

# Lagebericht

- 29 Grundlagen des Konzerns
- 30 Strategie
- 31 Steuerungssystem des Konzerns
- 31 Wirtschaftliche und regulatorische Rahmenbedingungen
- 34 Wesentliche Ereignisse im Geschäftsjahr
- 34 Geschäftsentwicklung
- 38 Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der SEEHG
- 38 Prognosebericht
- 38 Chancen- und Risikobericht

# Zusammengefasster Lagebericht

## Grundlagen des Konzerns

Der SEEHG Securing Energy for Europe Holding Konzern (SEFE-Konzern) ist ein internationales Energieunternehmen mit Sitz in Berlin. Die wesentlichen Geschäftsaktivitäten des SEFE-Konzerns sind aufgliedert in den Geschäftsbereich Handel und Vertrieb, der die Beschaffung, den Handel und den Vertrieb von Erdgas, Flüssigerdgas (LNG), Strom und Umweltprodukten umfasst, sowie den Geschäftsbereich Infrastruktur, der den Transport und die Speicherung physischer Energieprodukte beinhaltet. Als ein zukünftiges Geschäftsfeld in diesem Bereich wird die Wasserstoffinfrastruktur angesehen. Der SEFE-Konzern ist derzeit mit mehr als 20 Unternehmen und deren Betriebsstätten weltweit in über zehn Ländern vertreten. Zu den wichtigsten Märkten gehören Deutschland, das Vereinigte Königreich, Frankreich, die Benelux-Staaten sowie mehrere asiatische Länder.

Die SEEHG Securing Energy for Europe Holding GmbH (SEEHG) wurde als Mantelgesellschaft zum Zweck des Erwerbs der Anteile an der SEFE Securing Energy for Europe GmbH, Berlin (SEFE), gegründet. Als oberste Holdinggesellschaft ist die SEEHG zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet. Die SEEHG wird als Holding maßgeblich vom Geschäftsverlauf ihrer Beteiligungen beeinflusst. Der Lagebericht der SEEHG wird daher im Folgenden mit dem Lagebericht des Konzerns zusammengefasst.

## Handel und Vertrieb

Die Handels- und Vertriebsaktivitäten des SEFE-Konzerns werden im Rahmen eines übergreifenden Geschäftsmodells integriert gesteuert. Die Integration von Beschaffung, Handel und Vertrieb soll ein optimiertes Portfoliomanagement und Risk Warehousing erlauben, die Flexibilität des Konzerns zur Anpassung an die Dynamik des Marktumfeldes erhöhen und bessere Hedging- und Balancing-Dienstleistungen für die Kunden des SEFE-Konzerns ermöglichen. Die Struktur ist darauf ausgerichtet, die negativen Einflüsse von Marktvolatilitäten zu reduzieren und eine nachhaltige Wertschöpfung mit dem Ziel, die Kunden des SEFE-Konzerns optimal zu versorgen, zu fördern.

Das Energiebeschaffungs- und -handelsgeschäft umfasst sowohl Beschaffung, Vermarktung als auch den Handel von Energieprodukten, darunter Erdgas, LNG, Strom und Umweltprodukte. Das Energiehandelsgeschäft entwickelt außerdem Dienstleistungen im Bereich der Dekarbonisierung und bietet Stromkaufvereinbarungen (Power Purchase Agreements) für erneuerbare Energien, den Erwerb von grünen Zertifikaten und flexibles Asset-Management an. Zudem wurde 2025 zur Diversifizierung des Rohstoffportfolios der Handel mit Metallen aufgenommen, wodurch sich neue Geschäftsmöglichkeiten ergeben. Der SEFE-Konzern trägt maßgeblich zur Energieversorgung Europas bei, indem er mit physischem Erdgas, LNG und Regasifizierungs- und Frachtkapazitäten handelt.

Der Energievertrieb bildet die Plattform des SEFE-Konzerns für die Gestaltung der europäischen Energiewende. Dabei versorgt der SEFE-Konzern seine Kunden heute mit Erdgas und Strom und plant, zukünftig auch Wasserstofflösungen anzubieten. Die Aktivitäten in den Bereichen Account Management und Retail orientieren sich an den individuellen Bedürfnissen verschiedener Kundengruppen. Dazu zählen kleine und mittelständische Unternehmen, große Industriebetriebe, Stadtwerke, regionale Gasversorgungsunternehmen und Kraftwerke.

## Infrastruktur

Der SEFE-Konzern fasst seine anlagenintensiven, teilregulierten und regulierten Geschäfte im Bereich Infrastruktur zusammen. Dieser umfasst das Eigentum an und den Betrieb von Gastransportnetzen und Gasspeichern sowie die Vermarktung der entsprechenden Gastransport- und Gasspeicherkapazitäten. Zu den Aufgaben im Infrastrukturbereich gehören die Planung, der Bau und der technische Betrieb der notwendigen Anlagen sowie die Vermarktung der zur Verfügung stehenden Kapazitäten.

Die Gastransportaktivitäten des SEFE-Konzerns bündeln sich im Wesentlichen in der WIGA Transport Beteiligungs-GmbH & Co. KG (WIGA) und deren Tochtergesellschaften (zusammen: WIGA-Gruppe), die seit dem vollständigen Erwerb durch SEFE im August 2024 im SEFE-Konzern vollkonsolidiert werden.

Die Tochterunternehmen GASCADE Gastransport GmbH (GASCADE) und NEL Gastransport GmbH (NGT) betreiben in Deutschland ein Ferngasleitungsnetz von rund 4.200 Kilometern Länge und spielen damit eine wichtige Rolle bei der Sicherung der Erdgasversorgung Deutschlands und Europas. Die AquaDuctus Pipeline GmbH arbeitet an der Planung der Offshore-Pipeline AquaDuctus, um Potenziale der Wasserstoffproduktion in der Nordsee zu nutzen und Anrainerstaaten anzubinden.

Gasspeicher sind in Deutschland und Europa ein wichtiger Teil der Energieinfrastruktur – ob zur Gewährleistung der Versorgungssicherheit, als Eckpfeiler einer bezahlbaren Energieversorgung oder als Energiespeicher der Zukunft. Kavernenspeicher eignen sich technisch für die Speicherung von reinem Wasserstoff und sind aufgrund der Möglichkeit der schnellen Ein- und Aus-speicherung sehr effizient. Mit dem Standort Jemgum bieten sich dem SEFE-Konzern daher Möglichkeiten, in die Wasserstoffspeicherung zu investieren.

Als einer der größten Speicherbetreiber Europas vermarktet die SEFE Storage GmbH ein Speichervolumen von rund 6 Mrd. Kubikmetern in den Speichern Jemgum, Rehden und Haidach. Außerdem ist der SEFE-Konzern zu einem Drittel am hochflexiblen Kavernenspeicher Etzel beteiligt. Damit hält der Konzern etwa ein Viertel der gesamten Speicherkapazitäten für Erdgas in Deutschland.

## Strategie

Der SEFE-Konzern hat im Geschäftsjahr 2025 seine konzernweite Strategie weiterentwickelt und konsequent an den veränderten europäischen und globalen Energiemärkten ausgerichtet. Ziel bleibt, Versorgungssicherheit und Wettbewerbsfähigkeit zu sichern, die Dekarbonisierung der Wirtschaft und Kunden zu unterstützen und gleichzeitig nachhaltige Wertschöpfung für Eigentümer zu erzielen.

Das operative Fundament bildet das integrierte Geschäftsmodell: Beschaffung, Handel und Vertrieb sind eng verzahnt; regulierte und teilregulierte Infrastruktur schafft planbare stetige Cashflows und substanzielle Kreditqualität, während das Handels- und Vertriebsgeschäft Chancen aus Liquidität, Optionalität und Datenintelligenz hebt. Eine digitale Handelsplattform, ein daten- und prozessorientierter Betrieb sowie ein einheitliches, zentral geführtes Steuerungs- und Risikomanagement sichern Skalierbarkeit und robuste Ergebnisprofile.

## Vision

Die Vision des SEFE-Konzerns ist es, ein global agierendes, in Europa verankertes Energieunternehmen zu sein, das seinen Kunden sichere Energieversorgung und -lösungen anbietet und die Transformation zu einer dekarbonisierten Wirtschaft beschleunigt. Der Konzern bleibt dabei seinem ursprünglichen Auftrag treu und sichert über sein weltweites Netzwerk und im geltenden regulatorischen Rahmen bezahlbare Energie für Europa. Das Kerngeschäft mit Erdgas und LNG spielt für die kommenden Jahre eine Schlüsselrolle in der Sicherung der Energieversorgung. Gleichzeitig investiert der SEFE-Konzern unter Berücksichtigung der Kundenbedürfnisse in die Entwicklung von dekarbonisierten Energielösungen.

## Privatisierung

Ein zentrales Thema von SEFE ist die Vorbereitung des Unternehmens auf die von der Europäischen Kommission vorgegebene Verpflichtung des Bundes, seinen Anteil am SEFE-Konzern bis Ende 2028 auf maximal 25 % plus einem Anteil zu verringern. Hinsichtlich des Ablaufs der Privatisierung befindet sich der Konzern im Austausch mit seinem Gesellschafter. Ein konzerninternes Projekt befasst sich mit entsprechender Vorbereitung und Umsetzung.

## Rahmenbedingungen

Die Strategie des SEFE-Konzerns basiert auf nachfolgend beschriebenen Annahmen zu Energiemärkten, der Weltwirtschaft und deren Dekarbonisierung.

Mit dem Wachstum der Weltwirtschaft und dem Ausbau neuer energieintensiver Technologien wächst auch die Energienachfrage. Während international Sicherheit und Bezahlbarkeit der Energieversorgung stärker in den Vordergrund rücken, stößt der Hochlauf der Dekarbonisierung auf Kostenhemmnisse. Auch verlangsamten komplexe regulatorische Rahmenbedingungen den Hochlauf von und Investitionen in dekarbonisierte Technologien. Die Dekarbonisierung bleibt weiterhin erklärtes Ziel, allerdings wird das Trilemma zwischen Dekarbonisierung, Versorgungssicherheit und Bezahlbarkeit der Energie zulasten der Ersteren neu bewertet.

Eine wichtige Rolle dabei wird die Geschwindigkeit der Elektrifizierung der Wirtschaft und industrieller Prozesse einnehmen, wodurch der Stromanteil am Energieverbrauch entsprechend steigen wird.

## Erdgas als relevante Brückentechnologie

Der SEFE-Konzern ist davon überzeugt, dass Erdgas und LNG auch in einer zunehmend dekarbonisierten Wirtschaft weiterhin eine Schlüsselrolle in der weltweiten Energieversorgung spielen werden. Als Brückentechnologie bietet es – vor allem in Europa – die erforderliche Flexibilität, um die Energiewende voranzutreiben, während der Anteil intermittierender erneuerbarer Erzeugung kontinuierlich ansteigt. Erdgas als effizienter Energieträger ist gegenwärtig unabdingbar zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit in Europa. Dementsprechend plant der SEFE-Konzern, sein Handels- und Vertriebsgeschäft von Erdgas nachfrageorientiert, auch über neue Partnerschaften im LNG-Bereich, international weiterzuentwickeln.

Der Konzern beschäftigt sich darüber hinaus auch weiterhin mit der Entwicklung von Wasserstofflösungen, Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>)-Speicherung und Biogas, die langfristig das Potenzial haben können, fossile Brennstoffe zu ersetzen oder ihre Auswirkungen im Zusammenhang mit dem Klimawandel zu neutralisieren.

## Strategische Prioritäten

In seiner aktualisierten Strategie verfolgt der SEFE-Konzern die folgenden drei Prioritäten, die in den Strategien der Geschäftsbereiche konkretisiert werden.

**Stärkung und Ausbau des Kerngeschäfts:** Der SEFE-Konzern will seine Position im europäischen und internationalen Erdgas- und LNG-Markt festigen und konsequent ausbauen. Im Fokus stehen die geografische Diversifizierung der Bezugsquellen,

die Erweiterung des LNG-Portfolios sowie der Ausbau von Transportkapazitäten. Durch die Kombination aus langfristigen Lieferverträgen, globaler Handelsplattform und digitalisierten Prozessen leistet SEFE einen wichtigen Beitrag, um die Versorgung Europas zu sichern. Strategische Partnerschaften sowie die Weiterentwicklung digitaler Handelslösungen stärken die Wettbewerbsfähigkeit und schaffen Resilienz in einem geopolitisch volatilen Umfeld.

**Skalierung in Dekarbonisierungslösungen:** Der SEFE-Konzern entwickelt sich von einem Energieunternehmen zu einer integrierten Multi-Commodity-Plattform. Neben Erdgas und LNG werden neue Wertschöpfungsfelder sukzessive erschlossen und bestehende ausgebaut – darunter Biogas, Strom, Umweltprodukte und strategisch bedeutende Metalle. Ziel ist es, die sich wandelnden Energiebedarfe der Kunden mit bezahlbaren und möglichst dekarbonisierten Lösungen zu bedienen. Der Konzern nutzt seine digitale Handelsinfrastruktur, um seinen Kunden Flexibilitäts- und Optimierungsdienste anzubieten und sich als verlässlicher Partner für die Dekarbonisierung der europäischen Wirtschaft zu positionieren.

**Gezielte Investitionen in hochqualitative Vermögenswerte:** Der SEFE-Konzern plant, seine Investitionen auf regulierte und regulierungsnahe Infrastrukturprojekte mit strategischem Mehrwert und stabilen Erträgen zu fokussieren. Dazu zählt vordergründig der Ausbau des deutschen Wasserstoff-Kernnetzes. Darüber hinaus sind auch die Vorbereitung von CO<sub>2</sub>-Transport- und -Speicherlösungen sowie die Entwicklung von Wasserstoffspeichern mögliche Investitionsfelder. Diese Projekte sollen die Energieflüsse von heute sichern und Optionen für die Zukunft schaffen.

## Umsetzung der Strategie

Der SEFE-Konzern setzt bei der Umsetzung seiner strategischen Ziele auf zentrale Erfolgsfaktoren. Durch Investitionen in gezielte Weiterbildungsprogramme, Talententwicklung und eine Kultur der Zusammenarbeit wird die Organisation dazu befähigt, neue Geschäftsfelder zu erschließen. Die umfassende Modernisierung der IT-Landschaft gewährleistet Effizienz, Sicherheit und Skalierbarkeit. Digitale Handels- und Optimierungstools schaffen die Grundlage für automatisierte Prozesse und innovative Kundenlösungen.

Ein einheitliches Steuerungsmodell sichert die Integration der Geschäftsbereiche und beschleunigt Entscheidungsprozesse. Die Gewährleistung der finanziellen Stabilität durch ausgewählte Investment-Grade-Rating-Kriterien ist oberste Priorität, um Finanzierungsspielräume für Wachstum und Infrastrukturprojekte zu sichern.

SEFE setzt sich zudem aktiv für einen pragmatischen und investitionsfreundlichen Rechtsrahmen zur Sicherung der Energieversorgung, Harmonisierung von Märkten, Förderung von Wasserstoff- und Carbon Capture & Storage(CCS)-Infrastrukturen sowie zur Reduzierung regulatorischer Komplexität ein.

## Umweltzusagen

Das Ziel des SEFE-Konzerns ist die Unterstützung der Einhaltung der Klimaziele der Europäischen Union (EU) und Deutschlands. Bereits jetzt reduziert der Konzern konsequent seine Emissionen und unterstützt seine Kunden bei deren Dekarbonisierung. Die wichtigsten Umweltzusagen und -ziele des Konzerns sind im freiwillig erstellten Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht. Die Geschwindigkeit der Energiewende und damit die Einhaltung der Klimaziele ist jedoch mit erheblichen politisch-regulatorischen, makroökonomischen und technologischen Unsicherheiten behaftet. Angaben zu den ESG-Themenfeldern erfolgen im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung des SEFE-Konzerns.

## Steuerungssystem des Konzerns

Im Fokus der Konzernstrategie stehen die Schwerpunkte Wachstum, Digitalisierung und Nachhaltigkeit mit dem Ziel einer langfristigen und nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes.

Zu diesem Zweck entwickelt der SEFE-Konzern ein einheitliches Planungs-, Steuerungs- und Kontrollsystem, das auf strategischen finanziellen Leistungsindikatoren basiert. Diese Kennzahlen werden derzeit überprüft, um sicherzustellen, dass sie alle erforderlichen Anpassungen der Konzernstrategie, die aktuellen Geschäftsentwicklungen sowie die geltenden regulatorischen und marktbezogenen Rahmenbedingungen angemessen widerspiegeln. Die Steuerung des Konzerns erfolgt daher weiterhin auf Grundlage des bestehenden Systems strategischer finanzieller Leistungsindikatoren, basierend auf dem operativen Bruttoergebnis, EBITDA und Jahresüberschuss. Für die SEEHG wird der Jahresüberschuss als Leistungsindikator definiert. Die Darstellung und Erläuterung dieser finanziellen Leistungsindikatoren erfolgen im Abschnitt „Geschäftsentwicklung“. Ergänzt wird das System durch eine Reihe nichtfinanzieller Kennzahlen, insbesondere im Bereich ESG. Diese Kennzahlen sollen insbesondere die Unterstützung der Kunden von SEFE bei der Dekarbonisierung aufzeigen.

Die Einführung weiterer finanzieller und nichtfinanzieller KPIs soll zukünftig die Wachstumsstrategie des Konzerns mit den unterschiedlichen Interessen seiner Stakeholder weiter in Einklang bringen. Der SEFE-Konzern legt besonderen Wert auf seine Verpflichtungen gegenüber Kunden, Mitarbeitenden und dem Gesellschafter, während er gleichzeitig seine Verantwortung für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung wahrnimmt.

## Wirtschaftliche und regulatorische Rahmenbedingungen

### Energiepolitisches Umfeld

#### International

Die energiepolitischen Schwerpunkte sind derzeit im Wandel. Während die Dekarbonisierung weltweit ein zentrales langfristiges Ziel bleibt, haben die Themen Bezahlbarkeit und Versorgungssicherheit deutlich an Bedeutung gewonnen.

Die Energiemärkte sind aktuell ein zentraler Schauplatz des geopolitischen Wettbewerbs mit dem Ziel, über niedrige Energiepreise Standortvorteile zu erreichen. Politische Eingriffe verstärken die Volatilität der Rohstoffmärkte und erschweren langfristige Planungen. Gleichzeitig sieht sich die Weltwirtschaft wachsender Unsicherheit ausgesetzt – unter anderem verursacht durch unklare regulatorische Rahmenbedingungen.

Unter der neuen Administration hat sich die strategische Ausrichtung der USA auf Energieunabhängigkeit und Export weiterentwickelt. Energieexporte werden aktiv als Instrument zur Minderung des US-Außenhandelsbilanzdefizits genutzt. Durch vereinfachte Genehmigungsverfahren wurden steigende Fördermengen von Erdgas und der Aufbau der LNG-Infrastruktur beschleunigt. Mit dem im Juli 2025 abgeschlossenen US-EU-Handelsabkommen beabsichtigt die EU, bis Ende 2028 Öl, LNG, Kernkrafttechnik und -brennstoffe im Wert von 750 Mrd. USD einzukaufen.

Wirtschaftliche und regulatorische Rahmenbedingungen

Trotz des Schwerpunktes auf fossilen Energieträgern bleiben weltweit auch Investitionen in Wasserstoffprojekte weiterhin auf der politischen Agenda. Hierzu zählen US-Programme wie das im Inflation Reduction Act eingeführte „Clean Hydrogen Production Tax Credit“-Programm sowie diverse Subventionsprogramme in Asien, Australien und Kanada.

**Europa**

Das regulatorische Umfeld in der EU hatte auch 2025 einen bedeutenden Einfluss auf das Geschäft des SEFE-Konzerns. Der im Februar 2025 veröffentlichte Maßnahmenplan „Clean Industrial Act“ der EU verfolgt das Ziel, die Dekarbonisierung energieintensiver Industrien mit der Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit zu verbinden. Damit sollen die Ziele der Klimaneutralität bis 2050 und einer Reduktion der Treibhausgasemissionen um 90 % bis 2040 erreicht werden. Eckpunkte sind bezahlbare Energie, der Ausbau erneuerbarer Energien und die Schaffung grüner Energiemärkte.

**Versorgungssicherheit:** Die EU-Versorgungssicherheit ist auch zukünftig ein zentraler Schwerpunkt der EU-Politik. Die Plattform AggregateEU zur gemeinsamen Beschaffung von LNG wurde weiter ausgebaut, um die Unabhängigkeit von russischen Gaslieferungen zu stärken. Im Oktober 2025 hat die EU ein vollständiges Einfuhrverbot für russisches LNG ab Januar 2027 beschlossen, ergänzt durch verschärfte Transaktionsverbote für große russische Energieunternehmen.

Die europäischen Vorschriften zur Befüllung von Gasspeichern wurden 2025 gelockert, um Preisspitzen zu vermeiden und dennoch die Versorgungssicherheit zu wahren.

Deutschland nutzte den sich daraus ergebenden Spielraum, mit einem minimalen Füllstandziel von durchschnittlich unter 69 %, vollständig aus. Zusammen mit dem fortschreitenden Ausbau der LNG-Importkapazitäten kann zumindest von einer gleichbleibenden Versorgungslage ausgegangen werden.

**Strommarktreform:** Die EU-Strommarktreform zielt darauf ab, den Markt krisenfester und verbraucherfreundlicher zu gestalten. Sie führt Wahlmöglichkeiten zwischen Festpreisverträgen und dynamischen Tarifen ein und stärkt den Schutz vor plötzlichen Vertragsänderungen. Langfristige Investitionen in erneuerbare Energien werden durch Power Purchase Agreements und zweiseitige Differenzverträge gefördert. Zudem soll die Abhängigkeit von Gaspreisen sinken, um Preisschwankungen zu reduzieren. Ergänzend werden Netzflexibilität und Speicherlösungen ausgebaut, um die Integration erneuerbarer Energien zu beschleunigen.

**Regelungen im Wasserstoffbereich:** Die EU verfolgt mit ihrer neuen Energiepolitik eine enge Verbindung von Wettbewerbsfähigkeit und Dekarbonisierung, wobei die Versorgungssicherheit und der Aufbau von Wasserstoffinfrastrukturen eine zentrale Rolle spielen. Mit dem Erdgas- und Wasserstoff-Binnenmarktpaket hat die EU einen neuen Rechtsrahmen geschaffen, der den Hochlauf des Wasserstoffmarktes unterstützen soll. Kernpunkte sind die Entflechtung und Zertifizierung von Netzbetreibern und der diskriminierungsfreie Zugang zu Infrastruktur. Ergänzend legt ein delegierter Rechtsakt die Methodik für CO<sub>2</sub>-armen Wasserstoff fest. Mit restriktiven Vorgaben, wie einer zu gewährleistenden Treibhausgaseinsparung von mindestens 70 % gegenüber fossilen Brennstoffen, wird der Startschuss eines Hochlaufs allerdings weiter erschwert.

**Emissionen:** Die Methanverordnung (EU) 2024/1787 verpflichtet Betreiber fossiler Energieinfrastrukturen zur regelmäßigen Messung, Berichterstattung und Reduzierung von Methanemissionen. Ab 2027 gelten die Vorgaben auch für Importe, sodass internationale Lieferketten einbezogen werden. Die Verordnung ist ein zentraler Bestandteil des „Fit for 55“-Pakets und erfordert erhebliche Investitionen in Monitoring und Reparaturprozesse, was Importe von Gasen in die EU erheblich erschweren kann.

Die Netto-Treibhausgasemissionen der EU sollen auf dem Pfad zur Klimaneutralität bis 2050 um 90 % (gegenüber 1990) bis 2040 reduziert werden. Dieses Ziel ergänzt das bestehende 2030-Ziel einer Emissionsminderung um mindestens 55 %, und umfasst Flexibilitätsmechanismen wie die Nutzung von fünf Prozentpunkten internationaler CO<sub>2</sub>-Zertifikate, wodurch sich für SEFE weitere Geschäftsmöglichkeiten eröffnen könnten.

**Deutschland**

Nachdem die Bundesnetzagentur im Oktober 2024 das Wasserstoff-Kernnetz genehmigt hatte, wurden weitere grundlegende Regelungen wie die Beschlüsse zu den Festlegungen für das „Wasserstoff Ausgleichs- und Bilanzierungsgrundmodell“ (WasABi) sowie das „Wasserstoff Kapazitäten Grundmodell und Abwicklung des Netzzugangs“ (WaKandA) veröffentlicht. Ergänzt werden diese Regularien durch „Bestimmungen zur Abbildung der Kosten bestimmter Transportleistungen des Wasserstoff-Kernnetzes und zur entsprechenden Modifikation der Netzentgelte“ (KOSMO). Die für 2026 geplante EnWG-Novelle schafft unter anderem eine integrierte Netzentwicklungsplanung für Erdgas und Wasserstoff.

Neben dem Wasserstoff-Kernnetz sind für die stetige Belieferung der Kunden mit Wasserstoff ausreichende Speicherkapazitäten nötig. Ein Regulierungsrahmen für den Übergang von Erdgasspeichern in den Wasserstoffbetrieb steht derzeit noch aus. Das Bundeswirtschaftsministerium hat dazu im April 2025 ein sogenanntes „Weißbuch Wasserstoffspeicher“ veröffentlicht mit dem Leitbild eines wettbewerblich organisierten Speichermarktes.

Die im Juli 2024 vom Bundeskabinett beschlossene Importstrategie für Wasserstoff und Wasserstoffderivate bildet weiterhin den regulatorischen Rahmen für den Import nach Deutschland. Pipelineimporte von grünem Wasserstoff stehen im Fokus, ergänzt durch Schiffsimporte und die Einbindung von kohlenstoffarmen Alternativen. Die H2Global Stiftung spielt dabei eine wichtige Rolle, indem sie den Import über ein wettbewerbliches Auktionsverfahren fördert. In der zweiten Auktionsrunde werden bis zu 3 Mrd. EUR vergeben, um den industriellen Hochlauf der globalen Wasserstoffherzeugung zu beschleunigen. Dabei kann sich der SEFE-Konzern mit Partnern aus potenziellen Erzeugerländern gemeinsam bewerben.

Die Stärkung der nationalen Abnahmeseite ist ebenfalls von entscheidender Bedeutung. Bereits jetzt wird die Industrie durch umfangreiche Förderprogramme beim Umstieg auf Wasserstoff unterstützt. Die Bundesförderung Industrie und Klimaschutz (BIK) stellt bis 2030 weitere Mittel bereit, um die Transformation hin zu erneuerbarem Strom und Wasserstoff zu beschleunigen. Die Bundesregierung hat im September 2025 „Zehn wirtschafts- und wettbewerbsfreundliche Schlüsselmaßnahmen“ bekannt gegeben. Darin enthalten ist der Abbau von komplexen Vorgaben für die Wasserstoffherzeugung und -verwendung sowie die Ermöglichung von CCS. Diese Technologie bietet große Chancen für die Produktion von kohlenstoffarmem Wasserstoff.

Wirtschaftliche und regulatorische Rahmenbedingungen

Zudem werden 12 Gigawatt (GW) neue Kraftwerkskapazitäten ausgeschrieben, die „H2ready“ sein müssen. Auch die Einführung einer „Clean Gas“-Quote könnte Unternehmen wie dem SEFE-Konzern die Möglichkeit eröffnen, langfristig Wasserstoffmengen zu beschaffen. Die Summe dieser Maßnahmen trägt dazu bei, die Energieversorgung Deutschlands auf eine dekarbonisierte Zukunft auszurichten und Klimaziele zu erreichen.

**Vereinigtes Königreich**

Das Vereinigte Königreich arbeitet aktuell mit verschiedenen Instrumenten an der Energiewende. Zum einen hat die Labour-Regierung im Oktober 2025 den überarbeiteten „Carbon Budget and Growth Delivery Plan“ vorgestellt, um die gesetzlichen Verpflichtungen zur Emissionsminderung einzuhalten. Außerdem wurde mit dem „Great British Energy Act 2025“ im Mai 2025 die gesetzliche Grundlage für das neue staatliche Energieunternehmen „Great British Energy“ geschaffen. Ziel ist die Förderung von Projekten zur Produktion, Speicherung und Verteilung dekarbonisierter Energie sowie die Stärkung lokaler Energieinitiativen. Die Regierung hat darüber hinaus entschieden, das nationale Preismodell beizubehalten, wodurch eine zonale Preisgestaltung entfällt. Stattdessen wird ein „Reformed National Pricing“-Ansatz verfolgt, inklusive einer Reform der Netzgebühren (TNUoS) und Einführung des „Strategic Spatial Energy Plan“ ab 2026, der das Energiesystem optimieren soll, indem er festlegt, wo künftig Erzeugungs-, Speicher- und Netzkapazitäten am effizientesten aufgebaut werden können.

**Frankreich und Benelux-Staaten**

Der Energiesektor in Frankreich und den Benelux-Staaten steht infolge der Energiewende und steigender Kosten vor regulatorischen und infrastrukturellen Herausforderungen. In Frankreich sorgen neue Absicherungsverpflichtungen, das Auslaufen des sogenannten ARENH-Tarifs und geplante Steuererhöhungen auf regulierte Tarife für Unsicherheiten bei der Preisgestaltung. In den Niederlanden wird vorgeschlagen, das bestehende Strom- und Gasgesetz zu einem einzigen Energiegesetz zusammenzufassen, um flexibler bei der Erreichung der Klimaziele handeln zu können. Darüber hinaus wird erwartet, dass die Tarife für Gaskunden in Verbindung mit der ETS2-Gesetzgebung (2027) und der Biogaslieferverpflichtung (2026) in Zukunft erheblich steigen werden, wodurch die Umstellung von Erdgas auf Strom weiter vorangetrieben werden soll.

**Marktumfeld**

Die globale Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2025 lag nach aktuellen Prognosen der Europäischen Kommission mit einem Anstieg des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) von rund 3,1 % nahezu auf dem Niveau des Vorjahres. Innerhalb der EU zeichnete sich mit 1,4 % hingegen ein deutlich schwächeres Wachstum ab, wengleich damit das geringe Wachstum des Vorjahres übertroffen wurde. Deutschlands Wirtschaft entwickelte sich wieder marginal positiv. Trotz zuletzt leicht gesunkener Leitzinsen und Inflation waren auch unsichere Zollvorgaben und geopolitische Spannungen ursächlich für die schwache Konjunktur. Zudem belasteten strukturelle Faktoren wie der demografische Wandel und eine sinkende Wettbewerbsfähigkeit den Wirtschaftsstandort Deutschland. Andere relevante Absatzmärkte entwickelten sich wie folgt:

WACHSTUM DES BRUTTOINLANDSPRODUKTS (IN %)		
	2025 *	2024
Weltwirtschaft	3,1	3,3
<b>Europäische Union (EU)</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>
Deutschland	0,2	-0,5
Frankreich	0,7	1,2
Vereinigtes Königreich	1,8	1,1
China	4,8	5,0
Japan	1,0	2,0
Südkorea	1,4	1,1

\* Angaben für 2025 sind vorläufig.

**Europa**

Die Preisentwicklungen der Energieprodukte verliefen unterschiedlich. Durch das anhaltend hohe Angebot sank der Brent-Ölpreis im Jahresvergleich unter das Niveau des Vorjahres. Während der Erdgaspreis am niederländischen Title Transfer Facility (TTF) aufgrund einer stärkeren Nachfrage in Europa anstieg, gab der LNG-Preis am JKM-Index infolge der schwächeren Nachfrage in Asien nach. Diese gegenläufigen Preisentwicklungen führten zu einer Verengung des Spreads zwischen TTF und Index Japan/Korea Marker (JKM). Die Preise am TTF sind zudem maßgebend für die Preisfindung von europäischen Importen von LNG. Der Strompreis am Spotmarkt der European Energy Exchange (EEX) zeigte nach dem Rückgang im Vorjahr eine Erholung.

JAHRESDURCHSCHNITTSPREISE

	2025	2024
Brent-Ölpreis (USD/bbl)	67,3	79,2
Erdgaspreis am TTF-Spotmarkt (EUR/MWh)	36,6	34,1
LNG-Preis am JKM (EUR/MWh)	36,4	40,5
Strompreis am EEX-Spotmarkt (EUR/MWh)	90,3	79,8

Anders als in Vorjahren stieg 2025 der europäische Gasbedarf, verursacht durch kaltes Wetter, eine geringere Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien und Einspeicherungen. Der deutsche Gasverbrauch stieg laut Bundesnetzagentur um 2,2 % gegenüber dem Vorjahr, vor allem infolge geringerer Energieproduktion aus erneuerbaren Quellen. Die Nettoerdgasimporte erhöhten sich 2025 auf 810 Terawattstunden (TWh) gegenüber 775 TWh im Vorjahr.

Wesentliche Ereignisse im Geschäftsjahr | Geschäftsentwicklung

Der Anstieg des globalen LNG-Angebots im Jahr 2025 kompensierte geringere Pipelinegaslieferungen aus Russland nur teilweise. Zugleich führten hohe Einspeicherungen in der EU zu einem weiteren Anstieg der Nachfrage, wodurch sich die europäischen LNG-Preise an die asiatischen Märkte anglichen.

**Asien**

Die Erdgasnachfrage in Asien blieb im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert. Gründe dafür waren ein rückläufiger industrieller Verbrauch sowie eine gestiegene Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien. Infolgedessen ist auch der LNG-Spotpreisindex JKM nach dem Rückgang im Vorjahr weiter gesunken. Chinas Erdgasnachfrage stieg nach aktuellen Schätzungen um 1 %, während die LNG-Importe deutlich rückläufig waren. Die Gasnachfrage im asiatisch-pazifischen Raum dürfte im Jahr 2025 um weniger als 1 % zugenommen haben und damit das schwächste Wachstum seit 2022 verzeichnen.

**Wesentliche Ereignisse im Geschäftsjahr**

**Abschluss umfangreicher Pipeline- und LNG-Lieferverträge**

Um die Energieversorgung Europas sicherzustellen, hat der SEFE-Konzern im Jahr 2025 sein Beschaffungsportfolio durch Abschluss neuer mittel- und langfristiger Pipeline- und LNG-Lieferverträge mit weiteren strategischen Partnern gestärkt und diversifiziert.

Dabei bleibt die notwendige Flexibilität für eine schnelle Anpassung hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft durch entsprechende Vertragsbedingungen gewahrt. Diese Flexibilität erlaubt es dem Konzern, sowohl jetzt die Energieversorgung zu sichern als auch bei Änderungen des Bedarfs die regionalen Importmengen anzupassen.

**Hydrogen und Clean Energies**

Im Berichtsjahr wurde bei der Entwicklung neuer Geschäftsfelder im Bereich Wasserstoff und erneuerbare Energien im Projekt „Flow – making hydrogen happen“ ein wichtiger Meilenstein erreicht. Dafür hat GASCADE im Jahr 2025 eine technische Pionierleistung vollbracht: Es wurden bestehende Erdgasleitungen vom Ostseeraum bis nach Sachsen-Anhalt, insgesamt auf einer Länge von rund 400 Kilometern, erfolgreich auf den Transport von Wasserstoff umgestellt. Damit betreibt der SEFE-Konzern über GASCADE aktuell die größte Wasserstoff-Transport-Pipeline Europas. Dieses Projekt ist ein zentraler Baustein des deutschen Wasserstoff-Transportnetzes und verdeutlicht die Rolle des SEFE-Konzerns als Mitgestalter der europäischen Wasserstoffwirtschaft sowie Anbieter von Clean-Energy-Lösungen.

**Reduzierung der KfW-Kreditlinie**

Als wichtigstes Finanzierungsinstrument besteht seit 2022 zwischen SEFE und der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) eine revolvingende Kreditlinie, die mit einer Laufzeit bis Juni 2028 fest zugesagt ist. Im Jahr 2025 hat SEFE vorzeitig den Kreditrahmen von ursprünglich 7,5 Mrd. EUR zweimal jeweils um 2,5 Mrd. EUR auf aktuell 2,5 Mrd. EUR reduziert.

**Geschäftsentwicklung**  
**Konzernentwicklung**

Der SEFE-Konzern bewegte sich im Geschäftsjahr 2025 in einem dynamischen Marktumfeld, das maßgeblich von geopolitischen und regulatorischen Unsicherheiten geprägt war. Diese Rahmenbedingungen beeinflussten die Ergebnisentwicklung mehrerer Geschäftsfelder und stellten erhöhte Anforderungen an die operative Steuerung des Konzerns.

Insgesamt erzielte der SEFE-Konzern im Geschäftsjahr 2025 trotz der herausfordernden externen Einflüsse das zweithöchste Ergebnis in der Geschichte des Konzerns. Dies unterstreicht die Wirksamkeit des zunehmend diversifizierten Geschäftsmodells, das es dem Konzern ermöglicht, Schwankungen in einzelnen Geschäftsfeldern durch stabile Ergebnisbeiträge in anderen Bereichen auszugleichen.

Der SEFE-Konzern steuert einen überwiegenden Teil seiner Vertriebs- und Handelstransaktionen, die physische Lieferungen sowie finanziellen Netto-Ausgleich vorsehen, als integriertes Portfolio, das als Ganzes Hedging- und Optimierungsaktivitäten unterliegt. Daher werden Umsatzerlöse und Materialaufwendungen aus physisch und finanziell erfüllten Geschäften sowie die Währungskurseffekte mit dem Ergebnis aus Fair-Value-Veränderungen der Waren- und Fremdwährungsderivate und dem Nettoergebnis aus Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zusammengefasst und als operatives Bruttoergebnis innerhalb der Konzern-Gesamtergebnisrechnung dargestellt. Die Kennzahl EBITDA ermittelt sich als Jahresüberschuss vor Ertragsteuern, Zinsen und Abschreibungen.

Nachfolgend wird ein Überblick über wesentliche Kennzahlen des SEFE-Konzerns gegeben.

WESENTLICHE FINANZIELLE LEISTUNGSINDIKATOREN			
Mio. €	2025	2024	2023
Operatives Bruttoergebnis	1.439	1.697	864
EBITDA	789	1.127	430
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	289	637	-187

**Vergleich des tatsächlichen und prognostizierten Geschäftsverlaufes**

Für 2025 hatte der SEFE-Konzern einen leichten Anstieg des operativen Bruttoergebnisses gegenüber 2024 sowie marginal niedrigeres EBITDA und Jahresüberschuss prognostiziert. Während sich die Geschäftsfelder Vertrieb sowie regulierte Infrastruktur wie erwartet entwickelten, wirkten sich die zuvor genannten Marktunsicherheiten und Preisentwicklungen belastend auf das Handels- und Speichergeschäft aus. Im Vergleich zum Vorjahr, das von außergewöhnlich hohen Ergebnissen geprägt war, lagen das operative Bruttoergebnis, EBITDA und der Jahresüberschuss daher insgesamt auf einem niedrigeren Niveau. Die Entwicklung der Geschäftsbereiche wird im Folgenden dargestellt.

## Handel und Vertrieb

Getrieben von einem herausfordernden Marktumfeld lag das Handelsergebnis im Berichtsjahr unter den Prognosen des Vorjahres. Vor diesem Hintergrund verfolgte der Konzern einen risikoaversen Ansatz. Zentraler Bestandteil hierbei war ein risiko-adjustiertes Portfolio- und Handelsmanagement, das insbesondere im ersten Halbjahr 2025 von einem zurückhaltenden Ansatz geprägt war. Ziel war es, potenzielle Verluste in einem schwer kalkulierbaren Marktumfeld zu vermeiden und die Nachhaltigkeit der Ertragskraft sicherzustellen.

Dennoch erzielte der Geschäftsbereich Handel und Vertrieb ein positives operatives Bruttoergebnis, das im Wesentlichen aus dem bilateralen Handel mit Erdgas und Strom resultierte und sowohl durch neue als auch durch bestehende strategische Partnerschaften sowie weitere Pipelinelieferverträge gestützt wurde. Durch die breitere europäische Beschaffungsbasis und verlässlich planbare Beschaffungsmengen aus bestehenden Lieferverträgen trägt der Konzern zur Steigerung der Versorgungssicherheit bei. Der SEFE-Konzern übertraf mit 173 Schiffsladungen (rund 180 TWh) im LNG-Bereich erneut den Vorjahreswert von 132 Schiffsladungen (rund 135 TWh) deutlich. Auch die gestiegenen Stromhandelsmengen unterstreichen die Diversifizierung und zentrale Rolle des Konzerns im europäischen Energiemarkt.

Darüber hinaus wurde der Bereich Metallhandel erfolgreich etabliert. Der Bereich leistet einen Beitrag zu Dekarbonisierungsmaßnahmen, indem er strategische Rohstoffe verfügbar macht und zugleich das Portfolio des Konzerns um zusätzliche Wachstumspotenziale erweitert.

Im Energievertrieb konnte der Konzern seine Marktposition durch Vertragsverlängerungen und den Ausbau der Kundenbasis in den Bereichen Erdgas und Strom weiter festigen. Trotz wetterbedingter Einflüsse führten höhere Absatzmengen zu einer insgesamt positiven Entwicklung und glichen die leicht niedrigeren Margen aus. Die dadurch erzielten Ergebnisse kompensierten die verhaltene Ertragslage im Handelsgeschäft.

## Infrastruktur

Die Transportnetzbetreiber GASCADE und NGT leisteten mit ihren Pipelinekapazitäten weiterhin einen wesentlichen Beitrag zur Versorgungssicherheit in Deutschland und den angrenzenden Märkten und trugen mit ihrem stabilen positiven Ergebnis zum Konzernergebnis bei. Darüber hinaus standen die abgeschlossenen Umrüstungen von rund 400 Kilometern bestehender Erdgasleitungen auf den Transport von Wasserstoff im Fokus.

Im Speicherbereich standen die Vermarktungsergebnisse im Berichtsjahr unter dem Einfluss niedriger und teilweise invertierter saisonaler Gaspreis-Spreads, wodurch die Margen aus der Vermarktung von Speicherkapazitäten unter Druck gerieten. Zudem konnten nicht alle verfügbaren Arbeitsgaskapazitäten vollständig vermarktet werden.

## Ertragslage

### WESENTLICHE POSTEN DER GESAMTERGEBNISRECHNUNG

Mio. €	2025	2024
Umsatzerlöse	15.494	13.547
Materialaufwand	-14.208	-12.497
Nettoergebnis aus Trading, Hedging und Währungsumrechnung	158	653
<b>Operatives Bruttoergebnis</b>	<b>1.439</b>	<b>1.697</b>
Personalaufwand	-456	-399
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-247	-257
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-1	88
<b>EBITDA</b>	<b>789</b>	<b>1.127</b>
Abschreibungen	-579	-267
Ertragsteuern	149	-189
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>289</b>	<b>637</b>
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	90	-786
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>379</b>	<b>-149</b>

Die Ertragslage des SEFE-Konzerns im Jahr 2025 war wesentlich geprägt von der deutlichen Ausweitung des Handels mit LNG, erfolgreichen Hedging-Aktivitäten sowie dem Beitrag der Transportaktivitäten der erstmals ganzjährig vollkonsolidierten WIGA-Gruppe.

Der Umsatz des SEFE-Konzerns entwickelte sich im Geschäftsjahr 2025 positiv. Ausschlaggebend dafür war insbesondere ein deutlicher Anstieg der verkauften LNG-Mengen, wobei auch im Stromvertrieb solide Volumenzuwächse erzielt werden konnten. Kompensierend wirkte sich der Rückgang des durchschnittlichen Preisniveaus auf die Umsatzerlöse aus. Zusätzlich trugen die erstmals vollkonsolidierten Transportgesellschaften mit 680 Mio. EUR (Vorjahr: 157 Mio. EUR) zu den Umsatzerlösen bei.

Der Zielindikator operatives Bruttoergebnis lag unter dem Vorjahresniveau. Den Einfluss nachteiliger Marktbedingungen im Jahr 2025 auf das Handelsgeschäft konnte der Konzern insbesondere durch erfolgreiches Risikomanagement der Beschaffungs- und Vertriebsposition teilweise kompensieren.

Darüber hinaus trugen ein gut diversifiziertes Produktportfolio sowie solide Margen aus dem LNG-Geschäft und dem Handel mit Emissionszertifikaten zum Handelsergebnis bei.

Der Rückgang des EBITDA folgt der Entwicklung des operativen Bruttoergebnisses und ist sowohl durch den Personalaufwand als auch durch den sonstigen betrieblichen Aufwand der erstmals ganzjährig vollkonsolidierten WIGA-Gruppe beeinflusst.

Der Anstieg der Abschreibungen auf Anlagevermögen resultiert überwiegend aus der erstmals ganzjährig vollkonsolidierten WIGA-Gruppe sowie außerplanmäßigen Abschreibungen auf Erdgasspeicher, ausgelöst durch niedrige Kapazitätspreise und -auslastungen.

Der Steuerertrag ergab sich unter anderem aus Steuererstattungen sowie aus der Auflösung von Steuerrückstellungen für Vorjahre infolge der Ausübung steuerlicher Wahlrechte und der Aktivierung latenter Steuern, die auf Grundlage positiver Prognosen für die Folgejahre als werthaltig gelten.

Die direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen erhöhten das Gesamtergebnis. Maßgeblich für das positive Ergebnis war der Anstieg der Cashflow-Hedge-Rücklage in Höhe von 288 Mio. EUR (Rückgang im Vorjahr: 890 Mio. EUR). Hauptgrund dafür war die Realisierung abgesicherter Grundgeschäfte und Reklassifizierung negativer Marktwerte in die Gewinn- und Verlustrechnung.

## Vermögenslage

### WESENTLICHE BILANZPOSTEN

Mio. €	31.12.2025	31.12.2024
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>6.972</b>	<b>8.999</b>
Davon Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	409	1.218
Davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Forderungen	4.255	4.543
Davon Vorräte	1.300	2.298
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>6.106</b>	<b>5.680</b>
Davon Sachanlagevermögen inkl. Nutzungsrechten	4.073	4.371
Davon langfristige derivative finanzielle Vermögenswerte	1.008	314
<b>Aktiva</b>	<b>13.078</b>	<b>14.679</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>3.917</b>	<b>6.501</b>
Davon kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Verbindlichkeiten	2.915	3.736
Davon kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	207	1.242
Davon kurzfristige derivative finanzielle Verbindlichkeiten	693	1.274
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>3.276</b>	<b>2.229</b>
Davon langfristige Finanzverbindlichkeiten	1.952	751
<b>Eigenkapital</b>	<b>5.885</b>	<b>5.949</b>
<b>Passiva</b>	<b>13.078</b>	<b>14.679</b>

Die Bilanzstruktur des SEFE-Konzerns war im Geschäftsjahr unter anderem von der Optimierung des Working Capitals und der Refinanzierung des Transportgeschäfts geprägt.

Die kurzfristigen Vermögenswerte gingen im Wesentlichen aufgrund niedrigerer Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Vorräte zum Bilanzstichtag, bedingt durch ein sinkendes Preisniveau für Energieprodukte und geringere Bestände, zurück. Dem Rückgang der Zahlungsmittel steht ein Anstieg geleisteter kurz- und langfristiger Anzahlungen im Wesentlichen für den Gasbezug, ausgewiesen in sonstigen Forderungen und langfristigen derivativen finanziellen Vermögenswerten, gegenüber.

Die derivativen finanziellen Vermögenswerte und Schulden resultieren zum Bilanzstichtag in einer Nettoaktivposition in Höhe von 905 Mio. EUR (Vorjahr: Passivposition 442 Mio. EUR). Diese Entwicklung ist zum einen die Folge der Realisierung von Verträgen im Verlauf des Geschäftsjahres. Zum anderen werden die Marktwerte derivativer Positionen von den Preisnotierungen zum 31. Dezember 2025 bestimmt.

Bei den kurzfristigen Schulden reduzierten sich die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, analog zu den Forderungen. Zusätzlich hat der Konzern die auslaufende Finanzierung des Transportgeschäfts durch eine neue langfristige Term-Loan-Fazilität refinanziert, was zur Veränderung bei den kurz- und langfristigen Finanzschulden führte.

Im Geschäftsjahr wurde eine Auszahlung in Höhe von 434 Mio. EUR aus der Kapitalrücklage an den Gesellschafter geleistet. Durch das positive Gesamtergebnis blieb das Eigenkapital jedoch nahezu auf Vorjahresniveau. Bedingt durch die gesunkene Bilanzsumme lag die Eigenkapitalquote bei 45 % (Vorjahr: 41 %).

Der Konzern hat im Geschäftsjahr beihilferechtliche Auflagen der EU-Kommission bezüglich der Umstrukturierung einiger seiner Geschäftsaktivitäten durch den Vollzug von Beteiligungsverkäufen erfüllt. Zudem wurden im Geschäftsjahr in diesem Zusammenhang ein Vertrag über den Verkauf einer Beteiligung abgeschlossen und Verfahren zur Liquidation von weiteren Beteiligungen eingeleitet. Wesentliche Auswirkungen auf die Ertrags- oder Vermögenslage ergeben sich dadurch nicht.

## Finanzlage

### Grundsätze des Finanzmanagements

Das Finanzmanagement des Konzerns erfolgt zentral im Bereich Treasury, Corporate Finance and Insurance (TCFI) auf Basis interner Richtlinien und Risikovorgaben. Neben der Sicherung der Liquidität zählen das Cash-Management, die Steuerung von Zins- und Währungsrisiken, das Versicherungsmanagement sowie die Bereitstellung von Garantieinstrumenten zu den wesentlichen Aufgaben. Finanzmittel werden meist zentral aufgenommen und innerhalb des Konzerns durch konzerninterne Darlehen, Eigenkapitalmaßnahmen oder Cash-Pool-Vereinbarungen zur Verfügung gestellt.

Zur Unterstützung der Konzernaktivitäten stehen dem Konzern zum Jahresende 2025 bilaterale Garantielinien in Höhe von insgesamt 2,5 Mrd. EUR zur Verfügung. Etwaige Bankinstrumente werden mittels systemgestützter Prozesse beantragt und verwaltet. Darüber hinaus stellt der Konzern auch selbst Garantien gegenüber kommerziellen Kontrahenten aus.

### Finanzierungsinstrumente und Finanzierungsstrategie

Als wichtigstes Finanzierungsinstrument besteht seit 2022 zwischen SEFE und der KfW eine revolvingende Kreditlinie, unter der Ziehungen bis zu einer Höhe von 2,5 Mrd. EUR möglich sind. Die Linie ist mit einer Laufzeit bis Juni 2028 fest zugesagt. Seit April 2023 wurde die KfW-Linie nicht in Anspruch genommen.

Im Jahr 2025 hat SEFE den Kreditrahmen von ursprünglich 7,5 Mrd. EUR zweimal jeweils um 2,5 Mrd. EUR auf nunmehr 2,5 Mrd. EUR reduziert. Im Gegenzug erfolgte eine teilweise Freigabe von Kreditsicherheiten.

Im Einklang mit der zentralen Finanzierungsstrategie hat SEFE als Kreditnehmer mit einem internationalen Bankenkonsortium eine neue Term-Loan-Fazilität in Höhe von 1,8 Mrd. EUR im Januar 2025 abgeschlossen. Diese dient der Rückführung der bisher bestehenden WIGA-Darlehensverbindlichkeiten sowie der Finanzierung weiterer Investitionen der GASCADE und NGT. Die Term-Loan-Fazilität steht dem Konzern bis Mai 2030 zur Verfügung. Ein wesentlicher Teil des Zinsexposures wird durch Zinssicherungsinstrumente (Caps und Swaps) gesichert. Im Rahmen der Finanzierungsvereinbarungen wurde ein Leverage-Covenant festgelegt, das jeweils zum Quartalsende einzuhalten ist. Sowohl im Geschäftsjahr als auch in der Planung liegt das Covenant deutlich unterhalb des festgelegten Höchstwertes. Das Risiko einer vorzeitigen Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten wird daher als sehr gering eingeschätzt.

Das Ziel des Konzerns ist es, seine Finanzierung effizienter zu gestalten. Durch Abschluss einer revolvingenden Kreditlinie mit einem Bankenkonsortium sowie weitere Finanzierungsquellen soll die KfW-Kreditlinie ersetzt und im Jahr 2026 vollständig zurückgeführt werden. Zur Deckung des kurzfristigen Liquiditätsbedarfs verfügt der Konzern über eine Reihe bilateral vereinbarter Geldmarktlinien mit Banken. Zur Optimierung des Working Capitals hat SEFE im Jahr 2025 ein Forderungsverkaufsprogramm auf Ebene einer Tochtergesellschaft implementiert, mit dem Ziel, dieses sukzessive um weitere Konzerngesellschaften auszuweiten. Darüber hinaus plant SEFE commoditybasierte Transaktionen zu nutzen.

Die nachfolgende Tabelle stellt den Zahlungsmittelbestand und dessen Veränderung dar.

KAPITALFLUSSRECHNUNG (KURZFORM)		
Mio. €	2025	2024
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am 1. Januar	1.218	880
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-189	1.904
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-182	-1.354
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit *	-429	-571
Sonstige Veränderungen	-10	359
<b>Summe der Veränderungen</b>	<b>-809</b>	<b>339</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am 31. Dezember	409	1.218

\* Der Ausweis der Auszahlungen von Zinsen und Finanzierungskosten erfolgte im Vorjahr im Cashflow aus betrieblichen Tätigkeiten.

Der gesunkene Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit ergibt sich im Wesentlichen infolge geleisteter kurz- und langfristiger Anzahlungen zur Stärkung des Beschaffungsportfolios sowie aus der Veränderung des Working Capitals einschließlich derivativer Vermögenswerte und Verbindlichkeiten.

Der Zahlungsmittelabfluss aus Investitionstätigkeit spiegelt sowohl die Investitionen des Konzerns in seine Transportinfrastruktur als auch die Modernisierung der IT-Landschaft wider.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beinhaltet eine Auszahlung aus der Kapitalrücklage an den Gesellschafter in Höhe von 434 Mio. EUR, Ein- und Auszahlungen aus der Refinanzierung des Transportgeschäfts sowie geleistete Leasingzahlungen.

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der SEEHG

Im Mittelpunkt der Geschäftsaktivitäten der SEEHG steht das Halten und Verwalten der Beteiligung an SEFE. Darüber hinaus hat die SEEHG keine operative Geschäftstätigkeit. Das Jahresergebnis dient als einziger finanzieller Leistungsindikator. Nachfolgend dargestellt sind das Jahresergebnis sowie die wesentlichen Bilanzposten.

VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DER SEEHG		
Mio. €	31.12.2025	31.12.2024
Jahresfehlbetrag	-8	-5
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	10	3
Finanzanlagen	4.175	4.625
Eigenkapital	4.182	4.624
<b>Bilanzsumme</b>	<b>4.185</b>	<b>4.628</b>

Der Jahresfehlbetrag der SEEHG nach Handelsgesetzbuch (HGB) in Höhe von 8 Mio. EUR (Vorjahresfehlbetrag: 5 Mio. EUR) ist im Wesentlichen von Aufwendungen aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag geprägt. Grund für die hohe Steuerbelastung ist eine abweichende Berücksichtigung der Auszahlung aus der Kapitalrücklage von SEFE an die SEEHG in der Steuerbilanz. Dadurch liegt das Ergebnis auch unter der Vorjahresprognose.

In den Finanzanlagen wird die Beteiligung an SEFE ausgewiesen. Die Reduzierung in Höhe von 450 Mio. EUR ist die Folge der Auszahlung aus der Kapitalrücklage von SEFE. Die SEEHG leistete ihrerseits eine Zahlung aus der Kapitalrücklage in Höhe von 434 Mio. EUR an den Gesellschafter, wodurch ihr Eigenkapital ebenfalls sank.

## Prognosebericht

Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet der SEFE-Konzern ein Ergebnis ungefähr auf dem Niveau des Vorjahres. Das operative Bruttoergebnis wird voraussichtlich gegenüber 2025 leicht steigen, das EBITDA und der Jahresüberschuss werden jedoch etwas niedriger erwartet. Diese Einschätzung basiert auf den folgenden Annahmen zur Entwicklung der Geschäftsfelder.

Im Bereich Handel wird eine Ergebnissteigerung gegenüber 2025 angestrebt. Grundlage für diese Einschätzung ist die Marktstabilisierung während des Jahres, die eine höhere Risikobereitschaft und damit eine erweiterte Handelsaktivität ermöglicht. Zusätzliche Ergebnisimpulse sollen aus der Optimierung bestehender LNG-Verträge, insbesondere durch erweiterte Flexibilitätsoptionen bei Beschaffungsmengen und Absatzmärkten sowie höhere Regasifizierungskapazitäten, entstehen. Im Vertrieb werden die guten Ergebnisse von 2025 voraussichtlich leicht unterschritten. Ausschlaggebend werden hierfür sinkende Margen sein, die vom Anstieg der Absatzmengen und vom erweiterten Angebot von Strom und Biogas nur teilweise kompensiert werden können.

Der Bereich Infrastruktur soll auch im Jahr 2026 einen wesentlichen Beitrag zu den finanziellen Leistungsindikatoren leisten. Der SEFE-Konzern will sich weiterhin auf regulierte und teilregulierte Infrastrukturaktivitäten fokussieren, um stabile Cashflows sicherzustellen, strategische Flexibilität zu wahren und einen Beitrag zur europäischen Energieversorgungssicherheit zu leisten. Die Erträge aus der Vermarktung von Speicherkapazitäten dürften hingegen aufgrund weiterhin erwarteter niedriger oder sogar invertierter saisonaler Spreads auf einem niedrigen Niveau verbleiben.

Im Transportgeschäft sollen GASCADE und NGT den Ausbau der regulierten Wasserstoffinfrastruktur weiterführen und zur Stärkung der Gasversorgungssicherheit beitragen. Dazu gehören insbesondere Pipelineumstellungen im Rahmen des deutschen Wasserstoff-Kernnetzes und weitere Maßnahmen im Einklang mit den Vorgaben des Netzentwicklungsplans. Perspektivisch ist vorgesehen, dass GASCADE mit der Vorbereitung von CO<sub>2</sub>-Transportkonzepten beginnen soll, um sich frühzeitig im Bereich dekarbonisierter Energiesysteme zu positionieren.

Die SEEHG als Muttergesellschaft des SEFE-Konzerns erfüllt Holdingfunktionen und hat darüber hinaus keine operative Geschäftstätigkeit. Dividendenausschüttungen an die SEEHG sind 2026 nicht geplant. Die Gesellschaft erwartet aufgrund einer geringeren Steuerbelastung für das Geschäftsjahr 2026 ein Ergebnis, das leicht über dem Niveau des aktuellen Geschäftsjahres liegen soll.

## Chancen- und Risikobericht

### Chancen für den SEFE-Konzern

Dem SEFE-Konzern bieten sich in einem dynamischen Markt Wachstumschancen infolge der veränderten Nachfrage durch die Energiewende, Elektrifizierung und Digitalisierung. Zudem ist der Konzern strategisch gut positioniert, um dem erhöhten Bedarf an sicheren Lieferquellen und stabiler Infrastruktur infolge geopolitischer Entwicklungen zu begegnen. Erwartete neue Regelungen für Wasserstoff, Kohlenstoffabscheidung und -speicherung, aktualisierte Vorgaben zur Versorgungssicherheit sowie nationale Marktreformen eröffnen weitere Investitionsmöglichkeiten für den Konzern.

Die ausgewogene Verkaufs- und Beschaffungsstrategie sowie die Expertise des Konzerns in den globalen LNG- und europäischen Erdgas- und Strommärkten bilden die Grundlage für langfristiges Wachstum und ermöglichen eine dynamische Reaktion auf kurzfristige Marktchancen. Dadurch können langfristige Kundenbeziehungen aufgebaut und Beschaffungsvorteile genutzt werden. Etablierte Partnerschaften und eine diversifizierte Kundenbasis ermöglichen es, die Pipelinegas- und LNG-Portfolios durch mittel- und langfristige Transaktionen weiter auszubauen und somit zur Versorgungssicherheit Europas beizutragen. Kurzfristig kann der SEFE-Konzern die Flexibilität seiner Portfolios nutzen, um Margen zu erzielen und einen Mehrwert für Gesellschafter und Kunden zu schaffen.

Mittelfristig ergeben sich für den SEFE-Konzern Chancen, das Wachstum voranzutreiben und seine Marktposition zu stärken. Durch den weiteren Ausbau des digitalen Handels mit zunehmendem Einsatz künstlicher Intelligenz und die Implementierung algorithmischer Strategien eröffnet sich für den Konzern die

Möglichkeit, seine Handelsaktivitäten zu optimieren. In den Strommärkten liegt der Fokus auf Flexibilität, Bilanzkreisführung und Risikodienstleistungen. Der SEFE-Konzern kann dabei durch digitale Optimierung und den Ausbau des Portfolios von eingebetteten Stromabnahmeverträgen sowie durch den Handel mit grünen Zertifikaten und den Einstieg in neue Rohstoffmärkte Möglichkeiten zur Diversifikation des Konzernumsatzes eröffnen. Hinzu gehört der Metallhandel, der einen Zugang zu wichtigen Rohstoffen und strategischen Lieferketten bietet, die eine Voraussetzung für Technologien im Zusammenhang mit der Energiewende sind.

Die langfristige Strategie des SEFE-Konzerns steht im Einklang mit den Zielen, die Energiesicherheit und -bezahlbarkeit zu gewährleisten und die Dekarbonisierung zu unterstützen. Dabei bieten die regulierten Infrastrukturaktivitäten langfristige Chancen in Bezug auf das zukünftige Wasserstoffnetz. Zu den wesentlichen Projekten gehören „Flow – making hydrogen happen“, das den Aufbau von Wasserstofftransportkapazitäten in Deutschland und den Nachbarländern vorsieht, und „AquaDuctus“, das die Offshore-Wasserstoffproduktion und den Transport aus Windparks in der Nordsee ermöglichen soll. Dies ermöglicht planbare Erträge und positioniert den Konzern als Treiber neuer Technologien und der Dekarbonisierung. Angesichts der dynamischen Entwicklung in den technologischen, wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen untersucht der Konzern verschiedene Wege, um diese Ziele zu erreichen. Dazu zählt auch die Entwicklung von Partnerschaften und interner Expertise in Bezug auf CO<sub>2</sub>-Wertschöpfungsketten.

Seine vielfältigen Kompetenzen ermöglichen es dem SEFE-Konzern ferner, Risiken effektiv zu managen und Chancen in volatilen Märkten zu nutzen. Der Konzern setzt auf Fortschritte im Handel, im Portfoliomanagement und in der Produktinnovation, um Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit langfristig zu sichern.

## Risikomanagementsystem des SEFE-Konzerns

Das Risikomanagement des SEFE-Konzerns ist integraler Bestandteil der Geschäftsprozesse und wird fortlaufend an veränderte Marktbedingungen, regulatorische Änderungen, strategische Prioritäten und übergeordnete Geschäftsziele angepasst. Es basiert auf einem konsistenten, konzernweit verankerten System zur Identifikation, Bewertung und Steuerung finanzieller und nichtfinanzieller Risiken, das bei Bedarf durch geeignete Minderungsmaßnahmen ergänzt wird und eine einheitliche sowie wirksame Überwachung der operativen und finanziellen Aktivitäten gewährleistet.

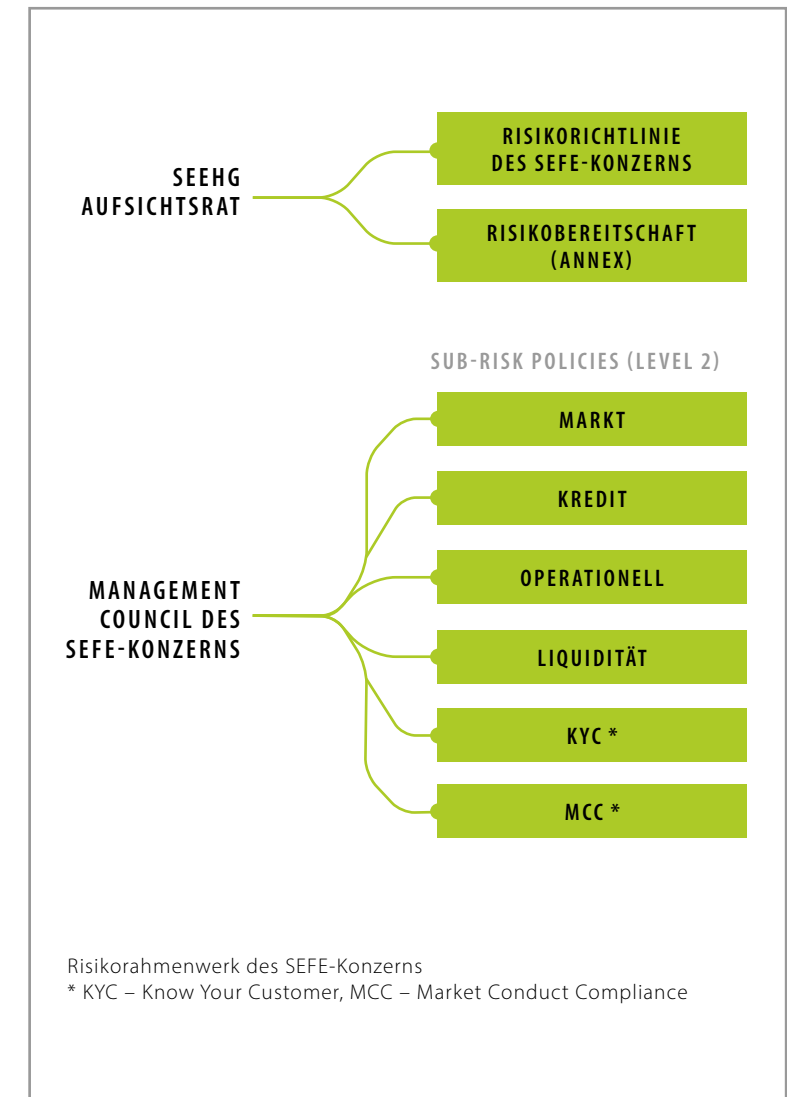
Das Risikomanagementsystem berücksichtigt die organisationsweiten Entflechtungsanforderungen und bildet einen zentralen Baustein zur Erreichung der Unternehmensziele. Im Berichtsjahr 2025 wurde es um ESG-Aspekte erweitert, indem Prozesse zur systematischen Identifikation und Bewertung umweltbezogener Risiken implementiert, die Risikobetrachtungen stärker an den Finanzplanungszeiträumen ausgerichtet und Szenarioanalysen zur Quantifizierung wesentlicher Übergangs- und physischer Risiken durchgeführt wurden.

## Risikosteuerung

Das Risikomanagementsystem des SEFE-Konzerns ist in internen Richtlinien und Methoden dokumentiert und gewährleistet einen strukturierten Ansatz zur Risikosteuerung. Der übergeordnete Risikorahmen wird durch die vom Aufsichtsrat der SEEHG festgelegte Risikopolitik und Risikobereitschaft bestimmt, während die detaillierte Ausgestaltung über untergeordnete Richtlinien und unterstützende Dokumente des Management Councils – eines Gremiums, bestehend aus Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen – sowie der zentralen Funktion Group Risk Management erfolgt.

Die Risikobereitschaft umfasst quantitative Obergrenzen für finanzielle Risiken sowie qualitative Aussagen zur Risikotoleranz in nicht-finanziellen Bereichen. Das System ist somit auf die kontinuierliche und konsistente Umsetzung eines kontrollierten Risikoumgangs im gesamten Konzern ausgerichtet. Zur Sicherstellung einer wirksamen Governance-Struktur wurden zwei Risikokomitees eingerichtet, die vom Aufsichtsrat bzw. vom Management Council bestellt sind. Diese überwachen die Einhaltung der festgelegten Risikogrenzen, beraten zu risikobezogenen Fragestellungen und unterstützen die fortlaufende Weiterentwicklung des Systems.

Die operativen und unterstützenden Einheiten agieren als Risikoeigentümer und steuern Risiken innerhalb ihrer operativen Tätigkeiten. Das SEFE Risk Management fungiert als zweite Verteidigungslinie und bietet Beratungsdienste, unabhängige Kontrollfunktionen, Berichterstattung und Überwachung und stellt dadurch die einheitliche Anwendung der Risikorichtlinien sicher.



## Risikoidentifikation und -bewertung

Die Bewertung der möglichen Auswirkungen und Wahrscheinlichkeiten bildet den Rahmen für das Risikomanagement, das es dem Konzern ermöglicht, Prioritäten zu setzen und Risiken wirksam zu steuern. Der SEFE-Konzern unterscheidet zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Risiken, um der direkten Auswirkung bestimmter Risiken auf die finanzielle Lage des Konzerns Rechnung zu tragen.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit wird auf Basis historischer Daten oder qualitativer Einschätzungen bestimmt und reicht von „minimal“ bis „hoch“. Mögliche Auswirkungen von Risiken auf finanzielle Leistungsindikatoren, ESG und Geschäftstätigkeit werden auf einer Skala von „minimal“ bis „hoch“ eingestuft.

WERTKLASSEN		
Level	Wahrscheinlichkeit in %	Auswirkung in Mio. €
Minimal	0–25	0–5
Niedrig	25–60	5–50
Mittel	60–80	50–250
Hoch	80–100	>250

Die Risiken des SEFE-Konzerns werden in neun Kategorien eingeordnet. Die Klassifizierung jeder Risikokategorie wird durch eine qualitative Bewertung bestimmt, die auf der durchschnittlichen Bewertung aller einzelnen Risiken innerhalb dieser Kategorie basiert.

RISIKOEINSCHÄTZUNG		
Risiko	Wahrscheinlichkeit	Auswirkung
Markt- und Portfoliorisiken	niedrig	hoch
Liquiditätsrisiken	minimal	hoch
Kreditrisiken	minimal	mittel
IT-Sicherheits- und Resilienzrisiken	mittel	hoch
Strategische Risiken	niedrig	hoch
Politische und regulatorische Risiken	niedrig	hoch
Operationelle Risiken	mittel	mittel
Rechtliche Risiken	mittel	niedrig
Compliance-Risiken	mittel	niedrig

Der Betrachtungshorizont ist abhängig von der Risikoart und liegt zumeist bei einem Jahr. Mittel- bis langfristige Zeiträume werden in Einzelfällen mit in die Bewertung aufgenommen.

## Finanzielle Risiken

Aus den Geschäftstätigkeiten des SEFE-Konzerns resultieren Markt- und Portfoliorisiken, Kredit- sowie Liquiditätsrisiken. Zur Quantifizierung und Kontrolle dieser finanziellen Risiken werden numerische Modelle eingesetzt. Die Steuerung dieser Risiken erfolgt im Einklang mit den in der konzernweiten Risikobereitschaft festgelegten Parametern.

**Markt- und Portfoliorisiken** ergeben sich durch wesentliche Risikotreiber im Commodity-Portfolio wie die Entwicklung von Rohstoff- und Derivatepreisen, Wechselkursen, Zinssätzen sowie aus der Preisvolatilität im Handels- und Vertriebsgeschäft, ergänzt um die Dynamik der entstehenden Märkte für emissionsarme Energieträger. Das langfristige LNG-Vertragsportfolio stellt hierbei die dominierende Risikoposition dar.

Im Infrastrukturbereich werden die Marktpreise insbesondere durch Sommer-Winter-Preis-Spreads beeinflusst. Zu den aktuellen Herausforderungen zählen eine anhaltend niedrige Volatilität an den Rohstoffmärkten, sinkende saisonale oder sogar invertierte Preisunterschiede sowie die Notwendigkeit einer kontinuierlichen strategischen Anpassung an die Geschwindigkeit der Energie-wende.

Die Messung des Marktrisikos erfolgt auf Basis des Market-Value-at-Risk (MVaR), der mittels Monte-Carlo-Simulation ermittelt und durch Stresstests, Sensitivitätsanalysen, Korrelations-/Diversifizierungsmodelle, Risikolimits sowie Szenarioanalysen für langfristige Risiken ergänzt wird. Das Marktrisiko wird innerhalb der definierten Grenzen akzeptiert, wobei die Risikosteuerung durch ein konzernweites EBITDA-Monitoring-Framework und ein stringentes Kostenmanagementprogramm unterstützt wird.

Die Beurteilung der Marktrisiken des SEFE-Konzerns blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert.

**Liquiditätsrisiken** ergeben sich im Wesentlichen aus möglichen negativen Abweichungen gegenüber den geplanten Zahlungsströmen, die sich aus den Risiken des SEFE-Konzerns ableiten. Die Überwachung der Liquidität erfolgt durch den laufenden Vergleich der finanziellen Verpflichtungen mit den verfügbaren Zahlungsmitteln und den zugesagten Kreditlinien.

Zur Steuerung dieser Risiken werden laufzeitabhängige Verpflichtungen ermittelt, die durch verfügbare Liquidität einschließlich zugesagter Kreditlinien abgedeckt sein müssen. Die Finanzierung des Konzerns ist über verfügbare Kreditlinien selbst unter angespannten Marktbedingungen gesichert. Die Beurteilung des Liquiditätsrisikos des SEFE-Konzerns blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert.

**Kreditrisiken** resultieren aus der möglichen Nichterfüllung vertraglicher Verpflichtungen von Gegenparteien, wodurch die finanzielle Leistungsfähigkeit des SEFE-Konzerns negativ beeinflusst werden kann. Diese Risiken ergeben sich hauptsächlich aus den Vertriebs- und Handelsaktivitäten des Konzerns, in denen Kreditrisiken fortlaufend überwacht und gesteuert werden.

Im Jahr 2025 verzeichnete der Konzern eine Reduzierung seines Gesamtkreditrisikos im Vergleich zum Vorjahr. Diese Verbesserung resultierte aus mehreren Faktoren, darunter ein Rückgang des Gesamtexposures aufgrund sinkender Rohstoffpreise und geringerer Marktvolatilität sowie Hochstufungen der Kreditratings von Versicherern, die einen Großteil des Einzelhandelsportfolios absichern.

Der Ansatz des Kreditrisikomanagements umfasst die Bonitätsbeurteilung von Gegenparteien, Prozesse zur Überwachung von Kreditexposures und die Anwendung von Kreditlimiten.

### Nichtfinanzielle Risiken

Der SEFE-Konzern steuert nichtfinanzielle Risiken durch zentrale Kontrollen, die auf den qualitativen Risikodefinitionen der Risikobereitschaft basieren. Operationelle Risiken werden unter Berücksichtigung der Wirtschaftlichkeit auf ein akzeptables Niveau minimiert. Strategische Risiken werden in Entscheidungsprozesse integriert, um deren Auswirkungen zu begrenzen. Ferner setzt der Konzern proaktiv Maßnahmen um, welche die Gesundheits-, Sicherheits- und Umweltrisiken (HSE-Risiken) auf ein Mindestmaß reduzieren. Eine Null-Toleranz-Politik gilt gegenüber regulatorischen Verstößen.

Der folgende Abschnitt gibt einen Überblick über den Ansatz zur Steuerung nichtfinanzieller Risiken sowie über bedeutende Entwicklungen in den jeweiligen Risikokategorien.

**IT-Sicherheits- und Resilienzrisiken** entstehen im Zusammenhang mit der Verfügbarkeit, Sicherheit und Angemessenheit von IT-Systemen und technologischen Ressourcen. Im Zuge der fortschreitenden Privatisierung besteht ein erhöhtes Risiko gezielter Angriffe durch staatlich unterstützte Akteure, die die Geschäftskontinuität gefährden und erhebliche finanzielle Verluste sowie operative Störungen verursachen könnten.

Zur Begrenzung dieser Risiken verbessert der SEFE-Konzern fortlaufend die Widerstandsfähigkeit seiner IT-Infrastruktur durch die Migration in Cloud-Umgebungen sowie den Aufbau robuster Disaster-Recovery- und Hochverfügbarkeitslösungen.

Darüber hinaus werden mit einem neuen Security-Programm bestehende Sicherheitskontrollen verbessert und die Exponierung gegenüber Ransomware, Insider-Bedrohungen und regulatorischer Nichtkonformität minimiert.

Zentrale Maßnahmen umfassen konzernweite Sicherheitsrichtlinien und ein gestärktes Sicherheits- und Incident-Response-Framework, das ein intelligentes Monitoring und die Abwehr von Insider-bedrohungen einschließt. Darüber hinaus werden Notfall- und Resilienzpläne regelmäßig aktualisiert, um ein konsistentes und widerstandsfähiges Sicherheitsniveau im gesamten Konzern sicherzustellen. Die Beurteilung der IT-Sicherheits- und Resilienzrisiken des SEFE-Konzerns blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert.

**Strategische Risiken** ergeben sich aus den langfristigen Zielen des SEFE-Konzerns, unter anderem bei der Versorgungssicherheit durch Abschluss langfristiger Gaslieferverträge sowie der Sicherung von Regasifizierungskapazitäten. Die Wechselwirkungen zwischen den Anforderungen der Versorgungssicherheit, der schwächeren Gasnachfrage in Europa und der beschleunigten Dekarbonisierung stellen erhebliche Herausforderungen dar. So könnten die Vorteile langfristiger Lieferverträge durch die Notwendigkeit zur Dekarbonisierung kompensiert und dadurch die Handelsumsätze durch niedrigere Preise und geringere Volatilität negativ beeinflusst werden.

Die langfristige Rentabilität im Infrastrukturbereich unterliegt Unsicherheiten insbesondere aufgrund aktuell niedriger und teils invertierter saisonaler Spreads im Speichergeschäft, der sukzessiven Substitution von Erdgas durch alternative Energiequellen sowie erheblicher Investitionen im Zusammenhang mit der geplanten Umrüstung auf wasserstofffähige Anwendungen.

Gleichzeitig eröffnen die strategische Vorhaltung von Speicherkapazitäten und die sukzessive Transformation der Infrastruktur auf Wasserstoff perspektivisch substanzielle Wertschöpfungspotenziale für den SEFE-Konzern.

Einschränkungen der EU im Zusammenhang mit der staatlichen Eigentümerstruktur begrenzen derzeit die strategischen Handlungsoptionen des Konzerns.

Im Vertriebsbereich steht der Konzern vor anhaltenden Herausforderungen, das bestehende Geschäft widerstandsfähig zu halten und gleichzeitig den wachsenden Kundenanforderungen nach Digitalisierung, Dekarbonisierung, Einhaltung hoher ESG-Standards und Anpassung an die Energiewende gerecht zu werden. Zur Risikobegrenzung führt der SEFE-Konzern laufende Marktanalysen und regelmäßige Vertragsüberprüfungen durch, ergänzt um quartalsweise Aktualisierungen des langfristigen Markt- und Risiko-Rahmenwerks. Die Beurteilung der strategischen Risiken des SEFE-Konzerns blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert.

**Politische und regulatorische Risiken** umfassen sowohl geopolitische Risiken als auch Risiken aus regulatorischen Veränderungen, die in der konzernweiten Risikomatrix zusammengefasst bewertet werden. Geopolitische Risiken sind ein wesentlicher Treiber innerhalb dieser Kategorie, da ihre Bedeutung für die strategische Entscheidungsfindung globaler politischer Dynamiken weiter zunimmt. Hierzu gehört auch das Risiko einer weiteren militärischen Eskalation im Nahen Osten, die zu erheblichen Störungen in den globalen Lieferketten führen und steigende Energiepreise, zusätzlichen Inflationsdruck und eine Verschlechterung des wirtschaftlichen Wachstumsausblicks zur Folge haben kann.

Besondere Relevanz hatte im Berichtsjahr die Umsetzung eines vollständigen Importverbots für LNG aus Russland durch die EU, was zur Reduzierung zukünftiger Ergebnisbeiträge führt. Zur Vorbereitung auf mögliche Sanktionsauswirkungen setzt der Konzern auf Szenarioanalysen, den intensiven Austausch mit Stakeholdern sowie den Erhalt eines diversifizierten Beschaffungsportfolios. Unsicherheiten, die durch die globale Zollpolitik entstehen, werden lediglich als mittelbar und unwesentlich für den Konzern eingestuft.

Das vergleichsweise geringe Risiko regulatorischer Veränderungen resultiert aus bestehenden und geplanten Regelwerken, die zusätzliche Infrastrukturinvestitionen erforderlich machen, die Kosten für Handelsstrategien erhöhen und die Belastbarkeit der IT-Systeme herausfordern können.

Während der SEFE-Konzern globale politische und regulatorische Entwicklungen aktiv überwacht, ergreift er auch Maßnahmen zur Minderung potenzieller Auswirkungen, indem er mit politischen Entscheidungsträgern und Branchenverbänden zusammenarbeitet und sein Lieferportfolio diversifiziert. Die Beurteilung der politischen und regulatorischen Risiken des SEFE-Konzerns blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert.

**Operationelle Risiken** umfassen finanzielle und nichtfinanzielle Risiken, die aus unzureichenden oder fehlerhaften Prozessen, menschlichem Versagen, Systemausfällen sowie aus externen Ereignissen resultieren können. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Überführung einzelner Risiken aus anderen Risikokategorien zurückzuführen. Aufgrund dieser Neuordnung wird das operationelle Risiko im Berichtsjahr 2025 gesondert ausgewiesen, nachdem es im Vorjahr noch unter „sonstige Risiken“ subsumiert war.

## Chancen- und Risikobericht

Der Anstieg des operationellen Risikos ist zudem auf die fortlaufende organisatorische und IT-technische Transformation des Konzerns zurückzuführen. Zur Steuerung operationeller Risiken stärkt der SEFE-Konzern die Governance im IT-Portfolio, richtet Initiativen konsequenter an strategischen Prioritäten aus und entwickelt Notfallpläne mit entsprechender Reservekapazität, deren abschließende Umsetzung für 2026 vorgesehen ist.

Die Erweiterung des LNG-Portfolios führt darüber hinaus zu zusätzlichen Risiken im Zusammenhang mit potenziellen Zwischenfällen auf gecharterten LNG-Schiffen. Diese Risiken werden durch spezifische Notfall- und Krisenreaktionspläne sowie durch entsprechende Versicherungsdeckungen adressiert, um die Auswirkungen auf den Betrieb und die finanzielle Stabilität des Konzerns zu begrenzen.

**Rechtliche Risiken** des SEFE-Konzerns werden im Berichtsjahr mit einer erhöhten Eintrittswahrscheinlichkeit und einer leicht verringerten Auswirkung bewertet. Der Anstieg der Eintrittswahrscheinlichkeit resultiert im Wesentlichen aus dem Risiko eines Kontrollwechsels auf bestehende Verträge. Die potenzielle Schadenshöhe hat sich hingegen verringert, da mehrere Schiedsverfahren im Laufe des Jahres abgeschlossen wurden.

Sofern Verfahren bestehen und das Eintreten finanzieller Verpflichtungen als wahrscheinlich angesehen wird, bildet der Konzern hierfür Rückstellungen.

**Compliance-Risiken** ergeben sich aus komplexen und sich rasch verändernden regulatorischen Anforderungen, fragmentierten und regional unterschiedlichen Compliance-Vorgaben sowie einer zunehmenden regulatorischen Überwachung.

Das Risiko hat sich im Berichtsjahr erhöht und wird aufgrund seiner gestiegenen Relevanz erstmals als eigenständige Risikokategorie ausgewiesen. Die Zunahme resultiert aus verbesserungsfähigen Compliance-Prozessen, Kontrollmechanismen und Governance-Strukturen sowie aus verschärften behördlichen Durchsetzungsmaßnahmen, insbesondere im Zusammenhang mit den französischen Energieeffizienzsertifikaten. Diese Verfahren hatten im Jahr 2025 finanzielle Auswirkungen und führten zu einer Anpassung der Risikoeinschätzung, wodurch sich die Eintrittswahrscheinlichkeit gegenüber dem Vorjahr erhöhte.

Das Risiko ergibt sich grundsätzlich aus der hohen Komplexität und Dynamik regulatorischer Anforderungen, die durch unterschiedliche nationale und regionale Vorgaben sowie zunehmende Aufsichtstätigkeiten weiter verstärkt werden.

Zur Risikominderung hat der SEFE-Konzern eine zweite Verteidigungslinie im Bereich Compliance etabliert, die für die konzernweite regulatorische Aufsicht verantwortlich ist. Durch aktives Monitoring und verstärkte Governance-Maßnahmen wird die Transparenz regulatorischer Risiken erhöht und die Widerstandsfähigkeit des Konzerns gegenüber Compliance-Verstößen nachhaltig gestärkt.

**Sonstige Risiken** umfassen zusätzliche, fortlaufend überwachte Risikobereiche, darunter Finanz-, Personal- und Transformationsrisiken, die im Energiesektor typischerweise auftreten. Sämtliche in dieser Kategorie enthaltenen Risiken werden als gering eingestuft.

Der Konzern steuert diese Risiken analog zu den anderen nicht-finanziellen Risiken und stellt sicher, dass auch gering ausgeprägte Risiken angemessen berücksichtigt und frühzeitig adressiert werden. Es ergeben sich jedoch keine über den Branchenstandard hinausgehenden Besonderheiten.

Potenzielle Risiken im Zusammenhang mit der konzerneigenen Infrastruktur, HSE- und ESG-Risiken sind auf die oben genannten Risikokategorien verteilt.

## Gesamteinschätzung der Chancen und Risiken

Das aktuelle Risiko- und Chancenprofil des SEFE-Konzerns reflektiert die dynamische Transformation des Energiesektors, die maßgeblich vom globalen Übergang hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft und von fortschreitenden technologischen Innovationen geprägt ist. Strategische Risiken ergeben sich insbesondere aus der Herausforderung, langfristige Gaslieferverträge mit einer rückläufigen europäischen Gasnachfrage und einer beschleunigten Dekarbonisierung in Einklang zu bringen. Nach Einschätzung der Geschäftsführung bestehen zum Zeitpunkt der Aufstellung jedoch keine existenziellen Risiken.

Trotz dieser Herausforderungen bieten sich dem SEFE-Konzern strategische Chancen. LNG-Langfristverträge und alternative Pipelinequellen stärken die Versorgungssicherheit und Resilienz, während die Transportinfrastruktur des Konzerns stabile Margen und operative Flexibilität gewährleisten. Gezielte Investitionen in dekarbonisierte Energielösungen eröffnen weitere Wachstumsmöglichkeiten. Die Nutzung digitaler Technologien und verstärkter Einsatz künstlicher Intelligenz, algorithmischer Optimierung und skalierbarer Prozesse stärken die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit. Darüber hinaus schafft die geplante Entwicklung von Handelsplattformen für strategisch wichtige Metalle zusätzliche Wertschöpfungspotenziale in einer zunehmend elektrifizierten Wirtschaft.

Insgesamt sieht sich der SEFE-Konzern durch ein integriertes Geschäftsmodell, vorausschauendes Risikomanagement und gezielte Investitionen in Low-Carbon-Technologien gut positioniert, die Dekarbonisierung der Wirtschaft mitzugestalten.