

**Dokument gemäß Artikel 1 Absatz 4 UAbs. 1 Buchst. db) Ziffer iii und
Artikel 1 Absatz 5 UAbs. 1 Buchst. ba) Ziffer iii der Verordnung (EU) 2017/1129**

Datum des Dokuments: 26. Juni 2025	
1. Name der Emittentin (einschließlich LEI), Gründungsland, Link zur Website	Dieses Dokument bezieht sich auf neu auszugebende Aktien der EnBW Energie Baden-Württemberg AG, Karlsruhe, Bundesrepublik Deutschland („ Deutschland “), eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft („ AG “), mit Sitz in der Durlacher Allee 93, 76131 Karlsruhe, Deutschland und Rechtsträgerkennung („ LEI “): 529900JSFZ4TS59HKD79 (die „ Emittentin “ und, gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften, die „ EnBW “). Die Emittentin ist eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim, Deutschland, unter der Nummer HRB 107956. Die bestehenden Aktien der Emittentin sind zum Handel im Regulierten Markt (General Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie zum Handel im Regulierten Markt an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zugelassen. Die Website der Emittentin lautet: https://www.enbw.com/investoren
2. Erklärung der verantwortlichen Person	Die Emittentin erklärt, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen ihres Wissens nach den Tatsachen entsprechen und dass das Dokument keine Auslassungen aufweist, die die Aussagen des Dokuments verändern könnten.
3. Name der zuständigen Behörde und weitere Erklärung	Die zuständige Behörde des EU-Mitgliedsstaats, in welchem die Emittentin ansässig ist (Herkunftsmitgliedstaat), der Emittentin ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), mit Adresse in der Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland. Dieses Dokument stellt keinen Prospekt im Sinne der Verordnung (EU) 2017/1129 dar und wurde von der BaFin keiner Prüfung und Billigung unterzogen.
4. Konformitäts-erklärung	Die Emittentin hat während des gesamten Zeitraums der Zulassung zum Handel kontinuierlich ihre Melde- und Offenlegungspflichten, auch gemäß der Richtlinie 2004/109/EG und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, erfüllt und erfüllt diese auch weiterhin.
5. Quellen der vorgeschriebenen Informationen	Die von der Emittentin im Rahmen der laufenden Offenlegungspflichten veröffentlichten vorgeschriebenen Informationen sowie der Basisprospekt der Emittentin für Wertpapiere, die keine Eigenkapitalinstrumente im Sinne Verordnung (EU) 2017/1129 sind, vom 17. April 2025 sind auf der Website der Emittentin unter https://www.enbw.com/investoren/news-und-publikationen abrufbar und beim elektronischen Bundesanzeiger im Unternehmensregister (https://www.bundesanzeiger.de/) verfügbar.
6. Grund für die Ausgabe und Verwendung der Erlöse	Die Erhöhung des Grundkapitals wird für das größte Investitionsprogramm in der Geschichte der EnBW im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie benötigt. Im Zeitraum 2024 bis 2030 sollen mindestens 40 Milliarden Euro in Projekte der Energiewende investiert werden, wobei sich weiterer Investitionsbedarf abzeichnet, welcher das Gesamtvolumen auf etwa 50 Milliarden Euro ansteigen lassen könnte. Diese Investitionen betreffen hauptsächlich den Ausbau der Übertragungs- und Verteilnetze, den Neubau von Wind- und Solaranlagen, wasserstofffähigen Gaskraftwerken, das geplante Wasserstoff-Kernnetz sowie den weiteren Ausbau der Ladeinfrastruktur für Elektromobilität. Der daraus resultierende überdurchschnittlich hohe Kapitalbedarf kann nicht allein durch operative Erträge, Partnerschaften oder die Aufnahme von Fremdkapital gedeckt werden.
7. Erklärung zum Aufschub von Insiderinformationen	Die Emittentin erklärt, dass sie zum Zeitpunkt des Angebots die Offenlegung von Insiderinformationen gemäß der Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2024) nicht aufschibt oder verzögert.
8. Risikofaktoren	Eine Investition in die Aktien der Emittentin ist mit Risiken verbunden. Der Marktpreis der Aktien könnte sinken, wenn eines oder mehrere dieser Risiken eintreten. In diesem Fall könnten Anleger ihre Investition ganz oder teilweise verlieren. Die folgenden Risiken könnten sich – allein oder zusammen mit zusätzlichen Risiken und Unwägbarkeiten, die der Emittentin derzeit nicht bekannt sind oder die sie derzeit für unwesentlich hält – erheblich nachteilig auf die zukünftige Geschäftstätigkeit, Finanzlage, Cashflows, Betriebsergebnisse und die Aussichten der Emittentin auswirken. In Übereinstimmung mit Anhang IX Punkt (VIII) der Verordnung (EU) 2017/1129 beschränken sich die unten aufgeführten Risikofaktoren auf Risiken, die spezifisch für die Emittentin sind. Mit einer Investition in die Aktien der Emittentin können jedoch auch andere allgemeine Risiken verbunden sein, deren Eintreten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Emittentin oder die Investition haben kann. Die folgenden Risikofaktoren sind nach ihrer Art in Unterkategorien eingeteilt. Die Reihenfolge der Risikofaktoren bestimmt sich nicht nach deren Wesentlichkeit (d.h. ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und dem Umfang der negativen Auswirkungen). A. Operative und strategische Risiken <i>Bei der Planung und Realisierung von Großprojekten können die Änderung der Rahmenbedingungen, steigende Preise von Komponenten und Dienstleistungen sowie der Eintritt</i>

von vorab nicht einkalkulierten oder nicht einkalkulierbaren Risiken in der Entwicklungs- und Umsetzungsphase zu erheblichen Kostenüberschreitungen und Verzögerungen bzw. zum Projektabbruch führen.

Die EnBW unterliegt bei Großprojekten aufgrund deren Volumen und Komplexität Risiken z.B. im Hinblick auf die rechtliche Zulässigkeit, Kosten, Fristen und ihre Umsetzung. Die Risiken können innerhalb der gesamten Wertschöpfungskette auftreten. Aktuelle Großprojekte der EnBW sind insbesondere (i) die drei zum Teil noch im Bau befindlichen neuen Gaskraftwerke (sog. Fuel-Switch-Kraftwerke) in Baden-Württemberg mit einem geplanten Volumen von insgesamt 1,5 GW, (ii) die deutschen Wind Offshore Projekte „Dreerkant“ mit einem geplanten Volumen von rund 1 GW und „He Dreih“ mit einem geplanten Volumen von rund 960 MW sowie die sich im Vereinigten Königreich in der Entwicklung befindlichen Wind Offshore Projekte „Mona“, „Morgan“ und „Morven“ mit einem geplanten Volumen von insgesamt 5,9 GW, (iii) die sich derzeit im Bau befindlichen Onshore-Wind-Projekte mit einem geplanten Volumen von rund 81 MW, (iv) die Photovoltaik-Projekte mit einem Volumen von rund 306 MW im Bau und (v) der Netzausbau für die künftige Energieversorgung in Deutschland, z.B. durch die zentralen Projekte SuedLink und ULTRANET der Tochtergesellschaft TransnetBW.

Im Zusammenhang mit dem Neubau von Kraftwerken, On- / Offshore Windprojekten (die „**Erzeugungsanlagen**“) sowie dem Netzausbau bestehen zunächst Risiken im Auktionsverfahren (sofern erforderlich) und Genehmigungsverfahren. Insbesondere aufgrund von Bau- oder Genehmigungsverzögerungen, etwa durch Widerstände in der Bevölkerung, oder durch die Versagung von Genehmigungen besteht das Risiko, dass die Rentabilitätsphase solcher Investitionsvorhaben nicht oder nur verspätet erreicht wird bzw. bereits getätigte Anlaufinvestitionen sich im Nachhinein aufgrund von Projektabbrüchen als wertlos erweisen. Aufgrund gleichgestellter Ausschreibungsbedingungen ist die EnBW beim Ausbau der Erzeugungskapazitäten, insbesondere bei Großprojekten im Bereich der Offshore-Erzeugung, und beim Ausbau der Solarkapazitäten hohem Wettbewerbsdruck ausgesetzt.

Unsicherheitsfaktoren sind ferner mögliche Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen sowie die in Ausschreibungsverfahren mit hohem Wettbewerb erzielbaren garantierten oder vertraglich vereinbarten Vergütungen, die einen großen Einfluss auf die Planung und Umsetzung der Projekte der EnBW haben und zu erheblichen zusätzlichen Kosten und Verzögerungen in der Realisierung führen können. Im Falle des Wind Offshore Projekts „Dreerkant“ kann dies beispielsweise zu einer nachträglichen Verschiebung des Netzanbindungstermins und damit zu einer Verzögerung der Inbetriebnahme der Anlage führen. Wettbewerber haben vor diesem Hintergrund vergleichbare Projekte nicht weitergeführt. Die Verzögerung bei der Verabschiedung des angekündigten, aber noch nicht in Kraft getretenen Kraftwerkssicherheitsgesetzes, hemmt die Umsetzung der Strategie der EnBW im Bereich disponibler Erzeugung. Die Kosten für die Beschaffung von Komponenten und Rohstoffen können sich erhöhen und die Absatzmenge und/oder -preise und/oder verringerte Verfügbarkeiten können negative wirtschaftliche Folgen haben. Während der Projektphase können Risiken auftreten oder sich materialisieren, die zu zusätzlichen Kosten oder Verschiebungen des geplanten Fertigstellungszeitpunkts führen können. Im Extremfall können die vorgenannten Faktoren dazu führen, dass ein Großprojekt aufgrund tatsächlicher oder rechtlicher Gründe unwirtschaftlich wird und nicht weiterverfolgt wird. Auch nach erfolgter Inbetriebnahme können Anlagen nachteiligen Einflüssen ausgesetzt sein. So könnten Ertragserwartungen aufgrund von Wetterbedingungen nicht erfüllt werden oder unvorhergesehene Maßnahmen im Rahmen von Instandhaltung und Wartung zu zusätzlichen Belastungen führen.

Das operative Geschäft der EnBW ist witterungsbedingten Risiken sowie den Risiken des Klimawandels ausgesetzt, die zum einen den Energieabsatz und zum anderen die Stromerzeugung negativ beeinflussen können.

Das operative Geschäft der EnBW unterliegt jahreszeitlichen und witterungsbedingten Schwankungen. So ist die EnBW zum einen dem Risiko witterungsbedingter Nachfrageschwankungen ausgesetzt. Vor allem die insgesamt im Jahresverlauf abgesetzten Gas- und Fernwärmemengen hängen direkt von den Witterungsbedingungen in den Wintermonaten ab und auch die Preise für fossile Primärenergieträger können bei unvorhergesehenen Witterungsbedingungen in den Wintermonaten erheblichen Preissteigerungen unterliegen. Dies könnte den Erwerb der für die Stromerzeugung benötigten Primärenergieträger erheblich verteuern.

Zum anderen können Witterungsbedingungen die Stromerzeugung der EnBW beeinträchtigen. Mit der zunehmenden Bedeutung regenerativer Energieträger sind dabei insbesondere die Sonnen- und Windverhältnisse von Relevanz. Generell bestehen bei Windkraftanlagen Risiken durch Schwankungen im Energieertrag, da die erzeugte Strommenge von den Windverhältnissen abhängt. Gleiches gilt sinngemäß für die Photovoltaik-Parks der EnBW, deren Wirtschaftlichkeit von der

Sonneneinstrahlung abhängig ist. Die wirtschaftliche Relevanz dieser Schwankungen nimmt mit dem fortschreitenden Ausbau von Wind- und Photovoltaik-Parks im Portfolio der EnBW zu.

Gleichzeitig bestehen für die EnBW durch die anhaltenden Klimaveränderungen potenzielle Risiken. So kann zum Beispiel aufgrund zunehmender Wetterextreme, stark schwankender Wasserstände oder lokaler Immissionsbegrenzungen speziell der Betrieb von Erzeugungsanlagen und damit die Versorgungssicherheit von Netzen beeinträchtigt werden. Wasserkraftanlagen können sowohl durch den Mangel an Wasser als auch durch dessen Überfluss betrieblich eingeschränkt sein. Bei thermischen Anlagen mit Kühlbedarf kann sich aufgrund von Temperaturbegrenzungen bei der Einleitung von Abwasser die Leistung reduzieren. Zunehmende Volatilität des Angebots an Wind, Wasser und Sonne birgt ferner Herausforderungen für die Planungssicherheit für den Betrieb von Anlagen sowie den Vertrieb von Strommengen.

Alle diese Fälle können bei Kraftwerksbetreibern wie der EnBW dazu führen, dass diese Defizite durch Ersatzbeschaffung der von ihnen zu liefernden Energie zu ungünstigen Konditionen kompensiert werden müssen.

Die EnBW unterliegt insbesondere im Strom- und Gasgeschäft Prognose- und Absatzrisiken.

Die EnBW ist dem Risiko ausgesetzt, dass die tatsächlich abgesetzten Strom- und Gasmengen hinter den prognostizierten Verbrauchsmengen zurückbleiben, etwa für den Fall, dass die Nachfrage nach Strom und Gas insgesamt rückläufig ist. Verschärft wird dieses Risiko dadurch, dass Strom- und Gas-Kunden der EnBW teilweise keine Vertragspflicht haben, die von der EnBW prognostizierten Verbrauchsmengen in vollem Umfang abzunehmen. Die EnBW ist damit dem Risiko ausgesetzt, die nicht abgenommenen Mengen zu niedrigeren Preisen als prognostiziert und ggf. sogar nur zu Preisen unterhalb der Erzeugungs- oder Beschaffungskosten weitervermarkten zu können. Umgekehrt ist die EnBW dem Risiko ausgesetzt, dass die von ihren Kunden tatsächlich nachgefragten Strom- und Gasmengen die prognostizierten Verbrauchsmengen übersteigen und es der EnBW in einem solchen Fall möglicherweise nicht gelingt, die erforderlichen zusätzlichen Strom- oder Gasmengen zu kostendeckenden Konditionen zu produzieren oder im Markt zu beschaffen. Sollten die von der EnBW prognostizierten Verbrauchsmengen von den tatsächlich nachgefragten Verbrauchsmengen abweichen, könnte dies, insbesondere bei langfristigen Energielieferungsverträgen, bei der EnBW zu sinkenden Margen bzw. ggf. sogar zu Verlusten führen.

Die EnBW ist in ihrem Vertrieb einem intensiven Wettbewerb ausgesetzt, welcher unter anderem den Verlust von Kunden zur Folge haben könnte.

Zu den gegenwärtigen und potenziellen Wettbewerbern der EnBW zählen einerseits die bestehenden großen Energieversorger und Stadtwerke, andererseits aber auch mögliche neue Wettbewerber, darunter Unternehmen aus anderen Branchen oder Anbieter von Stromspeicherlösungen, die mit erheblichen finanziellen, technischen und personellen Ressourcen ihr Geschäft auf den Energiesektor ausdehnen könnten. Diese Unternehmen könnten in der Lage sein, eine aggressivere Preispolitik zu betreiben sowie den Kunden günstigere Bedingungen zu bieten als die EnBW. Es könnte ihnen auch leichter fallen, Chancen aus neuen Technologien zu nutzen, deren Entwicklung mit einem erheblichen Investitionsaufwand verbunden ist. Dies kann zu einer höheren Kundenabwanderung führen und sich somit negativ auf zukünftige Gewinne auswirken. Sollte die EnBW eine aggressive Preisgestaltung wählen, um ihre ambitionierten Ziele für die Neukundengewinnung zu erreichen, könnte sich dies negativ auf ihre Margen und somit zukünftige Gewinne auswirken.

Darüber hinaus könnten Wettbewerber neue Geschäftsmodelle entwickeln und so zusätzlichen Wettbewerbsdruck erzeugen. Es besteht, insbesondere im besonders preissensitiven Geschäftskundenbereich, grundsätzlich das Risiko, dass Kunden kurzfristig zu konkurrierenden Anbietern abwandern oder unter Androhung eines Wechsels Preissenkungen durchsetzen. Sollte es der EnBW nicht gelingen, den vorhandenen Kundenstamm zu erhalten, einen Verlust von Kunden durch Gewinnung neuer Kunden oder steigende Umsatzerlöse mit den verbleibenden Kunden auszugleichen und den Kunden gegenüber angemessene Preise durchzusetzen, könnte dies zu signifikanten Umsatzverlusten und Ertragseinbußen führen.

Von der SENEK GmbH, einem Unternehmen der EnBW, an Endverbraucher vertriebene Batteriespeicherlösungen könnten fehlerhaft sein und die SENEK GmbH deswegen zum Schadensersatz verpflichtet sein.

Die SENEK GmbH, ein Tochterunternehmen der Emittentin im EnBW-Segment „Intelligente Infrastruktur für Kund*innen“, vertreibt Batteriespeicher über ein sog. Fachpartnernetz an Endverbraucher. Sollten diese Batteriespeicher mangelhaft sein, könnte die SENEK GmbH unter anderem aus Produkthaftung zu Schadensersatz, einschließlich dem Ersatz von Folgeschäden,

verpflichtet sein. Die Schäden können einen erheblichen Umfang haben. In den Jahren 2022 und 2023 kam es bei Endkunden zu sechs Brandvorfällen durch von der SENEK GmbH vertriebene Stromspeicher auf Lithium-Ionen-Basis. Zahlreiche Endkunden machten bzw. machen Garantie- und Gewährleistungsansprüche gerichtlich und außergerichtlich geltend. Im November 2023 hat SENEK GmbH ein umfassendes Maßnahmenpaket zur Abwehr etwaiger Gewährleistungs- und Schadensersatzforderungen beschlossen. Hierzu gehört der kostenlose Austausch von betroffenen, auf der Lithium-Ionen-Technologie basierenden V2.1, V3 oder Home 4 Systemen durch Batteriemodule mit einer Batterietechnologie auf Basis von Lithium-Eisenphosphat sowie eine freiwillige Zahlung zum Ausgleich der garantierten Ladekapazität. Bis zum 19. Mai 2025 waren 74 % der rund 100.000 betroffenen Endkundengeräte ausgetauscht. Planmäßig soll die Maßnahme innerhalb eines Jahres, weitestgehend bis zum Ende des Sommers 2025, abgeschlossen werden. Diese Vorfälle führten bei der EnBW in den Jahren 2023 und 2024 insgesamt zu Aufwendungen für Gewährleistungsrückstellungen im mittleren dreistelligen Millionen-Euro-Bereich. Vor dem Hintergrund der Ereignisse rund um die Batteriespeicher sowie durch Herausforderungen bei der Einführung einer neuen Produktlinie kann nicht ausgeschlossen werden, dass der wiederholte Markteintritt erschwert sein und hinter den Erwartungen zurückbleiben könnte.

Beim Rückbau der Kernkraftwerke und der fachgerechten Verpackung der radioaktiven Abfälle könnte es zu Verzögerungen und Mehrkosten kommen.

Nach Übertragung eines großen Teils der Kernenergieerückstellungen auf die öffentlich-rechtliche Stiftung „Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung“ (KENFO) im Jahr 2017 verbleiben bei den Energieversorgungsunternehmen und damit auch bei der EnBW noch die Verpflichtungen zur Stilllegung und zum Rückbau der Kernkraftwerke sowie zur fachgerechten Verpackung der radioaktiven Abfälle. Die Handlungs- und Finanzierungsverantwortung für die Zwischen- und Endlagerung liegt hingegen bei der Bundesrepublik Deutschland bzw. bei den von ihr errichteten Gesellschaften. Die EnBW als Betreiber von Kernkraftwerken unterliegt strengen gesetzlichen Verpflichtungen (unter anderem nach dem Atomgesetz, der Strahlenschutzverordnung und aus Stilllegungs- und Abbaugenehmigungen) im Zusammenhang mit der Stilllegung und dem Rückbau ihrer Kernkraftwerke sowie der fachgerechten Verpackung radioaktiver Abfälle. Bei langlaufenden Großprojekten, wie dem Rückbau eines Kernkraftwerks, besteht das Risiko, dass im zeitlichen Verlauf Verzögerungen und Mehrkosten unter anderem durch geänderte Rahmenbedingungen sowie durch neue Erkenntnisse zu zusätzlich notwendigen Maßnahmen eintreten. Bereits die Projektplanung enthält Risiken. Treten diese Risiken trotz ergriffener Gegenmaßnahmen ein, kann das zu Mehrkosten führen oder Anpassungen der Projektlaufzeit nach sich ziehen. Im Konzernabschluss der EnBW werden per 31. Dezember 2024 Rückstellungen für den Kernenergiebereich in Höhe von EUR 4.605,3 Millionen ausgewiesen. Die Bewertung dieser Rückstellungen beruht auf Einschätzungen und Annahmen der EnBW bezüglich der zukünftigen Kosten für die Stilllegung und den Rückbau der Kernkraftwerke sowie für die Konditionierung (d.h. die Vorbereitung für die Endlagerung) und fachgerechte Verpackung der radioaktiven Abfälle. Im Rahmen des weiteren Rückbaufortschritts und aufgrund der Langfristigkeit der Betrachtung kann es zu neuen Erkenntnissen kommen, die eine Erhöhung der Rückstellung notwendig machen. Unter anderem führt eine höhere Teuerungsrate zu Mehrkosten gegenüber den aktuellen Annahmen. Weiterhin kann ein Absinken des Diskontierungszinses zu einem Anstieg des Barwerts und damit zu einer Erhöhung der Rückstellungen im Kernenergiebereich führen. Die Höhe des Diskontierungszinses orientiert sich am allgemeinen Zinsumfeld. Die Kosten der Stilllegung und des Rückbaus der Kernkraftwerke und/oder der Konditionierung und fachgerechten Verpackung könnten sich damit als wesentlich höher erweisen als zurzeit prognostiziert.

Es könnte der EnBW nicht gelingen, die richtigen Partner für diverse Beteiligungsmodelle zu identifizieren, Akquisitionsziele zu integrieren und/oder Veräußerungen erfolgreich durchzuführen.

Die EnBW hat in der Vergangenheit Akquisitionen und Veräußerungen von Unternehmen oder Unternehmensteilen getätigt und wird dies ggf. auch zukünftig tun. Die EnBW könnte aufgrund kartellrechtlicher Einschränkungen daran gehindert sein, eine Akquisition vorzunehmen. Nach Abschluss einer Transaktion können unerwartete Kosten oder Aufwendungen entstehen. Zudem kann die EnBW Schwierigkeiten bei der Integration erworbener Zielunternehmen haben. Die EnBW kann ihre Ziele in Bezug auf Wachstum, Skaleneffekte, Kosteneinsparungen, Entwicklung, Produktion und Vertrieb oder andere strategische Ziele, die sie mit einer Akquisition anstrebt, möglicherweise nicht in dem erwarteten Umfang oder innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreichen. Darüber hinaus kann sich der Kaufpreis als zu hoch erweisen oder es können unvorhergesehene Restrukturierungs- oder Integrationskosten anfallen. Ferner ist es möglich, dass die EnBW von Zeit zu Zeit strategische Veräußerungen vornimmt. Hierbei könnte die EnBW potenziellen Verbindlichkeiten aus vertraglichen

Gewährleistungen und Freistellungen, dem Risiko des Ausfalls des Vertragspartners sowie dem Risiko, die für die Veräußerung erforderlichen Genehmigungen nicht zu erhalten, ausgesetzt sein. Außerdem besteht bei strategischen Beteiligungen und Partnerschaften das Risiko, dass Partnerschaften nicht oder nicht zum geplanten Zeitpunkt und/oder in der vorgesehenen Höhe eingegangen werden können. Mögliche Änderungen dieser Vorhaben können sich damit auf die Nettoschulden und damit auf das Schuldentilgungspotenzial auswirken und die Werthaltigkeit dieser Projekte beeinflussen.

Die EnBW könnte Cyberangriffen sowie dem Einfluss sonstiger exogener Faktoren auf ihre Geschäftstätigkeit ausgesetzt sein.

Es besteht die Gefahr von Cyberangriffen auf die informationstechnischen Systeme der EnBW. Insbesondere der Russland-Ukraine Krieg wird von einer wachsenden Zahl von Cyberangriffen begleitet. Die Stromproduktion der EnBW erfolgt in komplexen und hoch spezialisierten technischen Anlagen. Deren planmäßiger Betrieb und unterbrechungsfreie Funktionsfähigkeit ist ebenso Grundlage der Geschäftstätigkeit der EnBW wie die Verfügbarkeit der Transport- und Verteilnetze für Strom und Gas. Exogene (z.B. Cyberangriffe, Lieferengpässe) und endogene Faktoren (z.B. Personalmangel aufgrund von Gesundheitskrisen wie der COVID-19-Pandemie und fehlerhafter Planung) können Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der EnBW, wie zum Beispiel die Verfügbarkeit von Erzeugungsanlagen und Netzen oder die Handelsaktivitäten der EnBW, haben. Störungen oder Havarien könnten die betroffenen Erzeugungsanlagen für einen nicht unerheblichen Zeitraum ganz oder teilweise in ihrer Funktionsfähigkeit beeinträchtigen oder für einen nicht unerheblichen Zeitraum zu einer vollständigen oder teilweisen Untersagung des Betriebs durch behördliche Verfügungen führen. Ein schwerer Störfall könnte zu einer massiven Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit der EnBW führen. Je nach Art und Schwere des Ereignisses kann dieses auch den Ruf der EnBW in der Öffentlichkeit beschädigen. Produktionsunterbrechungen oder Unterbrechungen nur in Teilen des Strom-, Gas-, Fernwärme- oder Wasserverteilnetzes können zur Nichterfüllung von Verpflichtungen gegenüber einer großen Anzahl von Kunden führen und Schadensersatzansprüche von Kunden oder Dritten auslösen. Auch hier bestehen erhebliche Reputationsrisiken mit der möglichen Folge eines Wechsels von Kunden zu Wettbewerbern, insbesondere im Fall einer Häufung von Unterbrechungen.

Die EnBW könnte nicht in der Lage sein, eine ausreichende Anzahl von Mitarbeitern mit den erforderlichen Qualifikationen einzustellen oder zu halten. Die EnBW ist ferner auf gute Beziehungen zu seinen Arbeitnehmern, den Gewerkschaften und den Arbeitnehmervertretern angewiesen, um Störungen in den Betriebsabläufen zu vermeiden, kollektivrechtliche Vereinbarungen zu verändern und in Verhandlungen angemessene Lohntarife sowie sonstige wesentliche Arbeitsbedingungen auszuhandeln.

Die Mitarbeiterstruktur der EnBW unterliegt einem starken demographischen Wandel. Aufgrund des hohen Wettbewerbs auf dem Arbeitsmarkt, insbesondere um qualifizierte und hochqualifizierte Fachkräfte, besteht das Risiko, dass die EnBW nicht in der Lage sein wird, die erforderliche Anzahl von Mitarbeitern mit den erforderlichen Qualifikationen einzustellen oder zu halten. Der Personalaufwand macht einen erheblichen Teil der Kosten der EnBW aus und betrug im Geschäftsjahr 2024 EUR 3.166,2 Millionen. Die EnBW verhandelt regelmäßig mit Gewerkschaften, Betriebsräten und anderen Arbeitnehmervertretungen in Bezug auf eine Vielzahl von Arbeitsbedingungen. Für ihre Wettbewerbsfähigkeit und Profitabilität ist die EnBW darauf angewiesen, dass im Hinblick auf die Tarifverträge der Arbeitgeberverband angemessene Ergebnisse bei Verhandlungen über Lohnabschlüsse mit der Gewerkschaft oder den Arbeitnehmervertretungen erzielt. Entsprechendes gilt für eine Weiterentwicklung und Anpassung bestehender kollektivrechtlicher Vereinbarungen.

Die weltweiten Krisen und deren Auswirkungen auf die Konjunkturentwicklung könnten erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie den Wert der Beteiligungen der EnBW haben.

Die Geschäftstätigkeit der EnBW ist in vielfältiger direkter und/oder indirekter Weise von der weltweiten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere aber der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland, abhängig. Prognosen zur künftigen Wirtschaftsentwicklung und der damit verbundenen Nachfrage nach Energie sind wesentliche Bestandteile der Planung der EnBW hinsichtlich des Strom- und Gasabsatzes. Eine Verschärfung bestehender Konflikte wie zurzeit in der Ukraine und dem Nahen und Mittleren Osten sowie das Auftreten weiterer Konflikte könnte sich nachteilig auf die globale wirtschaftliche Entwicklung und die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland auswirken. Sollte sich die weltweite und insbesondere die deutsche Konjunktur zukünftig negativ entwickeln, könnte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Energienachfrage haben und damit zu einem erheblichen Rückgang der Erzeugungs-, Handels- und Absatzmengen im Strom-

und Gasgeschäft der EnBW führen. Ein geringerer Energieverbrauch der EnBW-Kunden würde sowohl die Umsatzerlöse als auch die Ertragslage der EnBW beeinträchtigen. Darüber hinaus würden rückläufige Absatzvolumina im Strom- und Gasmarkt auch zu geringeren Netznutzungserlösen in den Strom- und Gasnetzen der EnBW führen. Zudem wäre die EnBW möglicherweise dem Risiko ausgesetzt, bereits auf dem Handelsmarkt beschaffte oder gesicherte Strom- oder Gasmengen nur zu Konditionen absetzen zu können, die unter den Beschaffungspreisen liegen. Eine Konjunkturabschwächung könnte auch die Zahlungsfähigkeit und -willigkeit der Vertragspartner der EnBW beeinträchtigen und so zu Forderungsausfällen führen.

B. Finanzielle Risiken

Die EnBW hat erhebliche Verpflichtungen aus Zusagen auf betriebliche Altersversorgung und aus anderen langfristigen Zusagen gegenüber Arbeitnehmern, die nur teilweise von Finanzanlagen gedeckt sind. Abweichungen von den bei der Bewertung dieser Verpflichtungen zugrunde gelegten aktuarischen Annahmen sowie geänderte rechtliche Anforderungen an die Zusagen können zu einer Ausweitung des Verpflichtungsumfanges führen.

Bei der EnBW gelten diverse Regelwerke zur betrieblichen Altersversorgung, welche den überwiegenden Teil der EnBW-Arbeitnehmer erfassen, sowie individuelle Pensionszusagen für (frühere) Mitarbeiter und Mitglieder des Vorstands. Im Konzernabschluss der EnBW sind zum 31. Dezember 2024 Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen in Höhe von EUR 5.275,5 Millionen aus der Zusage betrieblicher Altersversorgung sowie sonstiger Betriebsvereinbarungen der wesentlichen Tochtergesellschaften und der EnBW AG gebildet.

Abweichungen von den bei der Bewertung dieser Verpflichtungen mittels extern erstellter Gutachten zugrunde gelegten aktuarischen Annahmen, wie z.B. zu Lebenserwartung, Inflationsraten oder Gehaltsentwicklungen, sowie geänderte rechtliche Anforderungen an die Zusagen könnten zu einer Ausweitung des Verpflichtungsumfanges führen. Wesentliche Faktoren, die den Barwert von Pensionsrückstellungen beeinflussen, sind auch Zinssätze. Ein Absinken des Diskontierungszinses für die Pensionsrückstellungen führt zu einem Anstieg des Barwerts und damit zu einer Erhöhung der Rückstellung. Die Höhe des Diskontierungszinses orientiert sich am allgemeinen Zinsumfeld. Sollte daher das allgemeine Zinsniveau im Euroraum sinken, würden sich die Pensionsrückstellungen erhöhen.

Der Wert der von der EnBW gehaltenen Finanzanlagen könnte aufgrund von Zinsschwankungen und Marktpreisänderungen zurückgehen.

Die EnBW hält Finanzanlagen in Form von z.B. Wertpapieren, Aktien und Immobilien. Diese dienen im Wesentlichen der Deckung von Verpflichtungen aus Pensionszusagen und aus Verpflichtungen im Bereich der Kernenergie. Das Deckungsvermögen für die Pensions- und Kernenergie Rückstellungen summierte sich zum 31. Dezember 2024 auf rund EUR 6.261,1 Millionen (Vorjahr: EUR 6.239,7 Millionen) verteilt auf insgesamt neun Asset-Klassen. Neben den Direktanlagen sind die Finanzanlagen in zwei Masterfonds gebündelt sowie in Infrastrukturfonds in einer SICAV (société d'investissement à capital variable, Investmentgesellschaft mit variablem Kapital) zusammengefasst. Neben dem Deckungsvermögen für die Pensions- und Kernenergie Rückstellungen bestand zur Deckung bestimmter Pensionsverpflichtungen ferner ein Planvermögen, das ausschließlich zur Deckung von Pensionsverpflichtungen verwendet und von den Pensionsverpflichtungen abgesetzt wird. Dieses besteht bei der EnBW in Form von Contractual Trust Arrangements (CTAs). Ein CTA ist eine rechtlich ausgestaltete Treuhandvereinbarung zur Kapitaldeckung unmittelbarer Versorgungszusagen mit separiertem und ausgegliedertem Vermögen. Das Planvermögen summierte sich zum 31. Dezember 2024 (ohne Überdeckung aus Versorgungsansprüchen) auf rund EUR 1.475,3 Millionen (Vorjahr: EUR 700,3 Millionen).

Die Finanzanlagen werden durch das finanzielle Asset-Management der EnBW gesteuert. Das Ziel des Asset-Managements ist, die langfristigen Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen sowie die Kernenergie Rückstellungen des Konzerns innerhalb eines ökonomisch sinnvollen Zeitraums durch entsprechende Finanzanlagen zu decken. Es besteht das Risiko, dass Finanzanlagen an Wert verlieren. Insbesondere das volatile Finanzmarktumfeld kann zu Wertverlusten der Finanzanlagen der EnBW führen. So könnte ein Steigen des allgemeinen Zinsniveaus im Euroraum zu einem Rückgang des Werts der festverzinslichen Finanzanlagen der EnBW führen.

Starke Preissteigerungen und hohe Volatilitäten von Energiepreisen könnten die Liquidität aufgrund ansteigender Anforderungen an Sicherheitsleistungen der EnBW im Energiehandel erheblich belasten.

Im Bereich des Energiehandels hat die EnBW insbesondere an den Stromhandelsbörsen der European

Energy Exchange („EEX“) und der Intercontinental Exchange („ICE“) erhebliche Sicherheiten in Form sog. Margin-Zahlungen zu leisten. Die Höhe der Margin-Anforderungen orientiert sich unter anderem an den erwarteten Kursrisiken, welche wiederum durch die Volatilität und das Strompreisniveau bestimmt werden. Höhere Volatilitäten führen daher zu einem höheren Margin-Risiko. Die Liquiditätsplanung der EnBW ist daher im Hinblick auf Margin-Zahlungen mit einer gewissen Unsicherheit behaftet. Starke Preisbewegungen und hohe Volatilitäten im Energiehandel an den Commodity-Märkten (EEX/ICE) können je nach Positionierung zu Liquiditätsabflüssen im Rahmen von Margining-Prozessen führen, die über die üblichen Margin-Anforderungen hinausgehen.

Die Vermarktung der erzeugten Strommengen unterliegt Risiken. Die Absicherung der EnBW gegen diese Preis- und Währungskursrisiken durch Hedge-Geschäfte könnte sich als unzureichend erweisen.

Bei der Vermarktung der erzeugten Strommengen ergeben sich Risiken, die mit steigenden oder sinkenden Strompreisen sowie mit einer günstigen oder ungünstigen Entwicklung des Verhältnisses zwischen Brennstoff- und Strompreisen verbunden sind. Die Strategie der EnBW zur Absicherung dieser Risiken basiert auf einem Hedge-Konzept. Nach Abschluss des Erzeugungshedge, also dem Absicherungsgeschäft, das an die Erzeugungskosten anknüpft, bewirtschaftet die Geschäftseinheit Handel den Einsatz der Kraftwerke. Dies erfolgt im Rahmen der Kraftwerksoptimierung am Terminmarkt durch die Vermarktung von Systemdienstleistungen über die Einsatzplanung bis in den Spot- und Intraday-Handel. Insbesondere unzureichende Absicherungsmaßnahmen, schwankende Erlöse aus Systemdienstleistungen und die Volatilität an den Termin- und Spotmärkten könnten daher erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der EnBW haben.

Geänderte energiewirtschaftliche Rahmenbedingungen könnten zu Wertberichtigungen der Buchwerte von Erzeugungsanlagen und der Bildung von Drohverlustrückstellungen für langfristige Strombezugsverträge führen.

Aufgrund geänderter energiewirtschaftlicher Rahmenbedingungen besteht das Risiko, dass sich Wertberichtigungen auf die Buchwerte von Erzeugungsanlagen und die Bildung von Drohverlustrückstellungen für langfristige Strombezugsverträge, wie zum Beispiel mit der Großkraftwerk Mannheim AG, negativ auf die Ertragslage auswirken können. Die EnBW rechnet für die Offshore-Windparks durch die sukzessive Verkürzung der künftigen EEG-geförderten Betriebszeit mit weiteren außerplanmäßigen Abschreibungen. Im Konzernabschluss 2024 wurden bereits außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von EUR 184,3 Millionen (2023: EUR 213,7 Millionen) für Offshore-Windparks vorgenommen.

Die EnBW ist Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken ausgesetzt; insbesondere könnte eine Verschlechterung des Ratings der EnBW ihre Möglichkeiten zur Refinanzierung sowie zum Abschluss von Handels- und Hedging-Geschäften beeinträchtigen.

Die EnBW ist davon abhängig, in ausreichendem Maß über freie Kreditlinien bei Banken, Zugang zu den Kapitalmärkten sowie freie Zahlungsmittel zu verfügen, um ihren laufenden und künftigen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Die Kreditratings der EnBW sind hierbei von wesentlicher Bedeutung sowohl für ihre Refinanzierungskosten als auch die Möglichkeit, Handels- und zur Absicherung von Marktpreisrisiken abgeschlossene Hedging-Geschäfte zu angemessenen Konditionen abzuschließen. Die Kreditwürdigkeit der EnBW wurde von den Ratingagenturen Moody's und Standard & Poor's zum 25. Juni 2025 mit Baa1 / stabil und A- / stabil eingeschätzt, was jeweils bedeutet, dass die EnBW als ein grundsätzlich sicherer Schuldner eingeschätzt wird.

Sollte es zu einer Herabstufung der Ratings kommen, würde sich dies nachteilig auf die Finanzierungskosten der EnBW auswirken sowie die Fähigkeit der EnBW, Finanzmittel an den Kapital- und Kreditmärkten zu angemessenen Finanzierungskosten aufzunehmen, vermindern. Auch wäre es der EnBW unter Umständen nicht mehr möglich, im bisherigen Umfang und zu den bisherigen Konditionen Hedging-Geschäfte zur Absicherung von Risiken aus der Schwankung von Brennstoff- und Strompreisrisiken und Zins- oder Währungsrisiken abzuschließen, was nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der EnBW haben kann.

Die EnBW unterliegt dem Risiko, dass Geschäftspartner im Energiehandel vertragliche Verpflichtungen nicht erfüllen.

Die Geschäftseinheit Handel der EnBW ist entlang der Wertschöpfungskette für den zentralen Zugang zu den relevanten Märkten für Strom, Gas sowie für Brennstoffe und Emissionsrechte verantwortlich und vermarktet den aus erneuerbaren und konventionellen Anlagen erzeugten Strom. Zu diesem Zwecke ist die Geschäftseinheit Handel europaweit an den wichtigen Energiebörsen wie z. B. der EEX,

der EPEX SPOT sowie der ICE aktiv und tätig außerbörsliche Geschäfte (OTC-Handel) mit mehr als 200 nationalen und internationalen Vertragspartnern. Das Produktportfolio umfasst dabei physische und finanzielle Handelsprodukte für Strom, Gas, Kohle, Fracht, Öl, Flüssigerdgas (*Liquefied Natural Gas*, „LNG“) und CO₂-Zertifikate sowie strukturierte Verträge und Gasspeicher. Zudem sind und werden langfristige Stromlieferverträge (sog. *Power Purchase Agreements*) aus erneuerbaren Energien abgeschlossen. Ferner bestehen langfristige LNG-Bezugsverträge, langfristige Kapazitätsbuchungen für LNG Import sowie langfristige Schiffsanmietungsverträge. Es besteht das Risiko, dass die Geschäftspartner der vorgenannten Geschäfte ihren Verpflichtungen nicht, unvollständig oder nicht rechtzeitig nachkommen. Sollte sich dieses Risiko realisieren, wäre die EnBW dem Risiko des Wiederabsatzes beziehungsweise der Wiedereindeckung zu gegenüber dem ausgefallenen Geschäft ungünstigeren aktuellen Preisen ausgesetzt.

Die EnBW unterliegt Preisänderungsrisiken aufgrund von Eigenhandelsaktivitäten.

Im Rahmen der Energiehandelstätigkeit werden in der EnBW Energiehandelskontrakte für Zwecke des Preisrisikomanagements, der Kraftwerksoptimierung, der Lastglättung und der Margenoptimierung abgeschlossen. Eigenhandel ist nur innerhalb enger, klar definierter Limite erlaubt. Die damit verbundenen Preisänderungsrisiken resultieren im Wesentlichen aus der Beschaffung und Veräußerung von Strom, der Beschaffung der Brennstoffe Kohle, Gas und Öl sowie der Beschaffung von Emissionsrechten. Darüber hinaus entstehen Preisrisiken für die EnBW durch das Eingehen spekulativer Positionen im Eigenhandel. Die Preisrisiken werden anhand fortlaufend überprüfter Marktpreiserwartungen mit geeigneten Finanzinstrumenten, wie Forwards, Futures, Swaps und Optionen, abgesichert. Diese Absicherung könnte sich jedoch als unzureichend erweisen.

C. Regulatorische und rechtliche Risiken sowie Umweltrisiken

Die EnBW hat eine Vielzahl von Richtlinien, Gesetzen, Verordnungen und behördlichen Auflagen und Anordnungen auf europäischer, nationaler und Landesebene einzuhalten. Sie könnte diese Vorgaben nicht einhalten können und somit mit etwaigen Bußgeldern oder Einschränkungen belegt werden oder diese könnten sich zum Nachteil der EnBW ändern.

Als Betreiber von Erzeugungsanlagen, Strom- und Gasnetzen sowie Erbringer von Dienstleistungen in den Bereichen Elektromobilität und intelligente Infrastrukturlösungen ist das regulatorische Umfeld der EnBW komplex und wird durch eine Vielzahl von Richtlinien, Gesetzen, Verordnungen und behördlichen Auflagen auf europäischer, nationaler und Landesebene geprägt. Auf europäischer Ebene sind dies unter anderem die EU-Klimaziele und -Richtlinien zu erneuerbaren Energien, dem Emissionshandel und dem Energiebinnenmarkt und auf nationaler Ebene in Deutschland das Energiewirtschaftsgesetz zum Betrieb von Strom- und Gasnetzen, Netzentgeltregulierung und den Vorgaben zur Trennung von Netzbetrieb und Erzeugung/Handel, das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) zur Förderung erneuerbarer Energien, das Kohleausstiegsgesetz, das Atomausstiegsgesetz sowie das Bundesimmissionsschutzgesetz. Die EnBW wird von einer Vielzahl an Behörden einschließlich der Bundesnetzagentur und des Bundeskartellamts beaufsichtigt. Da die EnBW in einzelnen Geschäftsaktivitäten in einem engen Bewerberumfeld tätig ist, kann sie auch kartellrechtlichen Anforderungen, Beschränkungen und Anordnungen unterliegen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die EnBW die vorgenannten Anforderungen nicht vollumfänglich einhält. Dies könnte zu Bußgeldern führen, erhebliche strategische Auswirkungen haben sowie die Reputation der EnBW schädigen. Die EnBW ist ferner der zunehmenden Komplexität und einem hohen Wettbewerbsniveau im Beschaffungswesen sowie einer verstärkten öffentlichen Kontrolle in Bezug auf Menschenrechte und Nachhaltigkeit in der Lieferkette, insbesondere bei Rohstoffen, ausgesetzt, weswegen die EnBW nicht in der Lage sein könnte, Rohstoffe in ausreichender Menge oder aus geeigneten Quellen zu beschaffen. Das beschriebene regulatorische Umfeld ist sehr dynamisch und könnte sich zum Nachteil der EnBW verändern. Aktuell, die regulatorische Entwicklung bestimmende Faktoren sind unter anderem die Dekarbonisierung des Energiesektors, der Ausbau der Stromnetze für die erneuerbaren Energien, die Anforderungen an ein „Smart Grid“ für digitale Stromzähler und Lastmanagement sowie ein gesteigerter Fokus auf die Versorgungssicherheit in Folge des Ukraine-Kriegs. Eine Änderung des regulatorischen Umfelds könnte unter anderem dazu führen, dass die EnBW ganz erhebliche Investitionen, z.B. in Nachrüstmaßnahmen bei Ihren Kraftwerken, zu tätigen oder Teile ihrer Geschäftstätigkeit einzustellen hätte.

Die EnBW ist verschiedenen Haftungs- und Umweltrisiken insbesondere im Zusammenhang mit dem Betrieb von Erzeugungsanlagen und Netzen ausgesetzt.

Der Betrieb von Erzeugungsanlagen inklusive Wärmeerzeugungsanlagen und damit verbundener Infrastruktureinrichtungen durch die EnBW ist mit möglichen nachteiligen Auswirkungen auf Luft,

Wasser, Boden und Natur verbunden. Die Aktivitäten der EnBW, wie zum Beispiel der Ausbau der erneuerbaren Energien, haben Auswirkungen auf die Biodiversität und die lokalen Ökosysteme. Unfälle können nicht ausgeschlossen werden und können sich nicht nur auf die betroffenen Gemeinden, sondern auch auf den Betrieb der EnBW selbst auswirken, wenn sie zur Stilllegung von Anlagen, zu Rechtsstreitigkeiten, Streiks, Bußgeldern oder zu einem Nachfragerückgang aufgrund eines Reputationsverlustes führen. Die EnBW haftet für im Rahmen des Betriebs von Erzeugungsanlagen entstehende Schäden nach verschiedenen gesetzlichen Bestimmungen, insbesondere dem Atomgesetz, dem Wasserhaushaltsgesetz, dem Umwelthaftungsgesetz, dem Bundesbodenschutzgesetz, dem Umweltschadensgesetz grundsätzlich verschuldensunabhängig. Daneben gelten die allgemeinen zivilrechtlichen Haftungsregelungen. Auch als Betreiber von Übertragungs- und Fernleitungsnetzen im Strom- und Gasbereich ist die EnBW im Zusammenhang mit Gefährdungen und Störungen Haftungsrisiken ausgesetzt.

Die EnBW ist Risiken im Zusammenhang mit der Netzregulierung ausgesetzt.

Die Ertragslage des Netzgeschäfts ist vor allem abhängig von der Regulierung in Deutschland. Die Investitionsverpflichtungen und die Ertragslage von Unternehmen, die Strom- und Gasnetze in Deutschland betreiben, werden von den Vorgaben der Bundesnetzagentur (BNetzA) beeinflusst. Diese Vorgaben bestimmen u.a. Investitionsanforderungen und Erlösobergrenzen. Letztere ergeben sich durch die Festlegung der Eigenkapitalverzinsung, des kalkulatorischen Fremdkapitalzinses sowie anderer wichtiger Faktoren und wirken sich somit auf die Einnahmen und die Profitabilität aus. Aktuell gibt es laufende Verfahren, in denen diese Vorgaben überprüft werden, was zu Änderungen und damit zu Risiken für EnBW und ihre Netzbetreibergesellschaften führen kann.

Für die vierte Regulierungsperiode von 2024 bis 2028 gibt es Unsicherheiten bezüglich der Zinssätze, der Berechnung der Kapitalkosten und des noch nicht endgültig festgelegten Produktivitätsfaktors. Dieser Faktor hat einen wesentlichen Einfluss auf die Einnahmen der Strom- und Gasnetzbetreiber, indem er eine jährliche pauschale Absenkung der zulässigen Erlösobergrenzen bewirkt – unabhängig von der tatsächlichen Kostenentwicklung oder Effizienzsteigerung des jeweiligen Unternehmens.

Die BNetzA überarbeitet derzeit umfassend die wesentlichen Inhalte der Anreizregulierung für Netzbetreiber. Für die fünfte Regulierungsperiode von 2029 bis 2033 wird derzeit über die neuen Vorgaben diskutiert. Risiken für EnBW und ihre Netzbetreibergesellschaften könnten sich u.a. ergeben, wenn der Produktivitätsfaktor und der Effizienzvergleich schlechter ausfallen als erwartet oder wenn die Marktrisikoprämie oder der Eigenkapitalzins zu niedrig eingeschätzt werden.

Ein ungünstiger Regulierungsrahmen könnte dazu führen, dass die Ergebnisse der Netzbetreibergesellschaften von EnBW geringer ausfallen, obwohl die gleichen oder sogar höhere Investitionen notwendig sind, um gesetzliche Anforderungen zu erfüllen. Das könnte den finanziellen Spielraum der EnBW einschränken.

Die EnBW könnte als Ergebnis eines laufenden Rechtsstreits das Wassernetz in Stuttgart verlieren, ohne hierfür eine ausreichende Entschädigung zu erhalten.

Seit 2013 ist die EnBW Partei eines Gerichtsverfahrens vor dem Landgericht Stuttgart zur Übernahme des Wassernetzes in Stuttgart durch die Landeshauptstadt Stuttgart im Anschluss an das Ablaufende einer der EnBW erteilten Wasserkonzession. Dieses Gerichtsverfahren wurde mehrfach für Einigungsgespräche unterbrochen, jedoch ohne dass dies bislang zu einer Einigung geführt hat. Die Landeshauptstadt Stuttgart und die EnBW streben weiter eine gütliche Einigung an, diese scheiterte aber bislang an unterschiedlichen Vorstellungen hinsichtlich der Höhe der Entschädigung. Dieses Gerichtsverfahren könnte dazu führen, dass die EnBW das Wassernetz Stuttgart verliert, ohne dass ihr hierfür eine angemessene Entschädigung zugesprochen wird.

Die EnBW ist Korruptions-, Bestechungs-, Kartellrechts- und Datenschutzrisiken ausgesetzt.

Die EnBW ist dem Risiko ausgesetzt, dass sich Vorstände, Geschäftsführer oder Mitarbeiter nicht an rechtliche Vorgaben und das auf dieser Basis etablierte gruppenweite Compliance-System halten. Die größten Risiken bestehen dabei in den Bereichen Korruption, Bestechung, Kartellrechtsverstöße, Betrug und Datenschutzverstöße sowie sonstige Wirtschaftskriminalität (einschließlich Betrug). Der Eintritt dieser Risiken kann zu Bußgeldern führen und erhebliche strategische Auswirkungen haben sowie die Reputation der EnBW schädigen.

D. Risiken im Zusammenhang mit dem Angebot, der Aktionärsstruktur und den Wertpapieren

Die beiden Großaktionäre der EnBW sind, sofern sie gleichgerichtet abstimmen, in der Lage, alle

	wesentlichen Entscheidungen der Emittentin - auch gegen die Interessen der übrigen Aktionäre - zu bestimmen oder zu blockieren. Nach Abschluss des in diesem Dokument beschriebenen Bezugsangebots würde die Zahl der ausgegebenen Aktien der EnBW bei vollständiger Annahme insgesamt 330.775.709 betragen. Die beiden Großaktionäre der Emittentin, das Land Baden-Württemberg und der Zweckverband Oberschwäbische Elektrizitätswerke, die über ihre Tochtergesellschaften NECKARPRI Beteiligungsgesellschaft mbH bzw. OEW Energie-Beteiligungs GmbH derzeit mit jeweils rund 46,75 % des stimmberechtigten Grundkapitals an der Emittentin beteiligt sind, haben sich gegenüber der Emittentin und den Konsortialbanken mittels Festbezugserklärungen verpflichtet, im Rahmen der in diesem Dokument beschriebenen Kapitalerhöhung ihre Bezugsrechte in größtmöglichem Umfang, jedoch höchstens bis zu einem Gesamtbetrag von jeweils EUR 1.500 Millionen, auszuüben. Beide Großaktionäre würden nach Abschluss des Bezugsangebots damit weiterhin zusammen mindestens rund 93,5 % der ausgegebenen Aktien bei vollständiger Annahme des Bezugsangebots durch alle Aktionäre halten. Zwischen dem Zweckverband Oberschwäbische Elektrizitätswerke (Zweckverband OEW) und der OEW Energie-Beteiligungs GmbH einerseits und dem Land Baden-Württemberg, der NECKARPRI GmbH und der NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH andererseits wurden am 22. Dezember 2015 Verfügungsbeschränkungen über die von diesen gehaltenen EnBW-Aktien sowie deren grundsätzliche gegenseitige Verpflichtung zur Wahrung paritätischer Beteiligungsverhältnisse an der EnBW AG im Verhältnis zueinander vereinbart. Beschränkungen, die Stimmrechte betreffen, existieren nach Kenntnis des Vorstands nicht mehr, seit die vorgenannten unmittelbaren und mittelbaren EnBW-Aktionäre am 22. Dezember 2015 eine bis dahin zwischen ihnen bestehende Aktionärsvereinbarung aufgehoben haben. Im Hinblick auf das Stimmgewicht der beiden Großaktionäre kommt den anderen Aktionären nur ein relativ kleiner, eher unbedeutender Stimmrechtsanteil zu, mit dem Hauptversammlungsbeschlüsse nicht durchgesetzt werden können. Es lässt sich dabei nicht ausschließen, dass die (möglicherweise voneinander abweichenden) Interessen der beiden Großaktionäre im Einzelfall in Konflikt mit den Interessen der übrigen Aktionäre der Emittentin stehen könnten.
9. Merkmale der Wertpapiere (einschließlich ISIN)	Die aus der Kapitalerhöhung stammenden, auf den Inhaber lautenden neuen Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) lauten, wie die bereits ausgegebenen Aktien, auf die ISIN DE0005220008 und die WKN 522000 (die „Neuen Aktien“). Die Neuen Aktien der Emittentin sind ab 1. Januar 2025 voll gewinnanteilberechtigt. Jede Aktie gewährt eine Stimme in der Hauptversammlung. Die Neuen Aktien sind mit denselben Rechten ausgestattet wie alle anderen Aktien der Emittentin. Alle Aktien sind im Falle einer Insolvenz der Emittentin gegenüber allen anderen Wertpapieren und Forderungen nachrangig und nach den gesetzlichen Bestimmungen für Inhaberaktien frei übertragbar.
10. Verwässerung und Aktienbesitz nach der Emission	Das Eigenkapital der EnBW belief sich per 31. März 2025 auf konsolidierter Basis auf EUR 10.808,3 Millionen (ohne Abzug der von der EnBW gehaltenen eigenen Aktien in Höhe von EUR 204,1 Millionen und unter Abzug von nicht beherrschenden Anteilen sowie auf Grundlage der ungeprüften Quartalsmitteilung nach IFRS zum 31. März 2025) bzw. auf EUR 39,07 pro Aktie (berechnet auf Grundlage der zum 31. März 2025 ausstehenden 276.604.704 Aktien der Emittentin). Nach Durchführung der vom Vorstand am 26. Juni 2025 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom selben Tag aufgrund der Ermächtigung in § 5 Abs. 2 der Satzung der Emittentin beschlossenen Erhöhung des Grundkapitals von EUR 708.108.042,24 um EUR 138.677.772,80 auf EUR 846.785.815,04 durch Ausgabe von 54.171.005 Neuen Aktien gegen Bareinlagen im Rahmen dieses Angebots und bei einem Bezugspreis von EUR 58,00 je Neuer Aktie, sowie nach Abzug der geschätzten Emissionskosten in Höhe von EUR 3 Millionen hätte das den Aktionären der Emittentin zuzurechnende Eigenkapital der EnBW (ohne Abzug der von der EnBW gehaltenen eigenen Aktien in Höhe von EUR 204,1 Millionen und unter Abzug von nicht beherrschenden Anteilen sowie auf Grundlage der ungeprüften Quartalsmitteilung nach IFRS zum 31. März 2025) zum 31. März 2025 EUR 13.947 Millionen bzw. EUR 42,17 pro Aktie betragen (berechnet auf Grundlage der nach Durchführung der Kapitalerhöhung im Rahmen des Angebots ausstehenden 330.775.709 Aktien der Emittentin). Dies würde einem unmittelbaren Anstieg des Eigenkapitals der EnBW um EUR 3,09 (8%) pro Aktie für die bestehenden Aktionäre, die nicht am Bezugsangebot teilnehmen, und einer unmittelbaren Verwässerung von ca. EUR 15,83 (27%) je Aktie für die Erwerber der Neuen Aktien entsprechen.
11. Bedingungen des Öffentlichen Angebots	Die Neuen Aktien werden im Rahmen eines öffentlichen Angebots im Wege mittelbarer Bezugsrechte gemäß §§ 203 Abs. 1, 186 Abs. 5 AktG ausschließlich den bestehenden Aktionären und Inhabern von Bezugsrechten auf Neue Aktien zu einem Bezugsverhältnis von 5:1 (das heißt jeweils 5 Bezugsrechte berechtigen zum Bezug von jeweils einer Neuen Aktie, wobei mit Ausnahme der von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien je eine bestehende Aktie ein Bezugsrecht gewährt) („Bezugsverhältnis“) zum Bezugspreis in Höhe von EUR 58,00 zum Bezug angeboten („Bezugsangebot“). Bezugsrechte müssen in der Zeit vom und einschließlich 30. Juni 2025 bis einschließlich 14. Juli 2025 („Bezugsfrist“) ausgeübt werden. Anweisungen von Investoren bezüglich der Ausübung von

	Bezugsrechten müssen an ihre jeweiligen Depotbanken gerichtet werden. Die Emittentin hat keinen Bezugsrechtehandel eingerichtet. Nach Ablauf der Bezugsfrist verfallen die nicht ausgeübten Bezugsrechte und werden wertlos.
12. Regulierter Markt	Die Neuen Aktien der Emittentin werden zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) und am regulierten Markt der Börse Stuttgart zugelassen werden.