

European Energy Exchange AG,  
Leipzig

Konzernlagebericht zum  
31. Dezember 2025

Der zusammengefasste Lagebericht wurde auf Grundlage des § 315 HGB erstellt. Die Erstellung des zusammengefassten Lageberichts erfolgte im Einklang mit dem Deutschen Rechnungslegungsstandard (DRS) 20.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1.</b>	<b>Grundlage der Gruppe</b>	<b>4</b>
1.1	Geschäftstätigkeit und Gruppenstruktur	4
1.2	Ziele und Strategien	10
1.3	Unternehmenssteuerung	12
1.4	Forschung und Entwicklung	13
<b>2.</b>	<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>14</b>
2.1	Wirtschaftliche, branchenbezogene und regulatorische Rahmenbedingungen	14
2.2	Geschäftsverlauf	18
2.3	Ertragslage	27
2.4	Vermögenslage	30
2.5	Finanzlage	33
2.6	Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren	34
2.7	Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage durch die Unternehmensleitung	38
<b>3.</b>	<b>Risiko- und Chancenbericht</b>	<b>40</b>
3.1	Risikomanagement	40
3.2	Wesentliche Risiken	42
3.3	Wesentliche Chancen	51
3.4	Gesamtaussage zur Risiko- und Chancensituation	55
<b>4.</b>	<b>Prognosebericht</b>	<b>57</b>
4.1	Prognose für das Geschäftsjahr 2026	57
4.2	Gesamtaussage zur zukünftigen Entwicklung der EEX Group	58
<b>5.</b>	<b>EEX AG (Erläuterung auf Basis des HGB)</b>	<b>59</b>

5.1	Geschäfts- und Rahmenbedingungen	59
5.2	Ertragslage	59
5.3	Vermögenslage	62
5.4	Finanzlage	62
5.5	Risiko- und Chancenbericht	63
5.6	Prognosebericht	63
5.7	Erklärung des Vorstands nach § 312 Abs. 3 AktG	63

# 1. Grundlage der Gruppe

## 1.1 Geschäftstätigkeit und Gruppenstruktur

### Geschäftsmodell

Die European Energy Exchange AG (EEX) mit Sitz in Leipzig, Deutschland, betreibt einen globalen Handelsplatz für Energie und energienahe Produkte mit internationalen Partnerschaften.

Die EEX AG ist die Dachgesellschaft der EEX Group, die weltweit Marktplattformen für Energie- und Commodity-Produkte betreibt und ein Netzwerk von über 1.000 Börsenteilnehmern aus 45 Ländern verbindet. Die Unternehmen der EEX Group sind jeweils auf einzelne Märkte spezialisiert, um eine gezielte Entwicklung der Geschäftsfelder sicherzustellen. Das Portfolio der EEX Group wird durch zwei Clearinghäuser abgerundet, die die Besicherung, das sogenannte Clearing, sowie die Abwicklung aller an den Börsen geschlossenen oder registrierten Transaktionen gewährleisten.

Die EEX Group verfügte zum 31. Dezember 2025 über 25 Standorte in Amsterdam, Berlin, Bern, Brüssel, Denver, Eschborn, Helsinki, Kopenhagen, Leipzig, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, Oslo, Paris, Prag, Singapur, Southborough (Großbritannien), Stockholm, Sydney, Tokio, Vilnius, Warschau, Washington und Wien. Sie beschäftigte insgesamt 1.266 Mitarbeitende und gehört zur Gruppe Deutsche Börse.

### Geschäftsfelder und Produktportfolio

Das Produktportfolio der EEX Group umfasst den Börsenhandel und Trade-Registration-Services für Energie- und Umweltprodukte, Fracht- und Agrarprodukte sowie mit dem Commodity-Geschäft im Zusammenhang stehende weiterführende Services.

Im Börsenhandel wird grundsätzlich zwischen Spot- und Terminmärkten unterschieden. Am Spotmarkt abgeschlossene Handelsgeschäfte werden in der Regel spätestens zwei Tage nach Abschluss physisch erfüllt. Der Spotmarkt dient damit der kurzfristigen Beschaffung sowie der Optimierung von Verbrauch und Produktion. Die am Terminmarkt abgeschlossenen Handelsgeschäfte werden zumeist erst zu einem zuvor vereinbarten späteren Zeitpunkt physisch oder finanziell erfüllt. Somit ermöglicht der Terminmarkt eine mittel- bis langfristige, und für bestimmte Produkte auch kurzfristige Portfoliooptimierung und Preisabsicherung.

Neben dem Börsenhandel ist auch die Registrierung von Transaktionen zum Clearing möglich. Durch diese sogenannte Trade-Registration können Marktteilnehmer außerbörslich abgeschlossene Geschäfte an der Börse registrieren und über das Clearinghaus abwickeln lassen. Dadurch profitieren die Teilnehmer von standardisierten Prozessen und der Absicherung gegen Zahlungs- und Lieferausfall.

Das Angebot der EEX Group gliedert sich in sieben commodity-spezifische Geschäftsfelder:

Strom Spot Europa	Strom Termin Europa & Japan	Erdgas Europa	Nordamerikanische Märkte	Umweltprodukte Europa	Global Commodities	Agrarprodukte
-------------------	-----------------------------	---------------	--------------------------	-----------------------	--------------------	---------------

Daneben werden weitere Services entlang der Wertschöpfungskette angeboten:

Market-Data- & Reporting-Services
Registry-Services
Clearing-Services
Risk-Analytics-Services

Die für die EEX Group in Bezug auf den Umsatz bedeutendsten Geschäftsfelder sind die Strom-Spot- und -Terminmärkte in Europa und Japan, die Märkte für Erdgas sowie die US-amerikanischen Strom-Terminmärkte. Mit dem Handel und dem Clearing der Produkte in diesen Geschäftsfeldern wurden im Jahr 2025 76 Prozent der Umsatzerlöse erwirtschaftet.

Innerhalb der commodity-spezifischen Geschäftsfelder wurden im Berichtsjahr die folgenden Produkte zum Handel und Clearing sowie die folgenden Services angeboten:

Strom Spot Europa	<ul style="list-style-type: none"> <li>Intraday- und Day-Ahead-Produkte für Deutschland, Frankreich, Österreich, die Schweiz, Belgien, die Niederlande, Großbritannien, die nordischen und baltischen Länder sowie Polen, Serbien und Slowenien</li> <li>After-Market-Produkte für Belgien und die Niederlande</li> <li>Day-Ahead-Auktion für Tschechien</li> <li>Kapazitätiszertifikate für Frankreich</li> </ul>
Strom Termin Europa & Japan	<ul style="list-style-type: none"> <li>Futures und Trade-Registration-Services für Deutschland, Österreich, Frankreich, Italien, Spanien, die Niederlande, Belgien, die Schweiz, Großbritannien, Irland, die nordischen Länder (Norwegen, Schweden, Finnland, Dänemark), Polen, Tschechien, Griechenland, die Slowakei, Ungarn, Rumänien, Bulgarien, Serbien, Slowenien sowie Kroatien und Japan</li> <li>Optionen für Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Japan</li> <li>Ausschreibungsservices in Tschechien</li> </ul>

Erdgas Europa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spot- und Terminprodukte (inklusive Trade-Registration-Services) für Deutschland (Marktgebiet THE), Frankreich (PEG), die Niederlande (TTF), Belgien (ZTP), das Vereinigte Königreich (NBP), Dänemark (ETF), Österreich (CEGH), Tschechien (CZ) und Spanien (PVB)</li> <li>• Spot- und Terminprodukte für Finnland sowie die baltischen Marktgebiete</li> <li>• Terminprodukte (inklusive Trade-Registration-Services) für Italien (PSV)</li> <li>• Trade-Registration-Services für Futures auf Flüssigerdgas (LNG)</li> <li>• US-Dollar notierte TTF-Erdgas-Monatsfutures</li> <li>• Ausschreibungsservices in Tschechien</li> </ul>
Nordamerikanische Märkte	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lokale Strom-Terminprodukte (Futures und Optionen) für verschiedene Standorte in unterschiedlichen Strommärkten in Nordamerika (ISO-NE, NYISO, PJM, MISO, ERCOT, SPP und WEST)</li> <li>• Gas-Terminprodukte (Futures und Optionen) am Henry Hub</li> <li>• Futures und Optionen für CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigungen, SO<sub>2</sub>- und NO<sub>x</sub>-Emissionen, Renewable Energy Credits (RECs) und Zertifikate für erneuerbare Kraftstoffe in Nordamerika</li> <li>• Clearing-Services für die Terminbörse Coinbase Derivatives Exchange</li> </ul>
Umweltprodukte Europa & Asien	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spot- und Terminprodukte für den Sekundärhandel mit Emissionsberechtigungen (EU-Emissionsberechtigungen – EUA, EU-Luftverkehrsberechtigungen – EUAA)</li> <li>• Spot-Primärauktionen für Emissionsberechtigungen (EUA, EUAA) für 25 EU-Mitgliedstaaten sowie drei EWR EFTA-Staaten</li> <li>• Emissionsauktionen im Rahmen des neuseeländischen Emissionshandelssystems in Kooperation mit der New Zealand Exchange (NZX)</li> <li>• Verkauf nationaler Emissionszertifikate in Deutschland (nEHS-Zertifikate)</li> <li>• Futures auf Herkunftsnachweise (GO-Futures)</li> </ul>

Global Commodities	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Futures und Optionen auf Frachtraten</li> <li>• Futures auf LNG-Fracht</li> </ul>
Agrarprodukte	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Futures auf Butter, Flüssigmilch, Magermilchpulver und Molkenpulver</li> <li>• Futures auf europäische Veredlungskartoffeln</li> </ul>

### Gruppenstruktur

Die EEX Group bestand im abgelaufenen Geschäftsjahr aus den folgenden vollkonsolidierten Unternehmen:

- European Energy Exchange AG (EEX)
- European Commodity Clearing AG (ECC) inkl. European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l.
- EEX Asia Pte. Ltd. (EEX Asia)
- EEX Australia Pty Ltd. (Lacima) inkl. Lacima Group Pty Ltd (mit Lacima Group (US), Inc. und LG UK Pty Limited) und Lacima Workbench Pty Limited
- EEX CEGH Gas Exchange Services GmbH (EEX CEGH)
- EEX Japan KK (EEX Japan)
- EEX Link GmbH
- EPEX SPOT SE (EPEX) incl. EPEX SPOT Schweiz AG
- UAB GET Baltic (GET Baltic)
- Grexel Systems Oy (Grexel)
- KB Tech Ltd. (KB Tech)
- Nodal Exchange Holdings, LLC (Nodal) inkl. Nodal Exchange, LLC (Nodal Exchange), Nodal Clear, LLC (Nodal Clear) und Nodal Brazil, LLC
- Power Exchange Central Europe, a.s. (PXE) inkl. Power Exchange Central Europe Poland sp.z.o.o.

Die EEX AG betreibt als Börse operativ Handelsmärkte für Strom, Erdgas, Umweltprodukte und Agrarprodukte in Europa und einen weiteren Handelsplatz für Strom in Japan. Neben Handelsprodukten für den globalen Frachtmarkt, werden auch die EEX Market-Data- & Reporting-Services sowohl zur eigenen Nutzung als auch für andere Gruppenunternehmen angeboten. Zusätzlich stellt sie für die Kunden dieser Gesellschaften die technischen Anbindungen zur Verfügung. Daneben tritt die EEX AG darüber hinaus noch als zentraler Dienstleister für ihre

Tochtergesellschaften auf. Zudem ist die EEX mit dem Betrieb der französischen Register für Herkunftsnachweise, Kapazitätsgarantien und Energiesparzertifikaten im Geschäftsfeld Registry-Services aktiv.

Die ECC mit ihrer Tochtergesellschaft European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l. (ECC Luxemburg) ist eines der beiden Clearinghäuser für Energie- und Commodity-Produkte innerhalb der EEX Group. Das Leistungsspektrum umfasst das Clearing und die Abwicklung aller Geschäfte, die an den europäischen und asiatischen Handelsplätzen der Gruppe abgeschlossen oder registriert werden, sowie das Geschäftsfeld Clearing-Services.

Die EEX hält 100 Prozent der Anteile an EEX Asia. Der durch die Aufsichtsbehörde in Singapur regulierte Terminmarktbetreiber bietet eine globale elektronische Marktplattform für Warenderivate an, insbesondere Frachtkontrakte. Die EEX und die EEX Asia betreiben das Geschäftsfeld Global Commodities.

Lacima mit Hauptsitz in Sydney, Australien, ist ein Anbieter von Technologielösungen für den Handel und das Risikomanagement in den globalen Energie- und Commodity-Märkten. Mit Softwarelösungen für Pre-Trade-Analysen sowie für die Strukturierung und Bewertung von Portfolios unterstützt Lacima Handelsentscheidungen und das Risikomanagement ihrer Kunden. Die EEX hält 100 Prozent der Anteile an Lacima.

Die EEX hält zudem 51 Prozent der Anteile an EEX CEGH, einer gemeinsamen Tochtergesellschaft mit der österreichischen Central European Gas Hub AG (CEGH), welche den österreichischen Gasmarkt betreibt.

Seit 2024 verfügt die EEX über eine Tochtergesellschaft mit Sitz in Tokio, Japan. Dieser Schritt stärkt die Präsenz vor Ort und festigt die Zusammenarbeit mit lokalen Akteuren und Marktteilnehmern.

Die EEX hält 51 Prozent der Anteile an EPEX. Die verbleibenden 49 Prozent der Anteile an EPEX werden von dem Konsortium HGRT gehalten, das aus mehreren Übertragungsnetzbetreibern besteht.

Die EPEX mit Sitz in Paris bietet Trading- und Market-Data-Services für das Geschäftsfeld Strom Spot Europa an und erbringt darüber hinaus Dienstleistungen für Übertragungsnetzbetreiber im Zusammenhang mit Marktkopplung und -betrieb sowie weiterhin Dienstleistungen für zusätzliche Strombörsen in Serbien, Ungarn, Slowenien, Irland und Nordirland. Darüber hinaus engagiert sich die EPEX in der Weiterentwicklung von Flexibilitätsmärkten, welche es Marktteilnehmern ermöglichen, dezentrale Erzeugungs-, Speicher- und Lastflexibilitäten effizient zu aktivieren und in den kurzfristigen Stromhandel zu integrieren. Zudem hält die EPEX im Geschäftsjahr 2025 25 Prozent an der Alpine/Adriatic-Danube Exchange Group holding company Ltd. (ADEX), welche den Strom-Spotmarkt in Serbien, Slowenien und Ungarn betreibt.

Die EEX erhöhte im Geschäftsjahr 2025 ihre Beteiligung an der regionalen Gasbörse GET Baltic von 66 Prozent auf 100 Prozent. Hiermit unterstützt sie die Entwicklung des Gasgeschäfts in der Ostseeregion.

Die EEX ist zu 100 Prozent an dem Registerbetreiber Grexel beteiligt. Grexel, mit Sitz in Helsinki, bietet Register- und Zertifizierungsdienste für erneuerbare Energien an und wird dem Geschäftsfeld Registry-Services zugeordnet.

Ebenfalls 100 Prozent der Anteile besitzt die EEX am britischen Software-Unternehmen KB Tech. Das Unternehmen ist spezialisiert auf Datenmanagement sowie IT-Dienstleistungen und -produkte für die Handels- und Finanzmärkte und erbringt im Wesentlichen interne Dienstleistungen.

Das Geschäftsfeld US Commodities wird von der US-amerikanischen Nodal Exchange betrieben, an der die EEX 100 Prozent der Anteile hält. Nodal Exchange ist eine regulierte Terminbörse, die mehr als 1.000 Stromkontrakte für Standorte in Nordamerika anbietet und so den Marktteilnehmern die Absicherung gegen Preisrisiken in den Vereinigten Staaten ermöglicht. Zudem bietet Nodal Exchange Erdgaskontrakte und Umweltprodukte für den nordamerikanischen Raum zum Handel an.

Die Nodal Exchange ist eine 100-prozentige Tochter der Nodal Exchange Holding, LLC, zu welcher auch die Nodal Brazil, LLC (Nodal Brazil) zu 100 Prozent gehört, eine Gesellschaft, die nach Investitionsmöglichkeiten in ausgewählten Projekten in Brasilien sucht. Dies steht im Einklang mit der Strategie der EEX Group, Commodity-Märkte weltweit zu entwickeln und aufzubauen.

Sämtliche Transaktionen an der Nodal Exchange werden durch das zweite Clearinghaus der EEX Group, Nodal Clear, abgewickelt. Nodal Clear erbringt zudem auch externe Clearing-Services für die Coinbase Derivatives Exchange, einer Terminbörse für Privatanleger.

Die PXE, mit Sitz in Prag, an der die EEX im Geschäftsjahr 2025 mit insgesamt zwei Dritteln der Anteile beteiligt ist, betreut den Markt für EEX-Strom-Terminkontrakte in Ungarn, Tschechien, der Slowakei, Rumänien, Polen, Slowenien, Bulgarien und Serbien sowie den Gasmarkt in Tschechien. Für die entsprechenden Produkte erbringt die PXE auch Market-Data-Services und bietet zudem einen Ausschreibungsservice für Strom und Gas in Tschechien an.

Außerdem besitzt die EEX eine Beteiligung von 20 Prozent an Spark Commodities Pte. Ltd. Das Unternehmen ist ein Joint Venture mit dem Data Intelligence-Unternehmen Kpler und konzentriert sich auf die Bereitstellung von technologiebasierten Dienstleistungen im Bereich der LNG-Märkte.

Die EEX ist im Geschäftsjahr 2025 mit 40 Prozent an der East Med. Energy Exchange Ltd. (EMEX), einer Gashandelsplattform in Israel, beteiligt. Aufgrund der bevorstehenden Liquidation der Gesellschaft erfolgt eine vollständige Wertberichtigung der Anteile.

Durch die strategische Partnerschaft mit Fonterra, einer milchwirtschaftlichen Kooperative mit Sitz in Neuseeland, und der New Zealand Exchange (NZX) hält die EEX ein Drittel der Anteile an Global Dairy Trade Ltd. (GDT), einer globalen Auktionsplattform für Milchprodukte mit Sitz in Auckland, Neuseeland.

Im Rahmen der Partnerschaft mit der q-bility GmbH (q-bility) für den Handel mit Treibhausgasminderungsquoten (THG-Quoten) hält die EEX im Jahr 2025 20 Prozent der Anteile an diesem Start-up.

## 1.2 Ziele und Strategien

Die Vision der Gruppe ist, sich in den kommenden Jahren ausgehend von der Marktposition als weltweit präsente Energiebörse zum präferierten globalen Handelsplatz für Commodities weiterzuentwickeln.

Die langfristige Strategie der EEX Group setzt sich dabei aus fünf Zielen zusammen, die sich gegenseitig ergänzen und aufeinander aufbauen. Dieses Zielmodell bildet die Grundlage der Priorisierung aller Projekte und Initiativen innerhalb der Gruppe und wird dynamisch weiterentwickelt. Die nachfolgend genannten Ziele sind gleichermaßen essenziell für den Erfolg der Gruppe:

### **Skalierung und Diversifizierung des Handels- und Clearinggeschäfts**

Die EEX Group verfolgt dieses Ziel durch eine fortlaufende Weiterentwicklung ihres Handels- und Clearinggeschäfts, so zum Beispiel im Jahr 2025 durch die Einführung zusätzlicher Produkte für europäische und japanische Strommärkte und zusätzlicher Futures auf Strom-Herkunftsnachweise (GO-Futures). Im Clearingbereich stehen aktuell vor allem Verbesserungen der Kapitaleffizienz hinterlegter Sicherheiten im Vordergrund. Das Clearinghaus ECC bereitet in diesem Zusammenhang den Wechsel auf ein aktuelles Portfolio-Marginmodell für das Jahr 2026 vor. Des Weiteren diversifiziert sich die EEX Group geografisch durch das Erschließen neuer Kundengruppen außerhalb Europas.

### **Konformität mit regulatorischen Rahmenbedingungen**

Für die EEX Group ist die ständige Compliance mit regulatorischen Anforderungen essenziell. Nach der Implementierung von Anforderungen aus dem „European Act on Digital Operational Resilience (DORA)“ standen im Jahr 2025 Änderungen im Fokus, die sich aus Neuerungen in MiFIDII/MiFIR sowie REMIT ergeben. Die Umsetzung weiterer regulatorischer Änderungen in diesem Kontext sind für das Jahr 2026 geplant, zudem bereitet sich die Organisation auf die Implementierung von Anforderungen aus EMIR 3.0 vor.

### **Operative Exzellenz**

Prozessverbesserungen mit dem Ziel erhöhter Kundenzufriedenheit und effizienterer Nutzung von Ressourcen haben für die EEX Group laufend Priorität. Im Jahr 2025 etablierten die EEX und die ECC beispielsweise eine Portallösung, welche Änderungen am Profil der Börsen- und Clearingmitgliedschaft ihrer Kunden vornehmen lässt. Im Jahr 2026 ist geplant, das Kunden-Onboarding zu digitalisieren und auf einer Plattform zu zentralisieren.

Zusätzlich wurden im Jahr 2025 eine Reihe von Projekten gestartet, welche die Migration von Daten und Applikationen auf eine modernere Infrastruktur und die verstärkte Nutzung von Cloud-Services zum Ziel haben.

### **Fokussierung auf Nachhaltigkeit**

Ihr kontinuierliches Engagement für Nachhaltigkeit sieht die EEX Group als Alleinstellungsmerkmal. So startete die EEX im Jahr 2025 zum Beispiel Futureskontrakte für europäische

Emissionsberechtigungen des bevorstehenden EU-ETS2 und konnte auch die öffentliche Ausschreibung zur Durchführung von Auktionen zusätzlich zu den regulären Verkäufen für das deutsche nationale Emissionshandelssystem (nEHS) für sich gewinnen. Darüber hinaus hat sie ihr Angebot an Handelsprodukten für Herkunftsnachweise für erneuerbare Energien in Europa und den USA ausgeweitet.

### **Integration angebotener Dienstleistungen für Kunden**

Neben dem Handels- und Clearinggeschäft entwickelt die EEX Group auch ihre sonstigen Dienstleistungen, wie die Bereitstellung von Markt- und Transparenzdaten, konstant fort und erweitert ihre Plattformen um zusätzliche, von Kunden gewünschte Funktionalitäten.

### **Weiterentwicklung der EEX Group**

Die mittelfristige Strategie der EEX Group hat einen Zeithorizont von drei bis fünf Jahren und wird einer jährlichen Überprüfung unterzogen. Sie wird maßgeblich von folgenden Entwicklungen beeinflusst:

- Veränderung des Wettbewerbsumfeldes in globalen Energiemärkten
- Aktive Interaktion mit den Kunden
- Entwicklung neuer Technologien
- Veränderte regulatorische Anforderungen an Börsenbetreiber und Clearinghäuser, welche wiederum vom politischen Umfeld getrieben werden
- Wandel etablierter Marktstrukturen im Zuge verstärkter Nachhaltigkeitsbestrebungen in Gesellschaft und Wirtschaft

Die Strategie des Unternehmens im Berichtsjahr folgt der langfristigen globalen Wachstumsstrategie der EEX Group. Alle laufenden Aktivitäten sowie Transaktionen sind an den oben genannten Zielen ausgerichtet.

Um sich im intensiven Wettbewerb mit internationalen Konkurrenten durchzusetzen, setzt die EEX Group für bestehende und potenzielle Kunden auf den Abbau von Zugangsbarrieren zum Dienstleistungsangebot der gesamten Gruppe und auf die stetige Erhöhung der Verfügbarkeit und Liquidität ihrer Produkte. Parallel dazu werden neue Produkte und Dienstleistungen in bestehenden Assetklassen und neuen Märkten entwickelt und angeboten. Organisches Wachstum und ausgewählte Kooperationen sowie Akquisitionen werden mit sorgfältigem Blick auf die Bedürfnisse der Kunden verfolgt. Das Angebot an umfangreichen Absicherungs- und Handelsdienstleistungen, welche den Bedürfnissen der Kunden entsprechen, steht im Mittelpunkt und schafft so die Grundlage für eine nachhaltige Kundenbindung.

Ein Element der Wachstumsstrategie ist die Entwicklung des individuellen Potenzials aller Börsenplätze und Clearinghäuser innerhalb der EEX Group. Die jeweiligen regionalen Aktivitäten sollen einfacher zugänglich werden, um den Kundenstamm der Gruppe insgesamt besser ansprechen zu können. Durch den stetigen Ausbau ihres globalen Kundennetzwerks verfolgt die Gruppe das Ziel, ihre Handelsvolumina und Marktanteile weltweit weiter zu steigern.

Die EEX Group berücksichtigt dafür ESG-Aspekte (Environmental, Social, Governance) für die Produktentwicklung oder in der Steuerung von Gruppenunternehmen. So sucht die Gruppe aktiv nach neuen Möglichkeiten, Märkte zu betreiben beziehungsweise zu entwickeln, welche die Nachhaltigkeitsziele unterstützen. Die EEX Group verfolgt hierbei das Ziel, ihr Angebot von Umweltprodukten stetig weiterzuentwickeln und auszubauen, um auch in diesem Geschäftsfeld wettbewerbsfähig zu sein.

### **1.3 Unternehmenssteuerung**

Zur Steuerung des Unternehmenserfolgs verwendet die EEX Group für alle Gesellschaften im Wesentlichen die Erfolgsgrößen Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) und Jahresüberschuss sowie (Netto-)Umsatzerlöse und nicht variable Kosten als deren maßgebliche Treiber. Diese stellen dementsprechend die finanziellen Leistungsindikatoren der EEX Group dar.

Die Netto-Umsatzerlöse ergeben sich aus den Umsatzerlösen (Transaktionserlöse und sonstige Umsatzerlöse) und den sonstigen betrieblichen Erträgen abzüglich der variablen Kosten. Die dominierenden Einflussfaktoren in Bezug auf die Netto-Umsatzerlöse sind Transaktionserlöse, leistungsbezogene Erstattungen an bestimmte Marktteilnehmer wie Market Maker, Broker oder Liquidity Provider sowie umsatz- oder volumenabhängige Komponenten aus bestimmten Verträgen mit Dienstleistern.

Als nicht variable Kosten werden all jene Kosten bezeichnet, die nicht direkt mit der Höhe der Handelsvolumina in Zusammenhang stehen. Innerhalb der nicht variablen Kosten wird im Wesentlichen zwischen Personalaufwendungen, Abschreibungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen unterschieden.

Aufgrund des nicht unerheblichen Anteils von Minderheitsaktionären bei einzelnen Tochtergesellschaften am erwirtschafteten Gruppenergebnis wird neben den zuvor genannten Größen auf Gruppenebene ergänzend die Steuerungsgröße adjustierter Jahresüberschuss angewendet. Dabei handelt es sich um den Jahresüberschuss der EEX Group gemäß den International Financial Reporting Standards (IFRS), bereinigt um die folgenden zwei Sachverhalte:

- Einmaleffekte aus Akquisitionen und Unternehmenszusammenschlüssen
- Ergebnisanteile der Minderheitsaktionäre bei Tochtergesellschaften

Neben diesen genannten finanziellen Leistungsindikatoren werden innerhalb der Gruppe zur Steuerung des Unternehmenserfolgs auch die folgenden nichtfinanziellen Leistungsindikatoren herangezogen: Handelsvolumina, Marktanteile sowie Anzahl von Handels- und Clearingteilnehmern.

Für die interne Bewertung des Unternehmensfortschritts sind neben Kundenbelangen insbesondere auch Arbeitnehmerbelange von Bedeutung. Zu deren wichtigsten Indikatoren zählen die Mitarbeiterfluktuation, die Weiterbildung der Mitarbeitenden sowie die Länge der Betriebszugehörigkeit. Nachhaltigkeitsprodukte und Umweltbelange zählen ebenfalls zu den nichtfinanziellen Leistungsindikatoren und werden über die CO<sub>2</sub>-Emissionen je Mitarbeitenden und das Umsatzwachstum aus ESG-Produkten gemessen.

Die entsprechenden Werte der Kenngrößen für das Jahr 2025 werden in den Kapiteln „Geschäftsverlauf“ und „Ertragslage“ erläutert. Zukunftsbezogene Aussagen zu den Leistungsindikatoren finden sich im „Prognosebericht“.

#### **1.4 Forschung und Entwicklung**

Als Dienstleistungsunternehmen hat die EEX Group, bis auf selbst erstellte Software, 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

#### Regulatorische Rahmenbedingungen

Die von der EEX Group organisierten Märkte und angebotenen Dienstleistungen werden maßgeblich von der Energie-, Klimaschutz- und Finanzmarktgesetzgebung sowie von Vorgaben in Bezug auf Informations- und Cybersicherheit beeinflusst.

Das Geschäftsjahr 2025 wurde maßgeblich durch drei politisch-regulatorische Prioritäten beeinflusst: Konsequenzen aus der Energiekrise in Europa für die Resilienz der zukünftigen Energieversorgung, Maßnahmen zum Erreichen der Klimaziele sowie Sicherstellen der wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit.

Folgende Gesetzesinitiativen und politische Diskussionen hatten oder haben zukünftig potenziell besonderen Einfluss auf das Geschäftsmodell und die Erlöse der EEX Group (auf Details, insbesondere zu den möglichen Risiken, wird im Teil „Risiko- und Chancenbericht“ eingegangen):

#### a) Energie- und Klimapolitik:

- Einfluss von Energiepreisen auf die Wettbewerbsfähigkeit: Clean Industrial Deal und Affordable Energy Action Plan der EU-Kommission als Reaktion auf den Draghi-Bericht
- Strommarktdesign: Überarbeitung der Governance-Regeln für die europäische Marktkopplung im Strom-Spotmarkt (CACM 2.), Folgenabschätzung für das Design der europäischen Strom-Terminmärkte; Finanzierungsrahmen für erneuerbare Energien und für steuerbare Erzeugungsleistung, Systemstabilität und lokale Signale im Strommarkt
- Gas- und Wasserstoffmarkt: Ausstieg aus russischen Gasimporten, Gasspeichervorgaben und Wasserstoff-Marktdesign
- Energiemarktaufsicht: Umsetzung der Reform des europäischen Aufsichtsregimes REMIT, Einführung einer neuen nationalen Transparenzplattform und Datenreportings bei der Bundesnetzagentur
- Klimaschutz: EU-Klimagesetz und Verschiebung des EU-ETS2

#### b) Finanzmarktgesetzgebung:

- MiFID II: Gas Market Task Force and Überarbeitung der europäischen Finanzmarktrichtlinie auch mit Bedeutung für den Commodity-Handel
- Finanzmarkt und Clearing: Überarbeitung der Regulierungsstandards für Clearing und zentrale Kontrahenten (EMIR 3.0)
- Maßnahmenpaket zur vollständigen Integration der EU-Finanzmärkte

## Herausforderndes Marktumfeld für die Kunden der EEX Group

Die Gruppe der Kunden der EEX Group besteht in erster Linie aus Energie- und Versorgungsunternehmen, Industrieunternehmen, Banken, Netzbetreibern, Rohstoffhändlern, Eigenhändlern und Commodity-Hedgefonds.

Der Einfluss des seit 2022 andauernden Kriegs in der Ukraine auf die Märkte und Kunden der EEX Group 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 Erdgasmärkten führte, bestimmte auch 2025 weiterhin das Preisbild, wenngleich in stark abgeschwächter Form. Da der Energieträger Erdgas gleichfalls für den Stromerzeugungssektor relevant ist, hatte sich dieser Effekt bereits 2022 auf den Strommarkt übertragen. Erhebliche Verbrauchersparungen und die anteilige Ersetzung der russischen Gasexporte durch verflüssigtes Erdgas (LNG), besonders aus den USA, trugen zu einer maßgeblichen Verringerung der Erdgaspreise und der Volatilität auf den Märkten bei. Diese Beruhigung setzte sich zwar im Jahr 2025 fort, jedoch erreichten Gas- und Strompreise auch in diesem Jahr nicht das Vorkriegsniveau. 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 EEX Group 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, was zu sinkenden Handelsvolumina auf ungeclearten Broker-Plattformen im Terminbereich führte. Diese Entwicklung hat sich im Jahr 2025 etwas verlangsamt fortgesetzt. 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 geringerer Volatilität risikobewusster am Markt agieren.

Im Zuge der Energiekrise waren die Handelsvolumen auf sowohl Strom- als auch Erdgasmärkten aufgrund von hohen Preisen stark rückläufig. Im Jahr 2025 setzte sich jedoch die Normalisierung der Marktkonditionen weiter fort: Durch den stetigen Ausbau von erneuerbaren Erzeugungstechnologien, welche durch ihre Wetterabhängigkeit den Bedarf für kurzfristigen Stromhandel erhöhen, konnten sich die Handelsvolumen im Strommarkt weiter erholen und übertrafen in den meisten Märkten das Vorkrisenniveau. Im Erdgasmarkt führte die stetig 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 Effizianzforderungen 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.

### **Wettbewerbssituation**

Die mit der EEX Group im börslichen Handel konkurrierenden Plattformen (unter anderem Intercontinental Exchange (ICE) und CME Group) sind in allen relevanten Zeitzonen für Energie- und Rohstoffprodukte (Europa, USA, Asien) vertreten und stehen in intensivem Wettbewerb zum Angebot der EEX Group. Die genannten Akteure bieten den Terminhandel in Strom-, Gas- und Umweltprodukten in den wichtigsten europäischen und nordamerikanischen Marktgebieten an. Im kurzfristigen Stromhandel konkurriert die EEX Group mit Nord Pool, welche Teil der Euronext-Gruppe ist. Hauptwettbewerber in europäischen Agrarprodukten ist Euronext selbst. In Asien besteht in den Frachtkontrakten ein Wettbewerb durch SGX in Singapur im globalen Markt für Frachtkontrakte.

Positive Signale für die Positionierung der EEX Group zeigen sich in den stark steigenden Volumen auf dem japanischen Strom-Terminmarkt bei gleichbleibend hohen Börsen-Marktanteilen von über 95 Prozent sowie in einem Anstieg des Marktanteils in den skandinavischen Märkten, wo die EEX ab März 2026 – nach der Übertragung des Open Interest von Nasdaq – im Wettbewerb mit Euronext stehen wird.

Im deutschen Strom-Terminmarkt hat sich der Wettbewerb erheblich intensiviert. Während ICE bereits vor dem Jahr 2025 eine dominante Position im Markt für Optionen auf Stromfutures

einnehmen konnte, hat sie im abgelaufenen Geschäftsjahr ihren Marktanteil in deutschen Stromfutures von 5 Prozent auf 14 Prozent erhöhen können. Außerdem trat ICE im Dezember 2024 in den japanischen Strom-Terminmarkt ein, einem wichtigen Wachstumsmarkt der EEX Group, und weitete 2025 ihr Produktportfolio, ihre Clearinglösungen und ihre Handelsmöglichkeiten kontinuierlich aus. Im Erdgasmarkt konkurriert ICE seit 2025 mit physisch abgewickelten Tages-Futures mit dem erfolgreichen Spotmarktangebot der EEX Group. In den europäischen Gas-Terminmärkten ist ICE aktueller Marktführer und Hauptwettbewerber der EEX Group, während die EEX Group an den Gas-Spotmärkten die volumenstärkste Börse ist. CME verstärkte seit November 2024 ihre Aktivitäten, um im europäischen Gasderivatemarkt Marktanteile zu gewinnen und erreichte im Jahr 2025 ähnliche Marktanteile wie die EEX Group. Im europäischen Handel mit Emissionsrechten ist ICE Marktführer und damit der Hauptwettbewerber der EEX Group.

Im nordamerikanischen Strom-Terminmarkt hat sich die EEX Group mit ihrem Tochterunternehmen Nodal Exchange als wichtiger Handelsplatz etabliert und beendet auch das Jahr 2025 als Marktführer in Open Interest, während ICE weiterhin den Wettbewerb um Handelsvolumen anführt. Kurzfristige Fälligkeiten haben in diesem Jahr deutlich an Wachstum gewonnen und zum Eintritt des neuen Wettbewerbers ElectronX geführt. CME Group und ICE sind Hauptwettbewerber der Nodal Exchange in den US-Märkten für Erdgas, in denen EEX Group ihre Position im Jahr 2025 trotz gleichbleibender Volumina behaupten konnte. Die US-Märkte für Umweltprodukte, hauptsächlich CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigungen und Herkunftsnachweise für erneuerbare Energien oder Kraftstoffe, stehen ebenfalls im Wettbewerb zwischen ICE und EEX Group (Nodal). Dabei verteidigte Nodal erneut ihre Marktführerschaft in gehandelten MWh von REC-Kontrakten (Renewable Energy Contracts).

### **Wesentliche Einflussfaktoren der Transaktionserlöse der EEX Group**

Die Höhe der Transaktionserlöse der EEX Group wird von insgesamt drei wesentlichen Einflussfaktoren bestimmt. Neben der Größe des Gesamtmarktes hängen die Erlöse vom erzielten Marktanteil sowie von der Entgeltstruktur ab. Bei der Umsetzung der Gruppenstrategie und im Rahmen der Unternehmenssteuerung werden der Marktanteil und die Entgeltstruktur mit dem Fokus beobachtet, die Wettbewerbsposition der EEX Group zu stärken und die Gruppe als weltweit präsenten Handelsplatz für Energie- und Commodity-Produkte zu positionieren. Demgegenüber ist die Größe des Gesamtmarktes nur bedingt von der EEX Group beeinflussbar und hängt im Wesentlichen von folgenden Faktoren ab:

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

Zudem kann die Höhe der Transaktionserlöse auch durch Wechselkursänderungen beeinflusst werden. Der bedeutendste Wechselkurs ist hierbei der Euro/US-Dollar Kurs.

## 2.2 Geschäftsverlauf

### Überblick über den Geschäftsverlauf 2025<sup>1</sup>

Das Geschäftsjahr 2025 war von einem rückläufigen Preisniveau der Referenzprodukte für Strom und Gas sowie abnehmender Preisvolatilität geprägt. In diesem Marktumfeld setzte die EEX Group ihren Wachstumskurs fort und erzielte weiteres Wachstum in den Kernsegmenten Strom und Gas. Diese Entwicklung war vor allem auf die Marktbewegungen im Strom- und Gassektor in Europa und den USA zurückzuführen, zu denen vorwiegend Finanzakteure maßgeblich beitrugen. Gleichzeitig nahm der Wettbewerbsdruck zu, insbesondere in den europäischen Intraday-Strommärkten, dem deutschen Strom-Terminmarkt und den US-Strommärkten, 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.

Zusätzliche Wachstumsimpulse kamen aus den Geschäftsfeldern Market-Data-Services und Services der Lacima, die ihre Erlöse deutlich steigern konnten. Darüber hinaus profitierten die Bereiche Membership und Connections von einer wachsenden Zahl aktiver Handelsteilnehmer und leisteten ebenfalls einen positiven Beitrag. Demgegenüber wurden im Bereich der Nettozinserträge rückläufige Einnahmen verzeichnet. Während sich das Niveau der hinterlegten Barsicherheiten seit 2024 stabilisiert hat, sorgte das rückläufige Zinsniveau sowohl in den USA als auch in Europa für einen Erlösrückgang in dieser Position.

### Strom Spot

Im Geschäftsfeld Strom Spot stiegen die Handelsvolumina der EEX Group im Geschäftsjahr 2025 im Vergleich zum Vorjahr erneut 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 lag 2025 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 erweiterte die EEX Group ihr Angebot und führte Ende November den kontinuierlichen Intraday-Handel für die baltischen Staaten ein. Neben dem Betrieb eigener Strom-Spotmärkte erbringt die Tochtergesellschaft EPEX zudem technische, operative und regulatorische Dienstleistungen für andere Strombörsen und Netzbetreiber. Im Ergebnis konnte im Geschäftsfeld Power Spot ein Wachstum der Umsatzerlöse um 4 Prozent erreicht werden.

---

<sup>1</sup> Aufgrund der Darstellungsform können in den Tabellen des Geschäftsverlaufs Rundungsdifferenzen auftreten.

Handelsvolumina Strom Spot in TWh			
	2025	2024	Veränderung
Day-Ahead-Märkte	680	657	+3 %
<i>Deutschland</i>	291	291	+0 %
<i>Frankreich</i>	137	140	-2 %
<i>nordische Länder</i>	59	54	+8 %
<i>Großbritannien</i>	54	52	+4 %
<i>Niederlande</i>	54	43	+26 %
<i>andere</i>	84	77	+10 %
Intraday-Märkte	241	214	+13 %
<i>Deutschland</i>	106	102	+4 %
<i>Großbritannien</i>	56	46	+21 %
<i>Frankreich</i>	23	20	+14 %
<i>Niederlande</i>	22	17	+26 %
<i>nordische Länder</i>	13	12	+10 %
<i>andere</i>	22	18	+27 %
<b>Strom Spot</b>	<b>921</b>	<b>872</b>	<b>+6 %</b>

Im Zuge einer Umstrukturierung wurden die Handelsvolumina der Clearing-Kooperationen mit SEEPEX und BSP aus dieser Tabelle herausgenommen und dem Geschäftsfeld „Clearing-Kooperationen“ zugeordnet.

### Strom Termin

Auf den 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 auch 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. Neben der Einführung einer Reihe von Maßnahmen zur Stärkung der Liquidität auf dem nordischen Strom-Terminmarkt ist die EEX nun auch mit Niederlassungen in Oslo und Stockholm vertreten, um die Betreuung und den Support für die nordischen Handelsteilnehmer vor Ort zu stärken. 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 weiter entwickeln 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.

<b>Handelsvolumina Strom Termin in TWh</b>			
	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Veränderung</b>
Futures	9.330	8.438	11 %
<i>Deutschland</i>	6.256	5.851	7 %
<i>Frankreich</i>	1.530	1.265	21 %
<i>Italien</i>	723	670	8 %
<i>Ost- und Südosteuropa</i>	270	199	36 %
<i>Spanien</i>	236	174	36 %
<i>Niederlande</i>	151	144	4 %
<i>nordische Märkte</i>	12	17	-30 %
<i>andere</i>	152	117	30 %
Optionen	0	1	-89 %
<b>Strom Termin Europa</b>	<b>9.330</b>	<b>8.439</b>	<b>11 %</b>
Japan	149	73	104 %
<b>Strom Termin APAC</b>	<b>149</b>	<b>73</b>	<b>104 %</b>

<b>Ausgewählte Marktanteile Strom Termin in %</b>		
	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Strom Termin Europa (alle)	72	76
<i>davon Futures Deutschland</i>	78	85
<i>davon Futures Frankreich</i>	90	91
<i>davon Futures Italien</i>	93	93
<i>davon nordische Märkte</i>	2	3
Strom Termin APAC	97	99

## Erdgas

Das Geschäftsfeld Erdgas Europa ist die dritte wichtige Erlössäule der EEX Group. Das Geschäftsjahr 2025 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 Group 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, wobei im Vereinigten Königreich die höchste Wachstumsrate (72 Prozent) erreicht werden konnte.

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

Im vergangenen Geschäftsjahr erweiterte die EEX ihr Produktportfolio erneut und integrierte am 9. September 2025 die baltisch-finnischen Erdgasmärkte in die gemeinsame Gas-Handelsplattform.

<b>Handelsvolumina Erdgas in TWh</b>			
	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Veränderung</b>
<b>Spotmarkt</b>	<b>3.429</b>	<b>2.895</b>	<b>18 %</b>
<i>Niederlande</i>	<i>1.415</i>	<i>1.236</i>	<i>14 %</i>
<i>Deutschland</i>	<i>861</i>	<i>688</i>	<i>25 %</i>
<i>Frankreich</i>	<i>290</i>	<i>282</i>	<i>3 %</i>
<i>Belgien</i>	<i>293</i>	<i>240</i>	<i>22 %</i>
<i>Österreich</i>	<i>154</i>	<i>187</i>	<i>-18 %</i>
<i>Vereinigtes Königreich</i>	<i>322</i>	<i>187</i>	<i>72 %</i>
<i>andere</i>	<i>94</i>	<i>74</i>	<i>27 %</i>
<b>Terminmarkt</b>	<b>5.114</b>	<b>3.924</b>	<b>30 %</b>
<i>Niederlande</i>	<i>3.161</i>	<i>2.535</i>	<i>25 %</i>
<i>Deutschland</i>	<i>1.079</i>	<i>680</i>	<i>59 %</i>
<i>Frankreich</i>	<i>372</i>	<i>377</i>	<i>-1 %</i>
<i>Österreich</i>	<i>217</i>	<i>171</i>	<i>27 %</i>
<i>andere</i>	<i>285</i>	<i>161</i>	<i>77 %</i>
<b>Erdgas</b>	<b>8.543</b>	<b>6.818</b>	<b>25 %</b>

Ausgewählte Marktanteile Erdgas in %		
	2025	2024
<b>Spotmarkt (alle)</b>	<b>86</b>	<b>85</b>
<i>davon Spotmarkt Niederlande</i>	91	94
<i>davon Spotmarkt Deutschland</i>	94	95
<i>davon Spotmarkt Frankreich</i>	97	96
<b>Terminmarkt (alle)</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<i>davon Terminmarkt Niederlande</i>	4	4
<i>davon Terminmarkt Deutschland</i>	28	23
<i>davon Terminmarkt Frankreich</i>	23	29

### US Commodities

Über ihre Tochtergesellschaft Nodal Exchange bietet die EEX Group Handel und Clearing für verschiedene US-amerikanische Märkte an. Das Angebot der Nodal Exchange umfasst eine Vielzahl lokaler Strom-Terminkontrakte sowie Gas-Terminkontrakte basierend auf dem Basiswert Henry Hub. Zudem können über Nodal Exchange Terminkontrakte auf verschiedene nordamerikanische Umweltprodukte für CO<sub>2</sub>-Emissionen und andere Luftschadstoffe sowie für erneuerbare Energien und erneuerbare Treibstoffe gehandelt werden. Der größte Umsatzanteil wurde im Jahr 2025 erneut am US-Strom-Terminmarkt generiert. Zusätzlich erbringt die Tochtergesellschaft Nodal Clear externe Clearing-Services für die Partnerbörse Coinbase Derivatives Exchange und erzielte Umsatzerlöse von 7 Mio. Euro (+102 Prozent im Vergleich zum Vorjahr).

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnten die Handelsvolumina am Strom-Terminmarkt der Nodal Exchange um 4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr gesteigert werden. Dies ist im Wesentlichen auf ein deutliches Wachstum des US-Gesamtmarktes für Strom-Terminprodukte zurückzuführen. Im Bereich Erdgas blieb das an Nodal gehandelte Volumen auf Vorjahresniveau, während die Handelsvolumina in den US-amerikanischen Umweltprodukten um 13 Prozent zurückgingen.

US Commodities			
	2025	2024	Veränderung
Strom (in TWh)	3.097	2.979	4 %
Erdgas (in TWh)	281	282	0 %
Umweltprodukte (in Tsd. Kontrakten)	749	859	-13 %
Börsen-Marktanteil Stromfutures	34 %	37 %	-3 pp

### 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. Insgesamt wurden im Jahr 2025 294 Mio. nEHS-Zertifikate über die EEX veräußert und damit 16 Mrd. € Verkaufserlöse generiert. 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.

Handelsvolumina Umweltprodukte Europa			
	2025	2024	Veränderung
Emissionsberechtigungen (in Mio. t)	1.316	1.390	-5 %
<i>Primärauktion (Spot)</i>	589	599	-2 %
<i>nEHS</i>	294	295	0 %
<i>Sekundärhandel (Futures)</i>	403	469	-14 %
<i>Sekundärhandel (Spot)</i>	25	26	-4 %
<i>Sekundärhandel (Optionen)</i>	5	0	n/a

### 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.

Das Geschäftsfeld **Clearing-Services** beinhaltet das Clearing der ECC für jene Partnerbörsen, die nicht der EEX Group angehören. 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 um 6 Prozent gesteigert werden. Demgegenüber reduzierten sich die gehandelten Volumina der NOREXECO im Vergleich zum Vorjahr.

Das Geschäftsfeld **Registry-Business**, welches alle durch die EEX Group erbrachten Register-Dienstleistungen zusammenfasst, entwickelte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt weiter positiv und erreichte einen Umsatzerlösanstieg von 4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Wesentlicher Wachstumstreiber der Umsatzerlöse war im Jahr 2025 die EEX-Tochtergesellschaft Grexel (45 Prozent), über die insbesondere Entwicklungs- aber auch Betriebsleistungen für Register für Herkunftsnachweise und andere Energiezertifikate in Europa angeboten werden. Weiterhin betreibt die EEX ein Register für Energiesparzertifikate in Frankreich (Umsatzwachstum von 6 Prozent im Vergleich zum Vorjahr). Einen wesentlichen Bestandteil des Geschäftsfeldes stellt der Betrieb des Herkunftsnachweisregisters für Strom im Auftrag des französischen Staates und die Durchführung damit verbundener Auktionen dar. Wesentliche Wachstumstreiber im Jahr 2025 waren zudem das Register für französische Biogas-Herkunftsnachweise mit einem Umsatzwachstum von

19 Prozent. Darüber hinaus betreibt die EEX das Kapazitätsregister für den Netzbetreiber RTE und bietet weitere Dienstleistungen für Übertragungsnetzbetreiber zur Unterstützung ihrer Ausgleichsaktivitäten an. Zudem bietet die EEX in Kooperation mit IncubEx seit September 2024 den Handel mit Futures auf Herkunftsnachweise an. Seit dem Marktstart verzeichnete die EEX in diesen Produkten ein stetiges Wachstum, im ersten vollen Handelsjahr 2025 wurde ein Volumen von 36,3 TWh umgesetzt.

Das Geschäftsfeld **Market-Data- & Reporting-Services** erzielte 2025 ein Umsatzwachstum von 22 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Es umfasst drei Bereiche:

- **Transparency-Services:** Veröffentlichung und Weiterleitung von Insiderinformationen zu Strom, Gas und Emissionsrechten über die EEX-Transparenzplattform gemäß REMIT, EU-Transparenzverordnung und MAR. Die Plattform ist von ACER akkreditiert und trägt zur Markttransparenz bei.
- **Information-Services:** Kommerzielle Vermarktung von Handelsdaten (Preise, Volumina) zur Erhöhung der Sichtbarkeit der EEX-Produkte und Reduzierung von Markteintrittsbarrieren. Die Plattform „InsightCommodity“ bietet einen Überblick über verfügbare Datenprodukte und Dienstleistungen.
- **Reporting-Services:** Erfüllung gesetzlicher Meldepflichten, unter anderem Trade-Reporting nach EMIR, Meldung von Order- und Handelsdaten gemäß REMIT an ACER und EICOM sowie Positions- und Transaktionsmeldungen nach MiFID II/MiFIR.

Im Bereich der **Memberships and Connections** konnte die EEX aufgrund einer signifikant gestiegenen Anzahl der Handelsteilnehmer zweistellige Wachstumsraten erzielen (13 Prozent und 29 Prozent). Auch die **Risk-Analytics-Services** trugen aufgrund der Gewinnung eines Großauftrages zum Wachstum bei (117 Prozent).

Im Bereich der Nettozinserträge gingen die Einnahmen sowohl in Europa als auch in den USA zurück. Während sich das Niveau der hinterlegten Barsicherheiten seit 2024 stabilisiert hat, sorgte das rückläufige Zinsniveau für einen Erlösrückgang in dieser Position.

### Strukturelle Veränderungen innerhalb der Gruppe

Im Geschäftsjahr hat die EEX AG die restlichen 34 Prozent der Anteile an der GET Baltic von der bisherigen Eigentümerin Amber Grid übernommen und hält die Gesellschaft nun zu 100 Prozent. Da GET Baltic bereits zuvor im Rahmen der Vollkonsolidierung einbezogen war, führt die Anteilsaufstockung zu keiner Veränderung des Konsolidierungskreises. Die Transaktion stärkt insbesondere die Position der EEX Group im baltischen und finnischen Gasmarkt und unterstützt die strategische Weiterentwicklung des Gasgeschäfts in der Region.

Zum 2. Januar 2026 wurden die Grexel-Aktivitäten im Rahmen einer Verschmelzung vollständig auf die EEX AG übertragen. Durch die Verschmelzung wurde Grexel als eigenständige Gesellschaft aufgehoben und in die EEX AG integriert; eine Änderung des Konsolidierungskreises ergibt sich jedoch auch daraus nicht, da Grexel ebenso bereits zuvor vollständig in den Konzernabschluss einbezogen wurde. Mit der organisatorischen und rechtlichen Integration werden die

Registerdienstleistungen und Herkunftsnachweisprozesse nun innerhalb der EEX AG gebündelt, wodurch ein konsistenteres und effizienteres Leistungsangebot für die Kunden der Gruppe entsteht.

## 2.3 Ertragslage

Die im vorherigen Kapitel bereits beschriebene Erholung der Handelsaktivitäten und des damit einhergehenden Wachstums der Handelsvolumina der EEX Group schlug sich entsprechend in der Ertragslage nieder. Die Umsatzerlöse der EEX Group beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf insgesamt 637.649 T€ und konnten damit um 76.785 T€ beziehungsweise um 14 Prozent gesteigert werden. Im Gegensatz dazu sanken die Nettoerträge aus dem Bankgeschäft um 19.000 T€ und betragen 89.050 T€. Die Gesamtkosten stiegen um 2 Prozent, sodass das resultierende Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 394.087 T€ um insgesamt 57.452 T€ (17 Prozent) über dem Vorjahreswert lag. Der Konzernjahresüberschuss belief sich im Jahr 2025 auf 281.717 T€ und erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 34.310 T€ (14 Prozent).

### Umsatzerlöse und Nettoerlöse

Die Umsatzerlöse der EEX Group setzen sich aus Transaktionsentgelten im Zusammenhang mit dem Handel, dem Clearing und der Abwicklung von Handelsgeschäften sowie aus sonstigen Umsatzerlösen zusammen. Die Transaktionsentgelte spiegeln im Wesentlichen die im Kapitel „Geschäftsverlauf“ beschriebene Entwicklung der Handelsvolumina wider. Abweichungen hierzu ergeben sich aufgrund der verschiedenen, in der Preisliste festgelegten Entgelte und Rabatte je Produkt. Die sonstigen Umsatzerlöse umfassen Jahres- und technische Entgelte, Erlöse aus Market-Data-Services und Risk-Analytics-Services sowie Einnahmen aus Kostenerstattungen, Dienstleistungen für Dritte, Market Coupling und Trainingsleistungen. Das Wachstum der sonstigen Umsatzerlöse war im Geschäftsjahr hauptsächlich getrieben von gestiegenen Erlösen aus technischen Entgelten, dem Bereich Market-Data-Services und Risk Analytics Services.

Die Umsatzerlöse verteilen sich im Jahr 2025 wie folgt auf die einzelnen Geschäftsfelder:

Umsatzerlöse je Geschäftsfeld in T€				
	2025	Anteil	2024	Veränderung
Transaktionserlöse:				
<i>Strom Spot</i>	106.116	17 %	102.224	+4 %
<i>Strom Termin Europa</i>	211.476	33 %	193.969	+9 %
<i>Strom Termin APAC</i>	5.247	1 %	2.690	+95 %
<i>Erdgas Europa</i>	127.042	20 %	101.528	+25 %
<i>US Commodities</i>	45.664	7 %	41.299	+11 %
<i>Umweltprodukte Europa &amp; Asien</i>	6.371	1 %	6.008	+6 %
<i>Global Commodities</i>	6.943	1 %	6.391	+9 %
<i>Agrarprodukte</i>	338	0 %	561	-40 %
<i>Clearing-Kooperationen</i>	3.448	1 %	2.610	+32 %
Sonstige Umsatzerlöse:				
<i>Registry-Services</i>	13.340	2 %	12.821	+4 %
<i>Market-Data-Services</i>	25.860	4 %	21.232	+22 %
<i>Membership</i>	34.030	5 %	30.072	+13 %
<i>Connections</i>	21.369	3 %	16.619	+29 %
<i>Risk-Analytics-Services</i>	8.489	1 %	3.906	+117 %
<i>Sonstiges</i>	21.916	3 %	18.934	+16 %
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>637.649</b>	<b>100 %</b>	<b>560.864</b>	<b>+14 %</b>

Die Nettoerlöse ergeben sich neben den Umsatzerlösen aus den Nettoerträgen aus dem Bankgeschäft (89.050 T€), aus den sonstigen betrieblichen Erträgen (10.109 T€), die im abgelaufenen Geschäftsjahr durch Sondereinnahmen aus einem M&A-Projekt deutlich anstiegen, sowie aus den volumenabhängigen Kosten (-44.590 T€). Letztere beinhalten leistungsbezogene Erstattungen an bestimmte Marktteilnehmer, wie Market Maker oder Broker. Sie erhöhten sich im Geschäftsjahr um 5.710 T€.

Insgesamt erreichten die Nettoerlöse im abgelaufenen Geschäftsjahr 692.218 T€, was einem Anstieg um 61.179 T€ (10 Prozent) gegenüber dem Vorjahr entspricht.

### **Nicht variable Aufwendungen**

Die Summe der in das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) eingehenden nicht variablen Aufwendungen (Personalaufwand, Abschreibungen, sonstige betriebliche Aufwendungen) sank im Berichtszeitraum um 4.232 T€ auf 294.191 T€ und damit um 1 Prozent.

Aufgrund des fortgesetzten Personalaufbaus stieg die Anzahl der Mitarbeitenden um 86 Personen und der Personalaufwand im Berichtszeitraum auf 155.771 T€ (Vorjahr: 144.376 T€).

Die Abschreibungen lagen mit 30.620 T€ um 348 T€ über dem Vorjahreswert. Die Veränderung gegenüber dem Vorjahr ist hauptsächlich auf eine Änderung der Nutzungsdauer von immateriellen Vermögenswerten in der EPEX zurückzuführen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 107.800 T€ um 15.975 T€ unter denen des Vorjahres, welches durch eine Sonderzahlung im Rahmen eines M&A-Projektes geprägt war. Zu den sonstigen betrieblichen Aufwendungen zählen unter anderem Aufwendungen für die Weiterentwicklung und den Betrieb der IT-Infrastruktur durch externe Dienstleister, Beratungsaufwendungen sowie Aufwendungen für die sonstige Infrastruktur und das Marketing. Ferner enthalten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen Kosten für die Standorte und Büros der EEX Group, nicht abzugsfähige Umsatzsteuer sowie Reisekosten, die hauptsächlich im Rahmen von Vertriebsaktivitäten anfielen. Neben der Reduzierung durch Wegfall des Sondersachverhalts ist der weitere Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Wesentlichen zurückzuführen auf höhere Aufwendungen für den Betrieb der IT-Infrastruktur.

Die nicht abzugsfähige Umsatzsteuer hat sich durch die Zusammensetzung der Erlösstruktur im Zusammenhang mit den Erlösen aus dem Bankgeschäft erhöht und liegt über dem Vorjahreswert.

Aufwendungen für Reisen und Marketing lagen in Summe ebenso über dem Wert des Vorjahres.

### **Weitere Ertragspositionen**

Das Finanzergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 14.492 T€ und damit um 1.151 T€ unter dem Vorjahreswert.

Das Finanzanlageergebnis enthält zum einen das Ergebnis aus der Fortschreibung des Beteiligungsansatzes der at-Equity-Gesellschaften Spark Commodities Pte. Ltd., GlobalDairyTrade Holdings Ltd. sowie der ADEX Szervezett Villamosenergia-piac Holding Zártkörűen Működő Részvénytársaság, N5 ENERGIA E SERVIÇOS DE TECNOLOGIA LTDA. und q-bility GmbH (-1.594 T€).

Zum anderen wurde im Vorjahr, in der Unterposition sonstiges Finanzanlageergebnis, die Bewertung der Eigenkapitalinstrumente ausgewiesen, deren Wertentwicklung an die Entwicklung der zugehörigen Börsenkurse geknüpft ist. Die Eigenkapitalinstrumente wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr veräußert (-2.346 T€).

### **Ergebniskennzahlen**

Mit 394.087 T€ lag das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) um 57.452 T€ beziehungsweise 17 Prozent über dem Vorjahreswert. Nach Berücksichtigung des Ertrages aus der at-Equity-

Methode, des sonstigen Finanzanlageergebnisses, der Zinserträge und -aufwendungen, sowie nach Abzug der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (-126.862 T€) ergab sich ein Konzernjahresüberschuss von 281.717 T€.

Die im Kapitel „Unternehmenssteuerung“ bereits eingeführte Kennzahl „adjustierter Jahresüberschuss“ erreichte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Wert von 255.089 T€ und stieg damit um 5 Prozent im Vergleich zum Vorjahresniveau. Der Jahresüberschuss wurde dabei reduziert um die Ergebnisanteile der Minderheitsaktionäre (-21.034 T€) sowie um transaktionsbedingte Einmaleffekte (5.594 T€). Diese ergaben sich im Geschäftsjahr 2025 im Wesentlichen durch die teilweisen Rückerstattungen von im Jahr 2024 entstandenen Einmalkosten aus der beabsichtigten Übernahme von Open Interest der Nasdaq, der Übernahme der verbleibenden Anteile an GET Baltic, sowie Kosten aus der Verschmelzung der Grexel.

Die EBIT-Marge als Verhältnis des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern zu den Umsatzerlösen betrug 62 Prozent und stieg, unter anderem bedingt durch die Einmaleffekte im aktuellen und vorherigen Jahr um 3 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahresniveau. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern lag mit 35 Prozent unter dem Vorjahresniveau (38 Prozent). Sie berechnet sich aus dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Verhältnis zum Eigenkapitalbestand des Konzerns zu Beginn des Berichtszeitraumes.

## 2.4 Vermögenslage

### Entwicklung der Vermögenswerte

Zum 31. Dezember 2025 belief sich die Bilanzsumme auf 14.711.476 T€ (2024: 16.312.376 T€) und setzte sich auf der Aktivseite zusammen aus langfristigen Vermögenswerten in Höhe von 409.432 T€ (2024: 423.825 T€) und kurzfristigen Vermögenswerten in Höhe von 14.302.044 T€ (2024: 15.888.551 T€). Die Bilanzsumme ist maßgeblich geprägt durch clearingspezifische Sachverhalte, die kongruent auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz verzeichnet sind (13.093.111 T€; Vorjahr: 14.843.673 T€).

Die langfristigen Vermögenswerte der EEX Group setzten sich zusammen aus derivativen Finanzinstrumenten (2.297 T€), immateriellen Vermögenswerten (202.718 T€), Geschäfts- oder Firmenwert (144.857 T€), Sachanlagen (31.336 T€), aktiven latenten Steuern (5.052 T€) sowie Anteilen an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen (19.542 T€). Zusätzlich enthält diese Bilanzposition sonstige langfristige Vermögensgegenstände (3.630 T€, gemäß IFRS 15 Ausweis von langfristigen Verträgen über Softwarelizenzen in der Lacima).

Die Entwicklung der langfristigen Vermögenswerte wurde maßgeblich getrieben vom Rückgang des bilanzierten Geschäfts- oder Firmenwerts um -9.189 T€, bedingt durch Währungsdifferenzen.

Die Aktivseite der Bilanz ist maßgeblich geprägt durch kurzfristige Vermögenswerte in Höhe von 14.302.044 T€ (2024: 15.888.551 T€). Diese umfassen Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung (12.086.472 T€), Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (1.130.794 T€), Zahlungsmittel und -äquivalente (625.938 T€), derivative Finanzinstrumente (15.253 T€) sowie

sonstige Vermögenswerte (441.914 T€) und Steuererstattungsansprüche (1.673 T€). Wesentliche Veränderungen der kurzfristigen Vermögenswerte ergaben sich bei folgenden Positionen:

- Rückgang der Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung um 1.438.678 T€: Diese Position beinhaltet zum einen die im Clearinggeschäft der ECC und der Nodal Clear durch die Clearingteilnehmer hinterlegten Barsicherheiten. Zum anderen sind in der Position die Eigenbeiträge zum Clearingfonds der ECC sowie der Nodal Clear enthalten. Die hinterlegten Barsicherheiten der Marktteilnehmer entwickeln sich unter anderem in Abhängigkeit von der Marktentwicklung und zeigten im Vergleich zum Vorjahr ein reduziertes Niveau zum Bilanzstichtag. Dem Vermögenswert steht eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe gegenüber.
- Rückgang der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 318.139 T€: Diese Position beinhaltet im Wesentlichen den stichtagsbedingten Ausweis von Forderungen aus der physischen Erfüllung von Strom- und Gaskontrakten seitens der ECC Luxemburg. Der Rückgang dieser Position ist insbesondere getrieben von der Marktentwicklung sowie den Handelsvolumina und Preisen. Auch hierfür existiert eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe auf der Passivseite der Bilanz.
- Anstieg der sonstigen Vermögenswerte um 115.644 T€: Diese Position beinhaltet im Wesentlichen die im Cash-Pooling der Deutschen Börse hinterlegten liquiden Mittel.
- Anstieg der derivativen Finanzinstrumente um 10.116 T€: Hierbei handelt es sich um die von ECC geclearten Optionen mit einer Fälligkeit von weniger als einem Jahr. Der Anstieg zum Bilanzstichtag resultierte insbesondere aus der erhöhten Handelsaktivität an der EEX Group zum Ende des Jahres. Diesem Vermögenswert steht ebenfalls eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe gegenüber.
- Anstieg der Zahlungsmittel und -äquivalente um 46.639 T€.

### Entwicklung von Eigen- und Fremdkapital

Die Vermögenswerte der EEX Group wurden finanziert durch Eigenkapital in Höhe von 1.351.590 T€ (2024: 1.154.070 T€) sowie durch Fremdkapital in Höhe von 13.359.886 T€ (2024: 15.158.306 T€). Das Fremdkapital setzte sich zusammen aus langfristigen Schulden in Höhe von 63.986 T€ (2024: 63.679 T€) sowie kurzfristigen Schulden in Höhe von 13.295.900 T€ (2024: 15.094.627 T€).

Das Eigenkapital im abgelaufenen Geschäftsjahr stieg im Wesentlichen durch den erzielten Jahresüberschuss, reduziert um ausgeschüttete Dividenden. Die Rücklagen stiegen durch die Gewinnthesaurierung um 169.871 T€. Gleichzeitig erhöhte sich das erwirtschaftete Ergebnis um 59.880 T€, während der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter um 4.984 T€ anstieg. Das sonstige Ergebnis sank zudem um 37.215 T€, im Wesentlichen aufgrund der Auswirkungen des schwächeren US-Dollars auf die in US-Dollar bilanzierten Vermögenswerte der EEX Group.

Zum Bilanzstichtag setzten sich die langfristigen Schulden weitestgehend aus den passiven latenten Steuern (34.592 T€), den Leasingverbindlichkeiten (24.069 T€), sowie den derivativen Finanzinstrumenten (2.110 T€) und sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten (399 T€) zusammen. Darüber hinaus enthielten sie Leistungen an Arbeitnehmende (2.632 T€) und langfristige Rückstellungen (184 T€).

Die kurzfristigen Schulden sind maßgeblich geprägt von den Bardepots der Marktteilnehmer (12.019.412 T€), den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (1.127.918 T€), den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten (6.300 T€), den tatsächlichen Ertragsteuerschulden (57.573 T€), den sonstigen Verbindlichkeiten (17.850 T€), sowie den derivativen Finanzinstrumenten (15.253 T€). Weiterhin enthalten die kurzfristigen Schulden sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (17.332 T€), Leistungen an Arbeitnehmende (24.830 T€), kurzfristige Rückstellungen (4.170 T€) und Leasingverbindlichkeiten (5.262 T€). Die Entwicklung der kurzfristigen Schulden ist weitestgehend geprägt von folgenden Positionen:

- Rückgang der Bardepots der Marktteilnehmer um 1.436.540 T€: Hier handelt es sich um die Gegenposition zu den Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung innerhalb der kurzfristigen Vermögenswerte.
- Anstieg der derivativen Finanzinstrumente um 10.116 T€ als Gegenposition zu den beschriebenen kurzfristigen Vermögenswerten auf der Aktivseite der Bilanz.
- Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 351.610 T€: Diese Position stellt die Gegenseite zum stichtagsbezogenen Ausweis von Forderungen aus der physischen Erfüllung von Strom- und Gaskontrakten der ECC Luxemburg auf der Aktivseite der Bilanz dar.

### **Bereinigung der Bilanzsumme um clearingspezifische Sachverhalte**

Wie in den vorangegangenen Abschnitten erläutert, ist die Bilanz maßgeblich geprägt von der Aktivität der ECC und der Nodal Clear als zentrale Kontrahenten. Hieraus ergeben sich wesentliche Bilanzpositionen, welche sich in gleicher Höhe auf der Aktiv- und Passivseite gegenüberstehen. Zentrale Kontrahenten treten zwischen die ursprünglichen Kontrahenten eines Geschäfts und ersetzen dabei das ursprüngliche Geschäft zwischen diesen beiden Kontrahenten durch zwei Einzelgeschäfte mit dem zentralen Kontrahenten. Im Folgenden wird die um diese Positionen bereinigte Bilanzsumme hergeleitet, um darauf basierend aussagekräftige Kennzahlen zur Beurteilung der Kapitalstruktur und Rentabilität der EEX Group zu bestimmen.

Zum einen stehen den in der Position Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung enthaltenen Barsicherheiten der Clearingteilnehmer in Höhe von 12.019.412 T€ (2024: 13.455.952 T€) kurzfristige Schulden aus den Bardepots der Marktteilnehmer in identischer Höhe gegenüber. Zum anderen sind stichtagsbedingte Kundensalden des Abwicklungsgeschäfts von 1.056.337 T€ (2024: 1.380.475 T€) enthalten. Hierbei handelt es sich um den stichtagsbedingten Ausweis von Forderungen und Verbindlichkeiten aus der Nominierung von Strom und Erdgas. Ferner sind die kurz- und langfristigen derivativen Finanzinstrumente aus der Bilanzierung der Zeitwerte der Optionen jeweils auf der Aktiv- und Passivseite in Höhe von insgesamt 17.362 T€ (2024: 7.246 T€) erfasst. Nach Abzug dieser Positionen betrug die bereinigte Bilanzsumme zum Ende des Berichtszeitraumes 1.618.365 T€ (2024: 1.468.703 T€) und die Eigenkapitalquote zum Bilanzstichtag 84 Prozent (2024: 79 Prozent). Die hohe Eigenkapitalquote ist Ausdruck der hohen Ertragskraft der EEX und einer Finanzierungsstrategie, die grundsätzlich auf eine weitgehende Unabhängigkeit von Fremdkapitalgebern ausgerichtet ist. Der Konzern konnte mit seinem Finanzmittelbestand und den laufenden Einnahmen jederzeit alle Ausgaben decken.

## 2.5 Finanzlage

Die Ausstattung des Konzerns mit liquiden Mitteln konnte im Berichtsjahr deutlich gesteigert werden. Sie ist jedoch insbesondere im Falle des Clearinghauses ECC geprägt durch die hohen Anforderungen an die haftende Eigenkapitalausstattung gemäß EMIR, die Finanzmittel binden.

Zum Abschlussstichtag belief sich der Finanzmittelbestand der EEX Group auf 608.606 T€ , welches einem Anstieg von 38.679 T€ gegenüber dem Vorjahr (569.927 T€) entspricht. Der Finanzmittelbestand umfasst Kassenbestände, Bankguthaben in laufender Rechnung sowie kurzfristig verfügbare Geldanlagen, verringert um die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Banken aus Kontokorrentkrediten.

Die Entwicklung des Finanzmittelbestands war getrieben vom Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 340.221 T€. Hieraus konnten die Abflüsse von Finanzmitteln aus der Finanzierungstätigkeit der EEX Group in Höhe von 263.687 T€ sowie aus der Investitionstätigkeit in Höhe von 37.855 T€ finanziert werden.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit umfasst den erwirtschafteten Jahresüberschuss (281.717 T€), bereinigt um nicht zahlungswirksame Erträge und Aufwendungen der Berichtsperiode. Diese belaufen sich auf +35.443 T€ und beinhalten im Wesentlichen Abschreibungen und latente Steuern. Die Veränderung aus der Zu- und Abnahme der Forderungen, Verbindlichkeiten und Rückstellungen beläuft sich auf +23.061 T€.

Die aus der Investitionstätigkeit aus der EEX Group im Berichtsjahr abgeflossenen Mittel umfassen einerseits Investitionen in assoziierte Unternehmen (1.985 T€), hierbei im Speziellen weitere Einzahlungen von Nodal in N5X, sowie andererseits Investitionen in Sachanlagen in Höhe von 1.676 T€. Des Weiteren enthält diese Position Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Tochterunternehmen (4.534 T€), welche im abgelaufenen Geschäftsjahr im Wesentlichen auf nachgelagerte Kaufpreiszahlungen aus den Akquisitionen der Lacima und KB Tech sowie der Optionsausübung zum Erwerb der Minderheitsanteile an der GET Baltic entfallen.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit der EEX Group umfasst die Dividendenzahlung an Aktionäre der EEX AG in Höhe von 30.274 T€ und an nicht beherrschende Gesellschafter in Höhe von 19.001 T€.

Aufgrund der komfortablen Finanzmittelausstattung und der guten Innenfinanzierungskraft erwartet die EEX Group für das Geschäftsjahr 2026 – wie schon in den Vorjahren – keine Liquiditätsengpässe und sie kann auch künftig die geplanten Ausgaben tätigen, die zum Erhalt und für den weiteren Ausbau der guten Wettbewerbsposition notwendig sind. Zudem bestehen gruppeninterne und externe Kreditlinien, die kurzfristig aufkommende, zusätzliche Liquiditätsbedarfe abdecken können.

## 2.6 Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

### Finanzielle Leistungsindikatoren

Wie im Abschnitt „Unternehmenssteuerung“ beschrieben, nutzt das Management der EEX Group im Wesentlichen die Erfolgsgrößen Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) und Jahresüberschuss beziehungsweise adjustierter Jahresüberschuss sowie (Netto-)Umsatzerlöse und nicht variable Kosten zur Steuerung der Gesellschaft. Eine detaillierte Beschreibung der Indikatoren und deren Entwicklungen wurde in der „Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“ vorgenommen.

### Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Als nichtfinanzielle Leistungsindikatoren dienen der EEX Group insbesondere die Handelsvolumina, Marktanteile sowie die Anzahl der Handels- und Clearingteilnehmer. Die Entwicklungen dieser Steuerungsgrößen werden im Abschnitt „Geschäftsverlauf“ dargelegt.

Im Folgenden werden die im Abschnitt „Unternehmenssteuerung“ genannten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren in Bezug auf Arbeitnehmerbelange, Kundenbelange sowie Produkt- und Umweltbelange erläutert.

### Arbeitnehmerbelange

Am 31. Dezember 2025 beschäftigte die EEX Group 1.266 Mitarbeitende (31. Dezember 2024: 1.180 Mitarbeitende) an 25 Standorten weltweit. Wichtige Indikatoren, um die Arbeitnehmerzufriedenheit und die Arbeitnehmerbelange der EEX Group 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 einzelne Kenngrößen zu diesen Indikatoren:

Kenngrößen Arbeitnehmerbelange		
	Männer	Frauen
	769	497
Betriebszugehörigkeit		
unter 5 Jahre (%)	31,1	21,0
5 bis 15 Jahre (%)	22,3	14,6
Über 15 Jahre (%)	6,4	3,6
Eintritte	96	72
Austritte	44	32
Weiterbildungstage je VZÄ	2,9	3,7
<b>Anzahl der Beschäftigten</b>		<b>1.266</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.

Die Personalarbeit der EEX Group 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 zur EEX Group als international agierender 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 Berufserfahrung und berufliche Ziele,
- Überarbeitung der Corporate Benefits (zum Beispiel hinsichtlich Gesundheit & Wohlbefinden, Mobilität, betrieblicher Altersvorsorge), um ein standortübergreifend 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

Wie im Kapitel „Ziele und Strategien“ erläutert, stehen die Bedürfnisse der Kunden und die hierfür erforderlichen Produkte und Dienstleistungen 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 Verbesserungen gegenüber dem Vorjahr erzielt werden und bestätigten damit die im vergangenen Jahr getroffenen Prognosen.

Andere wichtige Leistungsindikatoren für die Zufriedenheit der Kunden der EEX Group sind die Marktanteile sowie die Anzahl der Handelsteilnehmer in den verschiedenen Märkten und Produkten, deren Entwicklung im Abschnitt „Geschäftsverlauf“ beschrieben wurde.

### **Nachhaltigkeitsprodukte und Umweltbelange**

Als Betreiber liquider, sicherer und transparenter Märkte spielt die EEX Group eine wichtige Rolle für die Effizienz und die Funktionsweise von Märkten, die direkt oder indirekt mit dem Thema Klimaschutz verbunden sind. Dazu gehört die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen für die Energie- und energienahen Märkte sowie die kontinuierliche Bereitstellung und der Ausbau marktbasierter Lösungen, um den Übergang des Energiesystems hin zu einem höheren Anteil kohlenstofffreier, erneuerbarer Quellen zu unterstützen. Dazu gehören auch finanzielle Investitionen zur Reduzierung des CO<sub>2</sub>-Fußabdruckes der Konzerngeschäfte.

Dementsprechend entwickelt die EEX Group neue Märkte, die das Erreichen der Klimaziele des Pariser Abkommens unterstützen.

Die EEX Group betreibt weltweit regulierte Handelsmärkte und Primärauktionen für Emissionshandelssysteme (ETS) und setzt sich für eine CO<sub>2</sub>-Bepreisung als ein Instrument zur Verringerung von klimaschädlichen Treibhausgasemissionen ein. Das größte und wichtigste Beispiel für ein marktbasierendes Instrument dieser Art ist das europäische Emissionshandelssystem EU-ETS, im Rahmen dessen die EEX Spot- und Terminmärkte betreibt und als gemeinsame europäische Auktionsplattform ernannt wurde. Die EEX betreibt auch Auktionen für das neuseeländische ETS in Kooperation mit der New Zealand Exchange (NZX) und die Verkaufsplattform für nationale Emissionszertifikate im Rahmen des deutschen Emissionshandelssystems (nEHS). Um einen globalen Ansatz zur CO<sub>2</sub>-Bepreisung zu unterstützen, hat die EEX die Global Carbon Indices (GCI) sowie 2025 den Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)-Preisindex eingeführt, welche die Compliance-Märkte für Emissionsrechte in Europa, den USA und im asiatisch-pazifischen Raum abbilden und verfolgen.

Weiterhin bietet Nodal Exchange das größte Portfolio an US-Umweltprodukten an. Dazu gehören Herkunftsnachweise, einschließlich Zertifikaten für erneuerbare Energien, um die regionalen Standards für kohlenstoffarme Kraftstoffe einzuhalten. Im Bereich der Emissionshandelsmärkte listet Nodal Derivate für verschiedene regionale Handelssysteme, wie der Regional Greenhouse Gas Initiative (RGGI), der kalifornischen Western Climate Initiative (WCI), den Washington ETS und freiwilligen Kohlenstoffmärkten (Voluntary Carbon Markets, VCM).

Darüber hinaus entwickelt die EEX Group Absicherungsinstrumente für den Strommarkt stetig weiter und fördert mit ihren Produkten die Integration der erneuerbaren Energien. So erweiterte die EEX in den vergangenen Jahren die Anzahl der langfristigen Fälligkeiten am Strom-Terminmarkt und bietet in fünf Märkten nun eine Preisabsicherung bis zu zehn Jahre im Voraus an (vorher: sechs Jahre). Mit diesem Angebot ermöglicht die EEX es Vertragsparteien sogenannter Green Power Purchase Agreements (PPAs), sich langfristig gegen Kontrahentenausfall- und Preisrisiken abzusichern. Im kurzfristigen Handel am Spotmarkt fördert EPEX mit ihren Produkten und Services die Integration der erneuerbaren Energien. Dazu gehört beispielsweise die Möglichkeit des viertelstundengenauen Handels am Intraday-Markt oder die kontinuierliche Verkürzung der Vorlaufzeit zwischen Handel und Lieferung. Ein bedeutender Schritt war die Erweiterung der europaweiten gekoppelten Day-Ahead Auktion um 15-Minuten-Produkte im Oktober 2025, mit der die EPEX mehr Flexibilität und Effizienz in den Stromhandel bringt. Gerade für das zunehmend von erneuerbaren Energien geprägte Stromsystem bedeutet dies eine erhebliche Verbesserung, da kurzfristige Schwankungen effizienter ausgeglichen werden können. Zusätzlich zu den bestehenden Marktlösungen erkundet EPEX lokale Flexibilitätsmärkte als neuen Mechanismus zur Unterstützung der Energiewende.

Dementsprechend spielt die EEX Group eine wichtige Rolle bei der Förderung der Entwicklung nachhaltiger beziehungsweise erneuerbarer Energieerzeugung und der entsprechenden Integration in die bestehenden und gut funktionierenden Großhandelsmärkte. So betrug der Anteil der erneuerbaren Energien in den Geschäftsfeldern Strom Spot und Strom Termin im Jahr 2025 durchschnittlich 51 Prozent.

Die Integration und Vermarktung erneuerbarer Energien treibt die EEX Group als Registerbetreiber für Herkunftsnachweise voran, mit denen Strom- und Gasversorger die Herkunft der von ihnen gelieferten Energie nachweisen (siehe im Geschäftsverlauf des Geschäftsbereichs „Registry-Services“). EPEX betreibt erfolgreich eine europaweite Spotauktion für Herkunftsnachweise, während die EEX ihr Angebot um Futureskontrakte für Herkunftsnachweise erweitert hat.

Schließlich engagiert sich die EEX Group für die Entwicklung des Wasserstoffmarktes. Die EEX führte 2023 den weltweit ersten marktbasieren Preisindex für grünen Wasserstoff (HYDRIX) ein, um zur Transparenz auf dem erst entstehenden Markt beizutragen, da ein Preissignal die Grundlage für Investitionen in die Wasserstoffwirtschaft bildet. Zudem ist Grexel bereits seit 2020 aktiver Konsortialpartner von CertifHy, dem ersten Register für Wasserstoff-Herkunftsnachweise. Im Jahr 2022 erhielt Grexel den zusätzlichen Auftrag, eine Registerlösung für das finnische Herkunftsnachweis-Register für Wasserstoff bereitzustellen.

Im Hinblick auf die operativen Tätigkeiten hat die EEX Group ESG-Kennzahlen eingeführt mit dem Ziel, ihren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck sowie die Stromverbrauchsintensität bis 2026 und auch langfristig darüber hinaus kontinuierlich zu verringern. Dies ist Teil des Beitrags der EEX Group zu den

Reduktionszielen der Science Based Targets Initiative (SBTi) der Deutschen Börse Group für das Jahr 2045. Seit dem Berichtsjahr 2023 veröffentlicht die EEX Group zudem freiwillig einen jährlichen Nachhaltigkeitsbericht, der die Fortschritte der Reduktionsinitiativen enthält. Darüber hinaus verfügt die EEX Group über ein Programm zum Ausgleich des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks, welches die Emissionen aller Unternehmen der EEX Group abdeckt. Im Rahmen dieser freiwilligen Initiative erwirbt die EEX Group zusätzliche Zertifikate für CO<sub>2</sub>-Reduktionsprojekte und legt diese still – ergänzend zu den CO<sub>2</sub>-Gutschriften, die durch die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG für die EEX Group bereitgestellt werden.

EEX Group		2025	2024
Erlöse aus Umweltprodukten und Registry- Services	in T€	21.406	21.044
<i>Umweltprodukte Europa</i>	<i>in T€</i>	6.371	6.008
<i>Umweltprodukte Nordamerika</i>	<i>in T€</i>	1.694	2.215
<i>Registry-Services</i>	<i>in T€</i>	13.340	12.821
Anteil der Erlöse aus Umweltprodukten und Registry-Services an den Gesamt-Umsatzerlösen	(in Prozent)	(3,4)	(3,8)

Nicht enthalten, aber außerdem für Umweltbelange relevant, sind die Erlöse aus dem Handel von Strom aus erneuerbaren Energiequellen.

## 2.7 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage durch die Unternehmensleitung

Der Vorstand der EEX Group ist mit dem Geschäftsverlauf des Jahres 2025 sehr zufrieden. Die Gruppe konnte ihre Umsatz- und Ergebniszahlen signifikant steigern. Damit wurden die Erwartungen des Vorjahres übertroffen. Das Wachstum der Handelsvolumina der EEX Group wurde maßgeblich getrieben von den Strom-Termin- und Strom-Spotmärkten in Europa und Asien, sowie den nordamerikanischen Strom-Terminmärkten. Auch die europäischen Erdgas-Märkte übertrafen die Vorjahreswerte deutlich. Im Gegensatz zu den positiven Entwicklungen in den Transaktionserlösen führte das reduzierte Zinsniveau zu verminderten Netto-Zinserlösen im Vergleich zum Vorjahr. Insgesamt überstiegen die Netto-Umsatzerlöse die Vorjahresergebnisse deutlich und lagen leicht über der getroffenen Prognose für die Berichtsperiode. Dem entgegen steht ein Rückgang der nicht variablen Kosten um 1 Prozent. Insgesamt wurde die EBIT-Prognose durch höhere Erlöse leicht übertroffen. Auch im Geschäftsjahr 2025 konnte die EEX Group eine stabile Marktinfrastruktur und ein zuverlässiges Clearing für ihre Handelsteilnehmer sicherstellen.

Die Finanzlage der EEX Group im Jahr 2025 schätzt der Vorstand als solide ein. Das Unternehmen erzielte aus der laufenden Geschäftstätigkeit einen hohen Cashflow. Die weiterhin hohe Eigenkapitalquote sowie die komfortable Liquiditätsausstattung sind wesentliche Voraussetzungen, um das organische und anorganische Wachstum auch künftig aus eigener Kraft finanzieren zu können.

Zum Zeitpunkt der Erstellung des vorliegenden Lageberichts sind die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft und ihre Finanzkraft unverändert sehr gut.

## 3. Risiko- und Chancenbericht

### 3.1 Risikomanagement

#### Aufbauorganisation

Der Vorstand der EEX richtete gemäß den Vorgaben des § 91 Abs. 2 AktG ein Überwachungssystem ein, das gefährdende Entwicklungen für den Fortbestand der Gesellschaft frühzeitig erkennt und entsprechend adressiert.

Die operative Zuständigkeit für die Ausgestaltung des Risikofrühwarnsystems der EEX Group liegt beim Chief Financial Officer (CFO) der EEX. Die einzelnen Gruppengesellschaften sind für das Risikomanagement weitgehend selbstverantwortlich. Für Risiken, die einer Gruppenkoordination bedürfen, werden vom Vorstand der EEX-Mindeststandards für alle Gruppengesellschaften vorgegeben. Je nach Größe verfügen die einzelnen Gesellschaften dazu über eine eigene Risikocontrolling-Einheit, die für die Berichterstattung innerhalb der jeweiligen Gruppengesellschaft zuständig ist. Basierend auf den Risikoberichten der einzelnen Risikocontrolling-Einheiten erstellt die Gruppen-Risikocontrolling-Funktion für den Vorstand und den Aufsichtsrat quartalsweise einen Risikobericht für die EEX Group. Für wesentliche Veränderungen der Risikolage besteht eine Ad-hoc-Reporting-Pflicht des Vorstands an den Aufsichtsrat.

Die EEX Group verwendet den Value-at-Risk (VaR)-Ansatz zur Quantifizierung aller wesentlichen Risiken. Das erforderliche ökonomische Kapital (Required Economic Capital – REC) wird auf einem Konfidenzniveau von 99,9 Prozent und für ein Zeitfenster von zwölf Monaten ermittelt.

Das dem Kapitalbedarf gegenüberstehende Risikodeckungspotenzial besteht im Wesentlichen aus dem bilanzierten Eigenkapital. Zur Risikosteuerung ermittelt die EEX Group regelmäßig die Kennzahl REC im Verhältnis zum Risikodeckungspotenzial, die sogenannte Auslastung der verfügbaren Risikotragfähigkeit.

Die Ergebnisse der VaR-Berechnung werden regelmäßig berichtet und im Rahmen der Risikosteuerung verwendet. Die Berichterstattung enthält neben der Quantifizierung der Risiken auch qualitative Angaben zum Risikoprofil in Form von Risikoindikatoren oder Analysen zu realisierten Verlusten. Risikorelevante Ereignisse werden umfassend erläutert und mögliche Gegenmaßnahmen beschrieben.

Die interne Revision überprüft unabhängig die Risikocontrolling-Funktion.

#### Rahmenbedingungen

Die Risikosituation der EEX Group ist durch ihre Geschäftsfelder bestimmt. Zum einen betreiben die Gesellschaften der EEX Group elektronische Marktplätze für Termin- und Spotgeschäfte in verschiedenen Commodities. Aufgrund der komplexen Anforderungen an den IT-Betrieb, unter anderem wegen des 24/7-Handels für Strom- und Gas-Spotgeschäfte, ist das operative Risiko neben Geschäftsrisiken eine dominierende Komponente in der Risikosteuerung. Zum anderen ist für die Clearinghäuser der EEX Group (ECC und Nodal Clear) aufgrund ihrer Tätigkeit als zentrale

Kontrahenten das Ausfallrisiko ihrer Clearingmitglieder von hoher Bedeutung für die Risikosteuerung.

Die Gesellschaften der EEX Group operieren zudem in einem technisch zunehmend anspruchsvollen und von regulatorischen Vorgaben bestimmten Umfeld. Daraus ergeben sich sowohl potenzielle operationelle Risiken als auch Geschäftsrisiken, da negative Auswirkungen auf das Handelsverhalten der Marktteilnehmer nicht ausgeschlossen werden können. Hinzu kommt ein von erhöhten Risiken geprägtes Umfeld, wobei hier insbesondere die unsichere geopolitische Lage in der Ukraine, im Nahen Osten sowie die Zollpolitik einiger Staaten die Risiken für die Stabilität der europäischen Finanzinstitutionen in den letzten Jahren erhöhte.

### **Risikokultur**

Zu den zentralen Werten der EEX Group, 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 EEX Group einen Verhaltenskodex beschlossen. Zudem werden regelmäßig dedizierte Schulungen zu den Themen Sicherheit, Compliance und Risiko durchgeführt. Ferner dürfen Zielvereinbarungen keinen Anreiz schaffen, um unkontrollierte Risiken einzugehen.

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

### **Risikostrategie und Risikosteuerung**

Die EEX Group richtet ihre Risikosteuerung an ihrem Geschäftsmodell sowie an ihrer Unternehmensstrategie aus. Ziel der Risikosteuerung ist, sicherzustellen, dass Risiken entsprechend den aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen bewusst gesteuert werden und nicht zu einer Bestandsgefährdung der EEX Group führen. Für das Risikomanagement wurden entsprechende Mindeststandards etabliert. Durch strenge Risikobegrenzung im Kundengeschäft im Rahmen des Clearings, laufende Controlling-Berichte sowie durch Profitabilitätsanalysen von neuen Projekten beziehungsweise Märkten wird ein angemessenes Verhältnis von Risiko zu Rendite sichergestellt (Festlegung des Risikoappetits). Das Risikomanagementsystem ist in sämtlichen Planungs-, Controlling- und Berichterstattungssystemen in den einzelnen Gesellschaften der EEX Group sowie auf Gruppenebene integriert. Wesentlicher Bestandteil des Risikomanagementsystems sind auch die interne Revision sowie die jeweiligen Compliance-Abteilungen der einzelnen Gesellschaften. Basis für das Risikomanagementsystem sind die systematische Identifikation, Bewertung, Mitigation, Dokumentation und Kommunikation von Risiken. Entsprechende Grundsätze, Prozesse und Verantwortlichkeiten sind in gruppenweit gültigen Richtlinien geregelt.

### 3.2 Wesentliche Risiken

Im Berichtsjahr sah die EEX Group die wesentlichen Risiken, die bei Eintritt relevante nachteilige Auswirkungen auf die Gruppe und ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben können, in den nachfolgend beschriebenen Risikoarten.

#### Risikoprofil

Das Risikoprofil der EEX Group bestimmt sich durch die Gesamtrisikoposition gemessen am ökonomischen Kapitalbedarf (REC), berechnet für das Adressausfall-, Markt-, operationelle und Geschäftsrisiko für das Jahresende 2025 mit einem Konfidenzniveau von 99,9 Prozent und einem Zeitfenster von zwölf Monaten. 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. Zum Stichtag 31. Dezember 2025 lag die Risikodeckungsmasse bei 884,4 Mio. € (2025: 727,8 Mio. €).

<b>Gesamtrisikoposition (gemessen am ökonomischen Kapitalbedarf) in Mio.€</b>		
	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Adressausfallrisiko	67	70
Marktrisiko	0	0
Operationelles Risiko	119	100
Geschäftsrisiko	0	0
<b>Summe</b>	<b>186</b>	<b>170</b>

#### Adressausfallrisiko

Das Adressausfallrisiko bemisst das Risiko, dass Geschäftspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen können und dies für die EEX Group zu einem Verlust führt. Die wesentlichen Adressausfallrisiken treten bei den Clearinghäusern der EEX Group (ECC und Nodal Clear) auf. ECC ist nach der europäischen Regulierung ein zentraler Kontrahent für OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EU-Verordnung Nr. 648/2012) sowie ein Institut im Sinne von § 1 Abs. 1 Nr. 12 KWG. Nodal Clear ist durch die U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) als Derivatives Clearing Organization (DCO) reguliert und durch die europäische Wertpapieraufsicht (European Securities and Markets Authority, ESMA) als Clearinghaus aus Drittstaaten innerhalb der EU anerkannt. In dieser Funktion treten die Clearinghäuser zwischen Käufer und Verkäufer und tragen das Ausfallrisiko beider Seiten für alle an ihren Märkten abgeschlossenen oder zum Clearing registrierten Geschäfte. Die Risikostrategie der Clearinghäuser besteht darin, dieses Ausfallrisiko jederzeit mit einem hohen Sicherheitsniveau durch ihr Marginsystem, den Clearingfonds sowie eigene finanzielle Ressourcen zu besichern. Anhand eines regelmäßigen Backtestings wird die Güte des

Marginsystems fortlaufend überprüft. Mit täglichen Stresstests simulieren die Clearinghäuser das Adressausfallrisiko beim Ausfall von zwei Clearingmitgliedern bei extremen, aber plausiblen Marktbedingungen und passen den Clearingfonds sowie die eigenen finanziellen Ressourcen so an, dass das Adressausfallrisiko auch unter diesen Bedingungen abgedeckt ist.

Ein potenzielles Adressausfallrisiko ergibt sich weiterhin durch die Anlage von Finanzmitteln der einzelnen Gruppengesellschaften. Gemäß Anlage-Richtlinie der EEX Group werden Mittel ausschließlich bei von der Gruppe anerkannten Instituten mit geringem Ausfallrisiko und geringem Länderrisiko angelegt. ECC hat zudem Zugang zur Zentralbank und kann Euro-Sicherheiten auch dort verwahren.

Ausfallrisiken resultieren weiterhin daraus, dass Handelsteilnehmer die fälligen Transaktionsentgelte nicht zahlen. Daher wird die Bonität der Handelsteilnehmer fortlaufend anhand von Finanzkennzahlen sowie – wenn vorhanden – von Rating-Informationen überwacht. Bei ECC und Nodal Clear werden die Transaktionserlöse von den Clearingmitgliedern eingezogen, die ebenfalls einer fortlaufenden Überprüfung der Bonität unterliegen.

Die Auswirkungen des im Jahr 2022 begonnenen russischen Angriffskriegs auf die Ukraine und die veränderten Angebots- und Nachfrageeffekte bei Energieprodukten führten zunächst zu Rekordpreisen auf den Energiemärkten. Ab 2023 trug die anteilige Ersetzung der russischen Gasexporte durch verflüssigtes Erdgas (LNG) maßgeblich zur Verringerung der Erdgaspreise und zur Beruhigung der Marktvolatilität bei. Dies führte zu einer deutlichen Reduzierung der Initial Margin sowie der zu hinterlegenden Barsicherheiten. Dieser Entspannungstrend setzte sich auch in den Jahren 2024 und 2025 fort und prägt weiterhin die Marktentwicklung.

Die unsichere geopolitische Entwicklung (beispielsweise in der Ukraine sowie im Nahen Osten) blieb auch 2025 ein Risikofaktor, der sich auch auf die ECC-Clearingmitglieder negativ auswirken konnte. Um negative Entwicklungen bei den Teilnehmern frühzeitig zu erkennen, hat ECC verschiedene Überwachungsprozesse implementiert. So erfolgt eine regelmäßige Überwachung der Rating- und CDS-Spread-Entwicklung, die bei Überschreiten einer definierten Schwelle zu einer detaillierten Ad-hoc-Überprüfung der Kreditwürdigkeit führt. Zudem sind gruppenübergreifende Überwachungsprozesse mit dem Ziel der Identifizierung von negativen Informationen (zum Beispiel durch Pressemeldungen) zu den Clearingmitgliedern eingerichtet. Teilnehmer mit negativen Merkmalen werden auf einer Watchlist geführt und unterliegen einer intensiven Beobachtung und Betreuung.

In Bezug auf die EEX Group bestehen nur geringfügige Länderrisiken, da der Großteil der Umsatzerlöse von Handelsteilnehmern innerhalb der EU beziehungsweise der Freihandelszone EFTA sowie Nordamerikas erzielt wird.

### **Marktpreisrisiko**

Unter Marktpreisrisiken versteht man ungünstige Wertveränderungen von Vermögenswerten aufgrund von Änderungen bewertungsrelevanter Marktparameter, wie beispielsweise Börsenkursen. Marktpreisrisiken sollen gemäß der Anlage-Richtlinie weitgehend vermieden werden. Aufgrund der grundsätzlich ausgeglichenen Positionen treten Marktpreisrisiken im Clearinggeschäft nicht auf. Die aus dem übrigen Geschäftsbetrieb resultierenden Marktpreisrisiken (hauptsächlich

Fremdwährungsrisiken) werden situationsgerecht gesteuert, beispielsweise durch den Abschluss entsprechender Hedging-Geschäfte. Das Fremdwährungsrisiko aus dem Beteiligungsergebnis der Nodal Exchange wird beobachtet und – falls notwendig – situativ abgesichert. Änderungen bei der Bewertung der betroffenen Vermögensgegenstände aufgrund von Marktpreisänderungen wird angemessen Rechnung getragen.

### **Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko bezeichnet das Risiko der Nichterfüllung von Zahlungsverpflichtungen der EEX Group zu einem vertraglich vereinbarten Zeitpunkt. Innerhalb der EEX Group entstehen aus dem operativen Geschäft keine wesentlichen Fristeninkongruenzen. Der Finanzierungsbedarf für laufende Aufwendungen und Investitionen wird im Rahmen der Mittelfristplanung auf der Ebene der einzelnen Konzerngesellschaften identifiziert und adressiert. Etwaige ungeplante Finanzierungslücken werden innerhalb der Konzerngesellschaften durch das Vorhalten von Liquiditätsreserven gemäß der Investment-Richtlinie der EEX Group geschlossen beziehungsweise vermieden. Das strukturelle Liquiditätsrisiko wird im Rahmen der jährlichen Mittelfristplanung sowie des laufenden Liquiditätsmanagements überwacht. Ziel dabei ist, die Liquiditätsreserven und Kreditlinien so festzulegen, dass die Liquidität in jedem Fall gewährleistet ist. Die Investment-Richtlinie regelt, dass jederzeit ausreichend liquide Mittel vorgehalten werden und erlaubt die Anlage freier Liquiditätsreserven nur bei Kontrahenten mit guter Bonität sowie innerhalb genehmigter Grenzen. Zudem wird die maximale Laufzeit derart begrenzt, dass eine ausreichende Liquidität bei kurzfristigem Bedarf gewährleistet ist.

Das Risiko, dass ein Clearingmitglied ausfällt, sowie die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Liquidität werden bei der ECC gemäß den Anforderungen aus Artikel 44 EMIR in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 gesteuert. Bei Nodal Clear erfolgt die Steuerung gemäß den Regelungen der CFTC. Nodal Clear akzeptiert dabei für Einzahlungen in Garantiefonds und für die Initial Margin-Sicherheiten nur Bargeld. Für die Kunden-Margin-Sicherheiten werden durch Nodal Clear sowohl Bargeld als auch Garantien mit entsprechenden Obergrenzen für die Clearingmitglieder und mit entsprechenden Anforderungen an die ausstellenden Banken angenommen. Es werden regelmäßig Liquiditäts-Stresstests durchgeführt und an den Vorstand berichtet.

Ein Marktliquiditätsrisiko besteht bei der EEX Group grundsätzlich nicht, da die EEX Group über kein Investmentportfolio mit Wertpapieren verfügt.

### **Operationelles Risiko**

Als operationelle Risiken werden potenzielle Schäden durch Störungen der verwendeten IT-Systeme, unangemessene Gestaltung interner Prozesse, Fehler von Mitarbeitenden, Fehler beziehungsweise Ausfall externer Dienstleister sowie Schäden aus Projektrisiken bezeichnet. Aufgrund des hohen Automatisierungsgrads bei der Verarbeitung von Geschäftsvorfällen bei einer gleichzeitig großen Anzahl von Transaktionen resultieren die wesentlichen operativen Risiken der EEX Group aus Störungen der verwendeten IT-Systeme. Da wesentliche Bestandteile dieser Systeme durch externe Dienstleister betrieben werden, sind auch die Fehler und der Ausfall externer Dienstleister eine wesentliche Risikoquelle. Die Steuerung dieser Verfügbarkeitsrisiken wird durch

ein Business Continuity Management unterstützt. Hierzu zählen eine standardisierte Business-Impact-Analyse auf Basis einer Prozesslandkarte, Anforderungen zum Vorhalten von Dokumentation, Notfallplänen und hierauf bezogene Notfalltests für identifizierte geschäftskritische Prozesse sowie ein entsprechendes Reporting. Dieses beinhaltet ebenso die vorsorgliche Planung für Szenarien der Nichtverfügbarkeit von Arbeitsplätzen, IT-Systemen und technischer Infrastruktur sowie den Ausfall von Mitarbeitenden in Kernfunktionen. Betriebsunterbrechungen werden auf Basis definierter Störfall- und Krisenmanagement-Prozesse der EEX Group gehandhabt. Alle genannten Vorsichtsmaßnahmen werden zentral koordiniert, um die Kontinuität der geschäftskritischen Abläufe sowie die Gesundheit und Sicherheit der Mitarbeitenden sicherzustellen. Die Back-up-Lokationen werden regelmäßig getestet und ein Fernzugriff ist ebenfalls verfügbar.

Ein wichtiges Ziel der Risikostrategie ist die Minimierung operationeller Risiken aus der Nutzung von Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT). Die EEX Group nutzt IKT-Risikomanagement zum Schutz ihrer IKT-Systeme, insbesondere auch zum Schutz vor Cyberbedrohungen. Ziel dieses IKT-Risikomanagements ist die Sicherstellung eines hohen Niveaus an digitaler operativer Resilienz. Damit werden auch relevante rechtliche Vorgaben wie die EU-Verordnung DORA oder entsprechende Vorgaben umgesetzt. Die EEX Group erbringt Kerndienstleistungen entweder selbst oder lässt diese durch ausgewählte, spezialisierte externe Partner erbringen. Einzelne Dienstleistungen werden auch durch spezialisierte Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse erbracht. Die Qualität der Dienstleister sowie der zu erbringenden Dienstleistungen werden im Rahmen der Auswahlprozesse und fortlaufend auf Grundlage vereinbarter Service-Level-Agreements überprüft. Weiterhin sind Back-up-Prozesse für kritische Geschäftsprozesse implementiert. Durch Prüfungen der internen Revision sowie durch Prüfungen der 2nd Line of Defense-Einheiten der ECC wird die Qualität des internen Kontrollsystems regelmäßig überwacht. Für alle wesentlichen Prozesse existieren Verfahrensbeschreibungen und Kontrollschritte. Das umfangreiche Kontrollsystem, das im Anweisungswesen verankert ist, dient der notwendigen strukturierten Dokumentation der Kontrollaufgaben und dem Vermeiden von Prozessfehlern bei manuellen Interaktionen.

In einem jährlichen Self-Assessment werden in der EEX Group operationelle Risiken identifiziert und bewertet. Diese Bewertungen stellen die Basis für die Berechnung des ökonomischen Kapitalbedarfs dar. Darüber hinaus besteht eine Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung für Fehler aus dem kommerziellen Handeln (E&O-Versicherung).

Ein wesentliches rechtliches Risiko besteht darin, die rechtlichen Regelwerke der Konzerngesellschaften (im Wesentlichen die Handels- und Clearingbedingungen) in den relevanten Jurisdiktionen durchzusetzen. Das Risiko wird durch die Verwendung von Standard-Regelwerken in Verbindung mit standardisierten Vertragsformularen vermindert. Die Durchsetzbarkeit dieser Standard-Regelwerke wird durch interne beziehungsweise externe Gutachten regelmäßig überprüft.

Für die laufende Überwachung sowie das Reporting von operativen Schadensfällen wird eine Schadensdatenbank geführt. In dieser werden alle operativen Vorkommnisse – auch wenn sie zu keinem direkten finanziellen Schaden geführt haben – erfasst und monatlich unter Beteiligung der zuständigen Vorstände ausgewertet. Gegebenenfalls notwendige Maßnahmen werden beschlossen und umgesetzt.

## Compliance-Risiko

Die EEX Group ist potenziellen Compliance-Risiken ausgesetzt, insbesondere in den Bereichen Nichteinhaltung regulatorischer Vorschriften (zum Beispiel Börsen- und Bankaufsichtsrecht, Steuerrecht), Marktmissbrauch, (sonstige) strafbare Handlungen (zum Beispiel Zahlungs- und Umsatzsteuerbetrug), Datenschutz, IT-Sicherheit sowie Missbrauch zu Geldwäschezwecken. Weiterhin ist sicherzustellen, dass keine Geschäfte mit natürlichen oder juristischen Personen abgewickelt werden, die auf relevanten Sanktionslisten aufgeführt sind. Hierzu hat die ECC vor dem Hintergrund der neu getroffenen EU- und internationalen Sanktionen seit Februar 2022 die kontinuierliche Überprüfung der Sanktionslisten intensiviert. Um mögliche Risiken zu erkennen, sind in den einzelnen Gruppengesellschaften an den relevanten Stellen Kontrollfunktionen (zum Beispiel Compliance, Tax Compliance, Geldwäschebeauftragter, Datenschutz, Informationssicherheit) eingerichtet. Die wesentlichen Zahlungen werden in der EEX Group durch die ECC und die Nodal Clear über Clearingmitglieder oder Settlement-Banken abgewickelt. Diese unterliegen als Kreditinstitute den Regelungen des Kreditwesengesetzes oder anderer äquivalenter Bestimmungen, welche die Einrichtung von Maßnahmen gegen derartige Risiken vorsehen. Für die Clearinghäuser besteht daher nur ein geringes Risiko, zu Zwecken der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung sowie des Betrugs missbraucht zu werden. Diese Risiken werden mittels Risikoanalyse regelmäßig neu bewertet.

Darüber hinaus sollen durch Know-your-Customer-Maßnahmen auffällige Kontrahenten bereits in der Geschäftsanbahnungsphase identifiziert werden. Bei Zweifeln im Zulassungsprozess wird eine Entscheidung des Vorstands erwirkt. Ergänzend sind laufende Überwachungsprozesse bei der ECC sowie bei den Handelsüberwachungsstellen der Märkte implementiert. Alle Geschäftspartner der EEX inklusive ihrer wichtigen Beteiligungsunternehmen werden zudem laufend sowie – falls notwendig – ad hoc mit bekannten Sanktionslisten abgeglichen. Diese Maßnahmen werden durch die Geschäftsbereiche und die Compliance-Funktion in den Gruppengesellschaften überwacht.

Sowohl EEX als auch ECC verfügen über eine Tax Compliance-Funktion, welche im Entscheidungsprozess fest integriert ist. 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.

Sensible und schutzbedürftige Informationen sind gemäß den internen Anweisungen vertraulich zu behandeln und vor fremdem Zugriff zu schützen. Zur Vermeidung von Interessenkonflikten wurden zudem für die Mitarbeitenden Wohlverhaltensregelungen erlassen.

Als Mitglied der Gruppe Deutsche Börse ist die EEX Group in die gruppenweite Datenschutzorganisation eingebunden. Erforderliche Tätigkeiten zum Datenschutz werden durch den Datenschutzbeauftragten der EEX, sowohl als Börse als auch als Aktiengesellschaft, und die ECC initiiert und gesteuert. Maßnahmen der Informationssicherheit werden darüber hinaus in Einzelgesellschaften der EEX Group wie der ECC und der Nodal Clear von Informationssicherheitsbeauftragten beziehungsweise Cybersecurity-Managern überwacht.

Führungskräfte und Mitarbeitende der EEX Group werden zu den relevanten Compliance-Themen regelmäßig geschult. Dabei werden insbesondere auch die Themen Geldwäscheprävention, IT-

Sicherheit, Datenschutz, Prävention von Korruption und Bestechung sowie Interessenkonflikten, Marktmanipulation und Insiderhandel abgedeckt. Die Teilnahme an den Schulungen ist verpflichtend.

Zur Meldung potenzieller oder tatsächlicher Verstöße gegen straf- oder aufsichtsrechtliche Vorschriften und interne Vorgaben stehen in den Gruppenunternehmen Hinweisgebersysteme zur Verfügung. Hier können Mitarbeitende Meldungen telefonisch oder direkt über das Hinweisgebersystem in Textform übermitteln. Die Anonymität der Hinweisgebenden ist jederzeit gewährleistet.

### **Geschäftsrisiko**

Das Geschäftsrisiko umfasst mittel- bis langfristige potenzielle Belastungen der Ertragslage, die sich aus veränderten Markt- und Wettbewerbsbedingungen, technologischen Entwicklungen sowie strukturellen Veränderungen im Produktumfeld ergeben. Die Überwachung erfolgt regelmäßig durch die Auswertung markt- und wettbewerbsrelevanter Informationen sowie durch die Quantifizierung historischer Zeitreihen von budgetierten und realisierten GuV-Zahlen.

Im Geschäftsjahr 2025 war das Geschäftsrisiko der EEX Group maßgeblich durch eine Verstärkung des Wettbewerbs in den europäischen Energiemärkten geprägt. Im Markt für deutsche Stromderivate, einem zentralen Geschäftssegment der EEX Group, kam es zu einer spürbaren Veränderung der Marktstruktur. Die Intercontinental Exchange (ICE), Hauptwettbewerber der EEX, nutzte ihre starke Marktposition im Segment der Optionen auf deutsche Stromkontrakte und konnte ihren Marktanteil spürbar ausweiten. Die damit verbundene Verschiebung von Marktanteilen stellt ein potenzielles Risiko für die Ertragslage der EEX Group dar.

Die EEX Group begegnete dieser Entwicklung mit Maßnahmen zur Stärkung der Kundenbindung sowie zur Weiterentwicklung des Produktangebots. Hierzu zählen insbesondere die Einführung neuer kurzfristiger Derivate und die Anpassung bestehender Anreizsysteme.

Darüber hinaus intensiviert sich der Wettbewerb in nordeuropäischen Stromderivatemärkten seit dem Markteintritt von Euronext im Frühjahr 2026. Angesichts der Ambitionen von Euronext, ihre Aktivitäten auf weitere Stromderivatemärkte auszudehnen, gewinnt die kontinuierliche Weiterentwicklung der Wettbewerbsfähigkeit der EEX Group weiter an Bedeutung. Dies umfasst insbesondere die Erweiterung des Produktangebots sowie die Einführung zusätzlicher Handelsfunktionalitäten wie „trade-at-index“, um potenziell negative Auswirkungen auf die Ertragslage auch mittel- bis langfristig zu begrenzen.

### **Konzentrationsrisiken**

Neben dem Management der individuellen Risiken ist die Überwachung und Steuerung von Konzentrationsrisiken wesentlicher Bestandteil, um die Stabilität der Clearinghäuser der EEX Group zu gewährleisten. Unter dem Begriff Konzentrationsrisiko versteht man potenzielle Verluste, welche sich zum Beispiel aus der Konzentration von Kontrakten in einzelnen Portfolios auf Ebene der Handelsteilnehmer beziehungsweise Clearingmitglieder durch eine ungenügende Diversifikation hinsichtlich der akzeptierten Sicherheiten oder der Geschäftspartner ergeben können.

Konzentrationen im Hinblick auf Adressrisiken und Liquiditätsrisiken können im eigentlichen Clearinggeschäft sowie im ungeclearten Geschäft entstehen. Konzentrationen im Hinblick auf operationelle Risiken werden im Rahmen der Stresstest-Betrachtung gesteuert. Konzentrationen von mehreren Auslagerungen an einen Dienstleister werden im Auslagerungsrisiko berücksichtigt. Konzentrationen in Bezug auf Kreditrisiken werden durch Limite gesteuert.

### **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 marktbasierete 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. 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.

#### **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 Wesentliche Chancen

#### Organisation des Chancenmanagements

Das Management von Chancen erfolgt in der EEX Group als Teil des strategischen Managements, der Unternehmens- und Produktentwicklung sowie eines kontinuierlichen Verbesserungsprozesses. Ausgehend von einer regelmäßig aktualisierten Stärken-Schwächen-Analyse werden im Strategieprozess Gelegenheiten für den Eintritt in neue Märkte oder die Stärkung der Marktposition in bereits existierenden Märkten durch attraktivere Produkte oder Prozesse, eine verbesserte Kostenbasis, neue Preisstrategien oder durch neue Partnerschaften identifiziert. Die Priorisierung der Vorhaben erfolgt in der jährlichen Strategiediskussion und des Planungsprozesses sowie fortlaufend im Rahmen des „Change Portfolio“-Managements. 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 einer Wirtschaftlichkeitsbetrachtung unterzogen. Diese wird neben den wesentlichen qualitativen Annahmen in einem Business Case festgehalten. Die finanzielle Analyse (Kosten, Erlöse, Cashflows und Barwert) erfolgt dabei über einen mehrjährigen Betrachtungszeitraum.

#### Organische Wachstumspotenziale

Organische Wachstumspotenziale bestehen für die EEX Group insbesondere in der Steigerung ihrer Marktanteile in den bereits bestehenden Märkten, der Erweiterung der Marktgröße bestehender Märkte durch die Anbindung neuer Kundengruppen sowie durch die Erschließung neuer Märkte.

Die Steigerung der Marktanteile wird durch folgende Maßnahmen unterstützt:

- Steigerung der Attraktivität der EEX Group als Handelsplatz
- Ausbau der Clearing-Services
- Produktinnovationen und regionales Wachstum

Durch Übertragung ihrer Expertise aus den Kernmärkten in neue Märkte strebt die EEX Group ein weltweites Wachstum und die Erschließung neuer Umsatzquellen an. Dabei werden die attraktivsten sowie relevantesten Länder und Regionen auf Basis der Umsatzpotenziale und Markteintrittsmöglichkeiten identifiziert. Nach einer Sondierungsphase zur Einschätzung der

Erfolgswahrscheinlichkeit und des zu erwartenden Zeitplans werden neue Markterschließungsprojekte in der strategischen Produktentwicklungs-Roadmap berücksichtigt.

Die EEX Group plant, ihre bereits aufgebauten Netzwerke von über 1.000 Teilnehmern in Europa, den USA und Asien zu erweitern und zu vernetzen. Im Mittelpunkt steht dabei der Aufbau eines globalen Vertriebsnetzwerks, um Kunden in allen Regionen das komplette Portfolio an Produkten und Dienstleistungen der EEX Group anzubieten. Dieser Aufbau wird durch eine ständige Erweiterung der Anerkennungen der Börsen- und Clearinghaus-Lizenzen der Gruppenunternehmen in Drittstaaten begleitet, welche einen gezielten Vertrieb an Kunden in dem jeweiligen Staat und deren Anbindung an die Märkte der EEX Group ermöglichen. Neben der regionalen Diversifikation des Teilnehmerkreises rückt auch eine Diversifizierung der angebotenen Kundengruppen verstärkt in den Fokus. Während die EEX Group bereits einen großen Teil der Kundengruppe der physischen Energiehändler, welche ihre Produkte zur Risikoabsicherung handeln, erschlossen hat, gibt es in der Kundengruppe der finanziellen Teilnehmer, wie Fonds, Vermögensverwaltern und Eigenhändlern, noch unerschlossenes Wachstumspotenzial. Da Rohstoffderivate für diese Kundengruppe einen neuen Markt darstellen, muss die EEX Group weiterhin die Attraktivität ihrer Märkte steigern, um diese Gruppe systematisch erschließen zu können. Bisherige Maßnahmen zur Steigerung der Attraktivität des Marktplatzes haben bereits Erfolge erzielt – so stieg unter anderem das Volumen durch finanzielle Teilnehmer in Stromfutures von 23 Prozent im Jahr 2023 auf 52 Prozent im Jahr 2025. Das erfolgreiche Erschließen neuer Kundengruppen kalkuliert die EEX Group ein und baut unter anderem darauf ihre Mittelfristplanung auf und sieht perspektivisch einen Erlöszugewinn in Strom- und Gasderivaten.

Die weitere Steigerung der Attraktivität der EEX Group-Märkte kann über verschiedene Maßnahmen erreicht werden. Einerseits kann die Qualität der einzelnen Orderbücher durch die Erhöhung der Liquidität innerhalb der Orderbücher und durch die Verringerung der Geld-Brief-Spanne verbessert werden. Dies ist möglich durch das Gewinnen zusätzlicher Market Maker oder Liquidity-Provider, welche zusätzliche Liquidität in den Orderbüchern bereitstellen. Andererseits bieten gezielte Preismaßnahmen eine Möglichkeit zur Attraktivitätssteigerung der Märkte der EEX Group. Auch eine Ausweitung ihrer Standorte erhöht die Präsenz der Gruppe in Märkten weltweit und damit deren Bekanntheit.

Die Weiterentwicklung und Erweiterung der Clearing-Services verbessert unmittelbar die Wettbewerbsposition der beiden zur EEX Group gehörenden Clearinghäuser ECC und Nodal Clear. Hierbei ist insbesondere 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. Während die ECC ihre Umstellung für das Jahr 2026 plant, nutzt Nodal Clear bereits mit großem Erfolg ein solches Modell. Die gesteigerte Attraktivität sowie interne Skalierbarkeit für operative Prozesse ermöglichen weiteres Wachstumspotenzial und die Anbindung

weiterer Teilnehmer. Des Weiteren können sämtliche Maßnahmen, die einerseits Eintrittsbarrieren – besonders relevant für kleinere Handelsteilnehmer – und andererseits die Kosten des Clearings verringern, zur Aufnahme weiterer Marktteilnehmer führen. Auch die Einführung neuer Services, die Erweiterung der Clearinghaus-Lizenzen und die damit mögliche Zulassung neuer Clearingmitglieder sind in diesem Zusammenhang wichtig. Dies ist vor dem Hintergrund der steigenden regulatorischen Anforderungen und damit der ohnehin steigenden Bedeutung des Clearings weltweit eine große Chance, ECC und Nodal Clear im globalen Clearinggeschäft noch besser zu positionieren. Insofern wird erwartet, dass auch die aktuelle Überarbeitung des regulatorischen Rahmenwerks für CCPs und das Clearing in der EU (EMIR 3.0) positives Potenzial für die ECC haben. Die Jahre 2022 und 2023 mit ihren extremen Marktbedingungen haben die Bedeutung des Clearings für den Energiehandel noch weiter vergrößert. Die Clearinglösungen der EEX Group haben auch unter Stress zuverlässig funktioniert. Nichtsdestotrotz wird die EEX Group ihr Clearingangebot durch gezielte Infrastruktur-Investitionen, wie die Umstellung auf das vorgenannte Portfolio-Margining-Modell, in den kommenden Jahren stetig weiter verbessern, um ihre wettbewerbliche Position zu stärken. Nodal Clear setzt außerdem sehr erfolgreich auf Clearingservices für andere Handelsplattformen, insbesondere im Bereich Crypto Currencies in den USA.

Produktinnovation und regionales Wachstum bestimmen die strategische Ausrichtung der EEX Group in besonderem Maße. Dabei ist auch die Zusammenarbeit verschiedener Gesellschaften innerhalb der Unternehmensgruppe wie EEX, EPEX und Nodal ausschlaggebend für die Einführung und Vermarktung der neuen Produktpalette. Ein Beispiel ist der 2022 gestartete und von EPEX betriebene paneuropäische Spotmarkt für Herkunftsnachweise, der es ermöglicht, die grüne Eigenschaft regenerativ erzeugten Stroms effizient an einem zentralen Handelsplatz zu handeln. Das Angebot rund um Herkunftsnachweise wird in der EEX Group auch zukünftig weiter ausgebaut und potenziell um neue Energieträger erweitert. Im September 2024 führte die EEX den Handel von Futures auf Strom-Herkunftsnachweise (GO-Futures) ein, welcher es Teilnehmern erlaubt, zunächst mit vier Kontrakten eine langfristige Absicherung von Preisrisiken in diesem Markt vorzunehmen. Ende 2025 wurden diese Produkte um zwei Wind-Hydro-Solar-Kontrakte erweitert. Zudem begünstigen weiter konkretisierte politisch-regulatorische Rahmenbedingungen die Positionierung der EEX Group im Bereich Wasserstoff. Das ambitionierte Ziel der Europäischen Union, bis 2030 jeweils 10 Millionen Tonnen in Einfuhr und lokaler Produktion für grünen Wasserstoff zu erreichen, führt zu einem Markthochlauf für handelbaren Wasserstoff. Mit einer Auktionsplattform für grünen Wasserstoff unterstützt die EEX den Markthochlauf und kann die steigende Nachfrage nach Preistransparenz, Handelbarkeit und marktbasieren Instrumenten für das Risikomanagement zukünftig bedienen. Trotz erneuter Verschiebung des Beginns der Auktionen im Jahr 2025 sieht die EEX hier weiterhin die Chance, diesen neu entstehenden Markt von Beginn an zu entwickeln.

Für die EEX Group besteht zudem Potenzial durch Nutzung der Daten von Gruppenunternehmen sowie dem Ausbau des Angebots zugehöriger Dienstleistungen. Darunter fallen Marktdaten (Echtzeit- und historische Daten), Indexdaten und Reporting-Services. Seit September 2023 berechnet und veröffentlicht die EEX beispielsweise die Global Carbon Indizes (GCI), also Preissignale, welche die weltweit größten CO<sub>2</sub>-Märkte in einem Wert zusammenfassen. Die Einführung neuer Indizes, wie des 2023 eingeführten Wasserstoff-Index HYDRIX, zeigt, wie die Börsengruppe zu noch mehr Transparenz in bestehenden und neuen Märkten beitragen kann. Zum

weiteren Ausbau dieses Angebots hat die EEX Group 2025 eine zentrale Index-Kalkulationsplattform aufgesetzt, welche bestehende Index-Lösungen qualitativ aufwerten und die effizientere Entwicklung von zukünftigen Index-Lösungen ermöglichen wird.

Im Strommarkt müssen kurzfristiger Handel und langfristige Risikoabsicherung (Hedging) nahtlos in den gesamten Lebenszyklus einer Transaktion zwischen den Kunden der EEX Group integriert werden. Mit fortschreitendem Ausbau von und erhöhter Nachfrage nach erneuerbaren Energien in Deutschland und Europa treten zunehmend neue Marktakteure auf, die ebenfalls von der zentralen Börsenstruktur der EEX Group sowie von der Eliminierung ihres Kontrahentenausfallrisikos durch das Clearing profitieren können. Dabei wächst die Bedeutung des kurzfristigen Handels aufgrund des steigenden Anteils erneuerbarer Energien stetig. In diesem Wachstumsfeld erweiterte die EEX Group ihr Angebot zuletzt im Jahr 2023 durch die Einführung von lokalen Flexibilitätsmärkten für Strom in den Niederlanden, und 2024 im Vereinigten Königreich, in welchem der Flexibilitätsmarkt bereits zum Jahresende 200.000 angeschlossene Güter überschritt. Die EEX Group bereitet auch für die kommenden Jahre die Expansion auf zusätzliche Marktgebiete vor und erweitert in der langen Frist kontinuierlich ihr Angebot an Strom-Terminprodukten. Investoren in fluktuierende erneuerbare Energien erhalten damit die nötigen Instrumente zur Absicherung ihrer Risiken. Die Bedeutung des Hedgings als wirksames Risikomanagement findet aktuell auch in der politischen Debatte um das Marktdesign Berücksichtigung. Daher besteht, neben den oben beschriebenen Risiken, gleichzeitig die Chance, dass organisierte und regulierte Märkte gestärkt aus der Marktdesignreform hervorgehen.

Des Weiteren ergeben sich für die EEX Group Chancen aus den 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. Durch ihre bereits stark etablierte Position in diesem System als Betreiber der Auktionsplattform für EU-ETS-Zertifikate ist die EEX Group bestens gerüstet, um von diesen Entwicklungen zu profitieren. Der aktuelle Trend zu Nachhaltigkeit wird außerdem durch das freiwillige Auferlegen von Nachhaltigkeitszielen von Wirtschaftsakteuren sowie durch den sich gegenseitig verstärkenden Druck aus gesellschaftlichen Bewegungen und Anforderungen von Investoren angetrieben. Mit der Einführung des nationalen Emissionshandels in Deutschland, der Erweiterung des Angebots an Umweltprodukten und der Bereitstellung der Verkaufs- und Auktionsplattform für das deutsche nEHS befindet sich die EEX Group in einer guten Ausgangsposition, die es gilt, in den nächsten Jahren zu halten und auszubauen. Langfristig bietet das im Rahmen der europäischen ETS-Reform beschlossene EU-ETS2, welches 2028 in Kraft tritt, weiteres Potenzial, die Stellung der EEX Group im Bereich der CO<sub>2</sub>-Märkte zu stärken – so kalkuliert die EEX Group mit einer Verdopplung ihrer Nettoerlöse aus dem ETS-Segment bis 2028.

### **Anorganische Wachstumspotenziale**

Die EEX Group prüft auch in Zukunft weitere Möglichkeiten zur anorganischen Ausweitung ihrer Aktivitäten. Dies betrifft Partnerschaften und Akquisitionen zur Stärkung bestehender Märkte, die regionale Expansion in neue Märkte sowie die Erweiterung des Produktangebots. Die anorganischen Wachstumsaktivitäten unterstützen das Erreichen des strategischen Ziels, die EEX Group als weltweit agierende Börse für Energie- und Commodity-Produkte zu etablieren.

Im Strom-Spot-Geschäftsbereich wurde bereits im Jahr 2024 die Grundlage für die geografische Expansion in Südosteuropa gelegt. EPEX ist in dieser Region an der Strombörse ADEX beteiligt, welche die Aktivitäten mehrerer lokaler Börsen bündelt und ihren Kunden Zugang zu verschiedenen Märkten in der Region bietet. Mit der im Jahr 2024 abgeschlossenen Integration der ungarischen Strombörse HUPX in die ADEX umfasst das Strom-Spot-Handelsangebot der ADEX nun die Marktgebiete Ungarn, Serbien und Slowenien.

Ein weiterer Schritt zur Etablierung der EEX Group in Südosteuropa war der Abschluss der Akquisition des Clearings der slowenischen Strombörse BSP durch die ECC. Damit wurde analog zu ADEX auch das Clearing der ECC in den betreffenden Marktgebieten ausgeweitet und umfasst nun Ungarn, Serbien und Slowenien. Durch die Beteiligung an ADEX und der Ausweitung des Clearings bietet sich für die EEX Group die Chance, sich als präferierte Strombörse in Südosteuropa zu positionieren.

Im Jahr 2025 wurde die vollständige Akquisition der baltischen Gasbörse GET Baltic abgeschlossen, welche zuvor erfolgreich ihr regionales Angebot in die Handelssysteme und das Regelwerk der EEX integriert hat. EEX Group hat damit an regionaler Vertriebsstärke in Nord- und Nordosteuropa gewonnen und vier weitere Gasmärkte (Lettland, Litauen, Estland, Finnland) in das Angebot für die EEX-Kunden aufgenommen.

### **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, und zwar weder durch Einzelrisiken noch durch die aggregierte Risikoposition. 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 EEX Group angesichts ihres diversifizierten Produkt- und Dienstleistungsangebotes sowie aufgrund ihrer Ertragskraft und finanziellen Stabilität gut aufgestellt, ihre angestrebten Ziele zu erreichen und ihre Position im Wettbewerb weiter zu stärken. Dies beruht auf der wettbewerbsfähigen Wertschöpfungskette innerhalb der Gruppe, die sich durch liquide Handelsplätze und kosteneffiziente Clearinglösungen sowie weitere Dienstleistungen auszeichnet. Die EEX Group hat die Absicht, auch künftig ambitionierte Wachstumsraten zu erzielen und ihre Marktanteile mittelfristig zu steigern.

Der Vorstand ist zuversichtlich, dass auch in Zukunft aufgrund des etablierten Risiko- und Chancenmanagements im Unternehmen Risiken und Chancen frühzeitig erkannt werden, und dass

damit sowohl die aktuell bestehenden Risiken adressiert als auch zukünftige Chancen genutzt werden können.

## 4. Prognosebericht

### 4.1 Prognose für das Geschäftsjahr 2026

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der EEX Group 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 EEX Group im Geschäftsjahr 2025 erneut außerordentlich hohe Netto-Umsatzerlöse erwirtschaften. Für das folgende Geschäftsjahr 2026 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 starkes Wachstum der Netto-Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr. Ausschlaggebend dafür sind weiterhin steigende Handels- und Clearingvolumina auf den Strom-Terminmärkten und Strom-Spotmärkten in Europa und den USA sowie für Erdgas Europa.
- Der Netto-Zinsertrag geht, verglichen zum Vorjahr, weiter stark zurück. Dies begründet sich in einer rückläufigen Zinserwartung am Kapitalmarkt und dem steigenden Anteil an wertpapierbasierten Sicherheiten, die hinterlegt werden können.
- Kostensteigerungen resultieren im Wesentlichen aus weiterem Personalaufbau um die strategische Ausrichtung fortlaufend zu unterstützen. Aufwendungen für IT-Projekte in den

Bereichen Risikomanagement, Handelssysteme, Stammdatenmanagement und aufsichtsrechtliche Meldedienste werden insgesamt leicht rückläufig erwartet, da im abgelaufenen Geschäftsjahr ein Großteil dieser Projekte abgeschlossen werden konnte.

- Aufgrund der Erweiterung des Produkt- und Serviceangebotes und der technischen Erreichbarkeit für die Kunden wird mit einem leichten Wachstum der Anzahl an Handels- und Clearingteilnehmern im prozentual einstelligen Bereich gerechnet.
- Einhergehend mit der positiven Entwicklung der finanziellen Leistungsindikatoren, wird zukünftig davon ausgegangen, dass die Kundenbelage sich mindestens auf dem Niveau des abgelaufenen Geschäftsjahres bewegen.
- Durch weiterhin erfolgreiche Personalarbeit wird zudem von einer leicht steigenden Arbeitnehmerzufriedenheit ausgegangen.
- Es wird zudem davon ausgegangen, dass die Erlöse aus Umweltprodukten und Registry-Services weiterhin leicht ausgebaut werden können.

Unter Berücksichtigung der geplanten Erlös- und Kostenentwicklungen wird für das Jahr 2026 ein deutlich steigendes Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) gegenüber der Berichtsperiode erwartet. Der Jahresüberschuss sowie der adjustierte Jahresüberschuss sollen sich dabei überproportional zum EBIT erhöhen. Damit ist davon auszugehen, dass der positive Trend der vergangenen Jahre weiterhin Bestand hat und nachhaltig fortgesetzt werden kann.

#### **4.2 Gesamtaussage zur zukünftigen Entwicklung der EEX Group**

Die EEX Group sieht sich trotz der Ungewissheit über geopolitische und regulatorische Entwicklungen und der damit einhergehenden Unsicherheit mit ihrem diversifizierten Geschäftsmodell weiterhin sehr gut aufgestellt. Sie rechnet mittelfristig mit einer positiven Entwicklung ihrer Ertragslage und der erfolgreichen Umsetzung der strategischen Ziele.

## 5. EEX AG (Erläuterung auf Basis des HGB)

Der Jahresabschluss der EEX AG (im Folgenden „EEX“ genannt) wird im Gegensatz zum Konzernabschluss nicht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), sondern nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) sowie den ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Die EEX als Mutterunternehmen des Konzerns ist nicht börsennotiert und nimmt keinen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes durch von ihr ausgegebene stimmberechtigte Aktien in Anspruch.

### 5.1 Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Die EEX ist die Muttergesellschaft der EEX Group. Sie betreibt als Börse operativ Handelsmärkte für Strom, Erdgas, Umweltprodukte und Agrarprodukte in Europa sowie den Handelsplatz für Strom in Japan und den globalen Frachtmarkt. Darüber hinaus bietet die EEX Market-Data-Services für sich und andere Gruppenunternehmen an und stellt für die Kunden dieser Gesellschaften die technischen Anbindungen zur Verfügung. Des Weiteren ist sie als zentraler Dienstleister für ihre Tochtergesellschaften tätig. Zudem ist die EEX mit dem Betrieb der französischen Register für Herkunftsnachweise, Kapazitätsgarantien und Energiesparzertifikaten im Geschäftsfeld Registry-Services aktiv.

Aussagen zur Beteiligungsstruktur der EEX finden sich im Kapitel „Grundlagen der Gruppe“, im Abschnitt „Geschäftstätigkeit und Gruppenstruktur“. Informationen zu Strategie sowie Forschung und Entwicklung können ebenfalls den entsprechenden Kapiteln dieses Lageberichts entnommen werden.

Aufgrund der Struktur der EEX Group und der Position der EEX als Muttergesellschaft innerhalb der Gruppe partizipiert die EEX über Ergebnisabführungsverträge und Dividenden an der Entwicklung der Geschäftsfelder innerhalb der Gruppe im Ausmaß der jeweiligen Beteiligungsquoten. Für Aussagen zur Geschäftsentwicklung und zu den allgemeinen Rahmenbedingungen wird auf das Kapitel „Wirtschaftsbericht“ der EEX Group und die entsprechenden Abschnitte „Wirtschaftliche, branchenbezogene und regulatorische Rahmenbedingungen“ sowie „Geschäftsverlauf“ verwiesen.

### 5.2 Ertragslage

Die Ertragslage der EEX hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr verbessert. Die Gesamterträge der EEX – als Summe der Umsatzerlöse, der sonstigen betrieblichen Erträge und der Erträge aus Beteiligungen – betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr 465.971 T€ und lagen damit 13 Prozent über dem Vorjahreswert von 412.583 T€. Der Jahresüberschuss lag bei 215.494 T€ nach 183.121 T€ im Vorjahr und verzeichnete somit ein Wachstum um 18 Prozent.

## Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse der EEX betragen im Geschäftsjahr 2025 insgesamt 248.705 T€, was einem Anstieg um 15 Prozent gegenüber dem Vorjahr (216.309 T€) entspricht. Sie setzen sich aus Transaktionserlösen aus den an der EEX abgeschlossenen Handelsgeschäften sowie aus den sonstigen Umsatzerlösen und Erlösen aus der Erbringung von Dienstleistungen über Geschäftsbesorgungsverträge zusammen.

Im Berichtsjahr wurden Transaktionserlöse in Höhe von 185.958 T€ aus dem Handel mit Strom-Terminkontrakten, Gaskontrakten, Umweltprodukten, Frachtkontrakten und Agrarprodukten erzielt, während sich die Transaktionserlöse im Vorjahr noch auf 158.811 T€ beliefen. Dieser Anstieg wird im Wesentlichen durch die gestiegenen Handelsvolumina auf den europäischen Strom-Terminmärkten erzielt.

Die weiteren Umsatzerlöse bestanden aus Jahresentgelten (12.635 T€, 2024: 11.431 T€), Entgelten aus der Vermarktung von Informationsprodukten und Transparenzdaten sowie regulatorischem Reporting (16.141 T€, 2024: 12.543 T€), Erlösen aus den Register-Dienstleistungen (8.901 T€, 2024: 9.629 T€), Entgelten für technische Anbindungen (11.829 T€, 2024: 8.934 T€), Schulungsentgelten (848 T€, 2024: 853 T€) und weiteren sonstigen Umsatzerlösen (259 T€, 2024: 700 T€). Während sich nahezu alle Erlöspositionen verbessern konnten, trugen insbesondere die positive Geschäftsentwicklung im Bereich der Informationsprodukte, Transparenzdaten und regulatorischen Reportings sowie die höheren Entgelte für technische Anbindungen zu dem Wachstum der weiteren Umsatzerlöse bei.

Weiterer Umsatzbestandteil der EEX im abgelaufenen Geschäftsjahr waren die Erlöse aus den Geschäftsbesorgungsdienstleistungen mit verbundenen Unternehmen in Höhe von 12.133 T€ (2024: 13.408 T€). In ihrer Funktion als Muttergesellschaft der EEX Group erbringt die EEX verschiedene Dienstleistungen für ihre Tochtergesellschaften, wie zum Beispiel Managementdienstleistungen und administrative Dienstleistungen. Die Kosten dieser Dienstleistungen werden auf Basis von Geschäftsbesorgungsverträgen weiterbelastet.

## Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich im Geschäftsjahr 2025 auf 13.027 T€ (2024: 6.456 T€). Sie beinhalten neben Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen und Wechselkursgewinne auch einmalige Sondereinnahmen aus einem M&A-Projekt.

## Erträge aus Beteiligungen

Die Erträge aus Beteiligungen und Gewinnabführungsverträgen sind ein wesentlicher Ergebnistreiber der EEX und betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr 204.239 T€ nach 189.818 T€ im Vorjahr. Sie setzen sich zusammen aus den Dividendenerträgen der Beteiligungen an der EPEX, GET Baltic und der EEX CEGH sowie Erträgen aus der Ergebnisabführung der ECC.

Der Anstieg der Beteiligungserträge im abgelaufenen Geschäftsjahr lag maßgeblich in dem Wachstum der Erträge aus der Ergebnisabführung der ECC begründet (182.836 T€, 2024: 171.305 T€). Die Dividende der EPEX aus dem Gewinn von 2024 erhöhte sich auf 18.840 T€ (2024: 16.635 T€). Die EEX hält zudem direkt 51 Prozent der Anteile an der EEX CEGH und erhielt

Beteiligungserträge in Höhe von 937 T€ im Geschäftsjahr 2025 (2024: 784 T€). Die Dividendenzahlung aus der Beteiligung an GET Baltic belief sich auf 1.625 T€ (2024: 1.094 T€).

Die EEX als Muttergesellschaft ist aufgrund der oben genannten Effekte vom operativen Erfolg der Tochtergesellschaften abhängig. Die summierten Erträge aus Beteiligungen machten 44 Prozent (2024: 46 Prozent) der Gesamterträge aus, die als Summe aus Umsatzerlösen, sonstigen betrieblichen Erträgen und Erträgen aus Beteiligungen des Unternehmens berechnet wurde.

### Aufwendungen

Der **Personalaufwand** der EEX in Höhe von 43.181 T€ stieg im Berichtszeitraum um 11 Prozent gegenüber dem Vorjahr (38.855 T€). Ursächlich hierfür ist im Wesentlichen der realisierte Personalaufbau in der EEX AG.

Die **Abschreibungen** auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und auf Sachanlagen sanken im Vergleich zum Vorjahr und lagen bei 2.763 T€ (2024: 3.383 T€).

Die **Aufwendungen für bezogene Leistungen** beliefen sich auf 48.492 T€ und beinhalten leistungsbezogene Erstattungen an bestimmte Marktteilnehmer wie Market Maker, Broker oder Liquidity Provider sowie sonstige variable Kosten und konzerninterne Aufwandsvergütung. Die Position stieg im Vergleich zum Vorjahr um 16 Prozent, hauptsächlich aufgrund gesteigerter Aufwendungen für leistungsbezogene Erstattungen.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** lagen im Berichtsjahr bei 66.896 T€ und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 18 Prozent. Dieser Rückgang ist im Wesentlichen getrieben durch Einmalaufwand im Vorjahr aus der Vereinbarungsbeendigung zwischen EEX und Nasdaq zur Übernahme des Stromhandels- und Clearinggeschäfts für den nordischen Markt. Daneben wurden die sonstigen betrieblichen Aufwendungen maßgeblich bestimmt von den Aufwendungen für Geschäftsbesorgungsdienstleistungen, IT-Systeme, Beratung, Marketing und Infrastruktur. Die Aufwendungen im Zusammenhang mit Geschäftsbesorgungsdienstleistungen beliefen sich auf 25.165 T€ (2024: 23.007 T€).

### Finanzergebnis

Das Finanzergebnis, bestehend aus Zinserträgen und -aufwendungen für externe und interne Kredite sowie Zu- beziehungsweise Abschreibungen von Finanzanlagen betrug im Berichtsjahr 10.084 T€ (2024: 11.241 T€). Das Finanzergebnis 2025 enthielt im Wesentlichen Zinserträge von verbundenen Unternehmen sowie Zinsaufwendungen für interne und externe Kredite.

### Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der EEX stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern im Verhältnis zum Eigenkapitalbestand der EEX zu Beginn des Berichtszeitraumes dar. Die Eigenkapitalrentabilität lag auf ähnlichem Niveau wie 2024 und betrug 24 Prozent (2024: 25 Prozent).

## 5.3 Vermögenslage

### Entwicklung der Vermögensgegenstände

Das Anlagevermögen stieg im Berichtsjahr auf 540.285 T€ (2024: 513.277 T€) und war maßgeblich geprägt durch die Finanzanlagen, deren Wert auf 527.740 T€ (2024: 502.243 T€) und damit um 5 Prozent anstieg. Die Finanzanlagen spiegeln den Bestand an Anteilen an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sowie andererseits die Ausleihungen an verbundene Unternehmen wider. Die wesentlichsten Finanzanlagen der EEX umfassten im Berichtsjahr die Beteiligungen an der Nodal, der ECC sowie der EPEX. Der Anstieg im Geschäftsjahr war weitestgehend auf eine Zuführung in die Kapitalrücklage der ECC (30.000 T€) zurückzuführen. In den Ausleihungen an verbundene Unternehmen sind zum Bilanzstichtag ein Gesellschafterdarlehen der EEX an die Nodal Exchange in Höhe von 50.000 T\$ (US) (2024: 50.000 T\$ (US)) enthalten. Die immateriellen Vermögensgegenstände und Sachanlagen stiegen auf insgesamt 12.545 T€ (2024: 11.033 T€). Ursächlich für den Anstieg war insbesondere der Anstieg der immateriellen Vermögensgegenstände aufgrund von Zugängen in der Position Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte, getrieben durch den Erwerb des Kundenstamms der GET Baltic.

Das Umlaufvermögen in Höhe von 638.688 T€ (2024: 446.498 T€) setzte sich zum Bilanzstichtag zusammen aus Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 608.827 T€ (2024: 417.524 T€), Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 24.518 T€ (2024: 21.118 T€), sonstigen Vermögensgegenständen in Höhe von 589 T€ (2024: 1.676 T€) sowie aus dem Kassenbestand und dem Guthaben bei Kreditinstituten in Höhe von 4.755 T€ (2024: 6.164 T€). Der Anstieg des Umlaufvermögens ist maßgeblich auf den Anstieg der Forderungen gegen verbundene Unternehmen zurückzuführen. Dies resultierte im Wesentlichen aus dem erhöhten Cash-Pooling mit der Deutsche Börse AG in Höhe von 420.353 T€ (2024: 238.500 T€).

Die Rechnungsabgrenzungsposten betragen per Bilanzstichtag 1.153 T€ (2024: 1.354 T€).

## 5.4 Finanzlage

Das Kapital der EEX setzte sich zusammen aus Eigenkapital in Höhe von 1.070.504 T€ (2024: 884.447 T€) sowie Fremdkapital in Höhe von 109.622 T€ (2024: 76.682 T€).

Die Bilanzsumme der EEX betrug zum Bilanzstichtag 1.180.126 T€ nach 961.129 T€ im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote am Ende des Geschäftsjahres 2025 lag mit 91 Prozent auf einem ähnlichen Niveau wie im Vorjahr (92 Prozent). Sie berechnet sich als Verhältnis vom Eigenkapital zur Bilanzsumme zum Stichtag 31. Dezember des Berichtsjahres.

Die liquiden Mittel der EEX zum Bilanzstichtag verringerten sich, ausgehend von 6.164 T€ zum Bilanzstichtag des Vorjahres, auf 4.755 T€. Zur Sicherung des Liquiditätsbedarfs der EEX bestehen gruppeninterne und externe Kreditlinien, die kurzfristig aufkommende, zusätzliche Liquiditätsbedarfe abdecken können (unter anderem „Cash-Pooling“). Zum Stichtag 31. Dezember 2025 betragen die Kreditlinien insgesamt 47.000 T€, davon wurden 15.000 T€ genutzt.

Vor diesem Hintergrund verfügt die Gesellschaft über eine gute Liquiditätsausstattung, die es ihr ermöglichte, ihren Zahlungsverpflichtungen im Geschäftsjahr 2025 jederzeit nachzukommen.

## **5.5 Risiko- und Chancenbericht**

Die Risiken und Chancen für die EEX sowie die Maßnahmen und Prozesse beim Umgang mit diesen Risiken und Chancen entsprechen im Wesentlichen jenen der EEX Group, welche im Kapitel „Risiko- und Chancenbericht“ beschrieben sind. An den Risiken und Chancen für ihre Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die EEX grundsätzlich entsprechend ihrer Beteiligungsquote.

## **5.6 Prognosebericht**

Die voraussichtliche Geschäftsentwicklung der EEX unterliegt im Wesentlichen den gleichen Einflüssen wie die der EEX Group, welche im Kapitel „4. Prognosebericht“ beschrieben sind.

## **5.7 Erklärung des Vorstands nach § 312 Abs. 3 AktG**

Die EEX hat als Tochterunternehmen der Deutsche Börse AG einen Abhängigkeitsbericht nach § 312 AktG erstellt. Die Schlusserklärung in diesem Abhängigkeitsbericht lautet wie folgt:

„Der Vorstand der European Energy Exchange AG, Leipzig, erklärt gemäß § 312 AktG, dass die Gesellschaft für jedes aufgeführte Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhalten hat. Die Beurteilung erfolgte jeweils anhand der Umstände zum Zeitpunkt, in dem das Rechtsgeschäft abgeschlossen wurde.

Über die vorstehend aufgeführten Rechtsgeschäfte hinaus wurden im Berichtszeitraum keine weiteren Rechtsgeschäfte vorgenommen und es sind auch keine Maßnahmen bekannt, über die berichtet werden müsste.“