Einfluss auf den geschäftlichen Erfolg der ECC werden hauptsächlich durch Investitionen in strukturelles Wachstum gehoben. Gleichzeitig profitiert die ECC auch von exogenen (makro-) ökonomischen, politischen, und gesellschaftlichen Faktoren, die sich positiv auf die bestehende Geschäftstätigkeit auswirken. So erwartet die ECC, dass sich der Trend in europäischen Strom- und Gasmärkten vom bilateralen OTC-Markt hin zum geclearten börsengehandelten Markt weiter fortsetzen wird. In vielen regionalen Märkten beziehungsweise Asset-Klassen hat sich diese Entwicklung bereits vollzogen, während in einigen Märkten noch ein signifikanter Teil des Handelsvolumens ungecleart OTC gehandelt wird.

Die Entwicklungen an den europäischen Strom- und Gasmärkten (hohe Volatilität, begrenzte Kreditlinien, Gefahr von Ausfällen bei Lieferanten) in den letzten Jahren haben viele Handelsteilnehmer dazu veranlasst, zum Clearing über einen zentralen Kontrahenten zu wechseln. Durch den damit verbundenen anhaltenden Anstieg der Teilnehmerzahlen an den Partnerbörsen ergeben sich für die ECC zukünftige Wachstumspotenziale. Vor allem Handelsteilnehmer mit automatisierten Handelslösungen (sogenannte „Algo-Trader“) tragen in einem zunehmenden Maße zu einem spürbaren Marktwachstum bei. Damit sich diese Entwicklung auch in Zukunft fortsetzt, ist es wichtig, ein effizientes Sicherheitsmanagement für die Kunden zu ermöglichen. Hierfür ist die

weitere Steigerung der Margin-Effizienz, also verringerte Anforderungen an Teilnehmer zur Bereitstellung von Sicherheiten für ihre Handelsaktivitäten ausschlaggebend, während weiterhin die angemessene Risikoabsicherung garantiert wird. Die ECC begegnet dieser Anforderung, indem sie ihr Margining-Modell umstellt. Das neue, portfolio-basierte Modell ermöglicht es, Margin-Anforderungen unter Berücksichtigung aller Positionen eines Teilnehmers über verschiedene Kontrakte und Assetklassen hinweg zu kalkulieren. Diese Modelle können somit einen beträchtlichen Gewinn an Kapitaleffizienz für Marktteilnehmer gegenüber den bisher üblichen Modellen ermöglichen und entwickeln sich daher zum Marktstandard für Clearinghäuser im Commodities-Bereich. Die gesteigerte Attraktivität sowie interne Skalierbarkeit für operative Prozesse aufgrund neuester Technik ermöglichen weiteres Wachstumspotenzial und die Anbindung weiterer Teilnehmer.

Des Weiteren ergeben sich für die ECC Chancen aus politischen und gesellschaftlichen Bestrebungen für eine Dekarbonisierung der Wirtschaft. Das europäische „Fit for 55“-Maßnahmenpaket des European Green Deal stärkt weiterhin das europäische Emissionshandelssystem (EU-ETS) und bestätigt es als marktbasierendes Leitinstrument der EU-Klimapolitik. Die 2023 abgeschlossene Revision der europäischen Emissionshandelsrichtlinie erweiterte das System im Jahr 2024 auf den Schifffahrtssektor. Das ambitionierte Ziel der Europäischen Kommission, die Emissionen in der Europäischen Union bis 2040 um 90 Prozent zu senken, sowie die geplante Etablierung einer Zertifizierung auf EU-Ebene für Produkte zur CO<sub>2</sub>-Entnahme begünstigen die Entwicklung eines Marktes für solche Produkte und seine spätere Integration in das Emissionshandelssystem. Langfristig bietet das im Rahmen der europäischen ETS-Reform beschlossene EU-ETS2, welches 2028 in Kraft tritt, für die Sektoren Wärme und Verkehr, die bisher nicht dem Emissionshandel unterliegen, weiteres Entwicklungspotenzial für die ECC.

Die Ausweitung der aktuellen Clearingdienstleistungen unter anderem auf andere Länder und oder die Anpassung der operativen Prozesse an lokale Geschäftszeiten können den Zugang neuer Clearingmitglieder und Handelsteilnehmer deutlich vereinfachen und die ECC im globalen Clearinggeschäft besser positionieren. Darüber hinaus ergeben sich Chancen aus der Ausweitung der von der ECC akzeptierten Sicherheiten sowie weiterer Währungen für das Margining beziehungsweise das Cash Settlement und aus der Erweiterung – und wo möglich Vereinfachung – der Zugangsvoraussetzungen zum Clearing. Ein Fokus liegt dabei auf dem Senken von Markteintrittshürden für kleinere und mittlere Handelsteilnehmer im Rahmen der kontinuierlichen Weiterentwicklung des Direct Clearing Participant Models.

Die Positionierung der ECC als führendes Clearinghaus für Commodities mit einem integrierten Geschäftsmodell (integriertes Clearing) eröffnet die Chance, bislang nicht an die ECC angeschlossene Börsen als neue Kooperationspartner zu gewinnen. Hierfür ist entscheidend, die Skalierbarkeit und Effizienz der Risikomanagement- und Abwicklungssysteme der ECC stetig zu verbessern. Einen wesentlichen Vorteil bietet das Clearingmodell der ECC insbesondere für Handelsteilnehmer, die an mehreren Handelsplätzen aktiv sind, und signifikante Kosteneinsparungen erzielen können, wenn entgegengesetzte Positionen bei der Berechnung der zu hinterlegenden Sicherheiten angerechnet (Cross-Margining), Zahlungsströme synchronisiert (Payment-Netting) sowie operative Kosten gesenkt werden. Clearing-Kooperationen bieten

außerdem die Chance, den Weg für vertiefte Kooperationsmodelle auf EEX-Gruppenebene zu ebnen, sei es durch die Ausweitung der für Dritte angebotenen Dienstleistungen (zum Beispiel Reporting, Handel, Technologie) oder durch eine weitere Integration auf Unternehmensebene.

Mit der Novelle der European Market Infrastructure Regulation, die am 24. Dezember 2024 in Kraft getreten ist (EMIR 3.0), ergeben sich für die ECC zahlreiche neue oder geänderte regulatorische Pflichten. Gleichzeitig eröffnet EMIR 3.0 aber auch neue Chancen für die ECC, insbesondere für die Stellung von Bank-Sicherheiten durch Kunden. Aufgrund sich verzögernder legislativer Prozesse konnten einzelne EMIR-Vorschriften 2025 noch nicht abschließend definiert werden, was auch die Vorschriften zur Bank-Sicherheiten einschließt. Die Möglichkeit für die ECC, in Zukunft Garantien als Sicherheiten im Derivate-Bereich akzeptieren zu dürfen, kann sich jedoch – in Abhängigkeit der noch festzulegenden, konkreten Ausgestaltung – positiv auf die Handels- und Clearingaktivitäten der Handelsteilnehmer auswirken. Modelländerungsverfahren gemäß Artikel 49 und 49a sind innerhalb der ECC durch eine interne Governance geregelt, die sicherstellt, dass sämtliche Modelländerungen dokumentiert und bewertet werden. Nicht finale RTS wurden in der Vergangenheit berücksichtigt, indem die Schwellwerte für signifikante Modelländerungen eines finalen Reports der ESMA in die interne Governance der Organisation integriert wurden. In Abstimmung mit den zuständigen lokalen Aufsichtsbehörden gilt dieses Vorgehen bis zum Inkrafttreten des endgültigen RTS als zulässig. Die externen Validierungen von Modelländerungen durch die Regulierungsbehörden konnten bei Verfahren nach Artikel 49 deutlich beschleunigt werden. Für Verfahren nach Artikel 49a wurden zusätzliche Dokumentationspflichten für die ECC eingeführt.

### **3.4 Gesamtaussage zur Risiko- und Chancensituation**

Trotz weiterhin zunehmender regulatorischer Entwicklungen im Finanzsektor und Energiebereich ergab die Risikoanalyse für das Geschäftsjahr 2025 keine Bestandsgefährdung. Eine ausreichende Risikodeckungsmasse war jederzeit vorhanden, um sowohl den regulatorischen als auch der ökonomische Kapitalbedarf jederzeit abzudecken. Die festgelegten Grenzen zur Steuerung der wesentlichen Risikoklassen waren jederzeit eingehalten. Da jedoch weiterhin nennenswerte – insbesondere branchenbedingte – Risiken bestehen, können Rückschläge auf dem Weg zur nachhaltigen Realisierung der angestrebten Wachstumsziele nicht ausgeschlossen werden.

Insgesamt sieht sich die ECC angesichts des Partnerbörsenansatzes und der diversifizierten Erlösstruktur sowie ihrer Ertragskraft und finanziellen Stabilität gut aufgestellt, ihre angestrebten finanziellen Ziele zu erreichen und ihre Marktposition weiter zu stärken.

Der Vorstand ist zuversichtlich, dass durch das etablierte Risiko- und Chancenmanagementsystem im Unternehmen Risiken und Chancen auch in Zukunft frühzeitig erkannt werden und damit der aktuell bestehenden Risikosituation erfolgreich begegnet werden kann sowie Chancenpotenziale genutzt werden können.

## 4. Prognosebericht

### 4.1 Prognose für das Geschäftsjahr 2026

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der ECC AG im Geschäftsjahr 2026. Er enthält Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen, und beruht auf gegenwärtigen Erwartungen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie auf Informationen, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung für ihn verfügbar waren. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Die zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse sind vielmehr abhängig von einer Vielzahl von Faktoren. Sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Es wird keine Verpflichtung zur Aktualisierung der im vorliegenden Bericht getätigten zukunftsgerichteten Aussagen übernommen.

Die unten angeführten Prognosen basieren im Wesentlichen auf folgenden Annahmen zum wirtschaftlichen, regulatorischen und wettbewerblichen Umfeld im Jahr 2026:

- Potenziellen Änderungen im regulatorischen Umfeld müsste durch entsprechende Maßnahmen entgegengewirkt werden. In der aktuellen Prognose wird davon ausgegangen, dass es zu keiner Beeinträchtigung durch regulatorische Änderungen für Finanzmärkte kommt.
- Insbesondere in den größten Märkten wird davon ausgegangen, dass das prognostizierte Wachstum der Nettoerlöse auf einem sich fortsetzenden Marktwachstum und leichten Marktanteilsgewinnen für EEX beruht.
- Dem erhöhten Wettbewerbsdruck steht die EEX Group mit entsprechenden Maßnahmen gegenüber, wobei steigende Rabattraten die geplante finanzielle Entwicklung beeinflussen können.

Wie bereits beschrieben konnte die ECC im Jahr 2025 erneut hohe Umsatzerlöse erwirtschaften. Für das folgende Geschäftsjahr wird, ausgehend von den in der Planungsphase 2025 getroffenen Annahmen mit einer weiterhin positiven wirtschaftlichen Lage gerechnet. Daraus resultiert für das Jahr 2026 folgende Prognose:

- Weiteres, deutliches Wachstum der Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr. Ausschlaggebend dafür sind weiterhin steigende Handels- und Clearingvolumina auf den Strom-Terminmärkten und Strom-Spotmärkten sowie für Erdgas.
- Der Netto-Zinsertrag geht, verglichen zum Vorjahr, moderat zurück. Dies begründet sich in einer rückläufigen Zinserwartung am Kapitalmarkt und dem steigenden Anteil an wertpapierbasierten Sicherheiten, die hinterlegt werden können.
- Für das Provisionsergebnis wird ein deutlicher Anstieg erwartet.

- Ein leichter Kostenanstieg gegenüber dem Geschäftsjahr 2025 ist im Wesentlichen bedingt durch weiteren Personalaufbau sowie Aufwendungen für IT-Projekte, um die strategische Ausrichtung fortlaufend zu unterstützen.
- Aufgrund der Erweiterung des Produkt- und Serviceangebotes und der technischen Erreichbarkeit für die Kunden wird mit einem leichten Wachstum der Anzahl an Clearingteilnehmern gerechnet.
- Einhergehend mit der positiven Entwicklung der finanziellen Leistungsindikatoren, wird zukünftig davon ausgegangen, dass die Kundenbeläge sich mindestens auf dem Niveau des abgelaufenen Geschäftsjahres bewegen.
- Durch weiterhin erfolgreiche Personalarbeit wird zudem von einer leicht steigenden Arbeitnehmerzufriedenheit ausgegangen. Bezüglich der Mitarbeiterfluktuation wird erwartet, dass diese im unteren einstelligen Prozentbereich verbleibt. Lediglich geringfügige, marktübliche Schwankungen werden als möglich angesehen.

Unter Berücksichtigung der geplanten Erlös- und Kostenentwicklungen ergibt sich für das Jahr 2026 ein ansteigendes Ergebnis vor Steuern (EBT) im Vergleich zur Berichtsperiode. Damit ist davon auszugehen, dass der positive Trend der vergangenen Jahre weiterhin Bestand hat und fortgesetzt werden kann.