



# Audit Committee Quarterly

I/2025

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

**Audit Committee  
Institute e.V.**

Gefördert durch



## Umbrüche

»SUCCESS IS STUMBLING  
FROM FAILURE TO FAILURE  
WITH NO LOSS  
OF ENTHUSIASM.«  
Sir Winston Churchill

**Audit Committee Institute e.V. (ACI)**  
THE SQUAIRE • Am Flughafen 60549 Frankfurt am Main  
Telefon +49 69 9587-3040 Fax +49 1802 11991-3040  
E-Mail [aci@kpmg.de](mailto:aci@kpmg.de) [www.audit-committee-institute.de](http://www.audit-committee-institute.de)

**Thomas Kusterer und Michael Salcher:**  
Zeitenwende in der Energieversorgung –  
zentral ist die Finanzierung

# Zeitenwende in der Energieversorgung – zentral ist die Finanzierung

Autoren: **Thomas Kusterer** und **Michael Salcher**

Der Umbau des Energiesystems ist in vollem Gange und war bislang vor allem auf eine klimaneutrale Zukunft durch Klimaschutz in Verbindung mit Versorgungssicherheit hin ausgerichtet. Die Bezahlbarkeit im Zuge einer ganzheitlichen Kostenoptimierung im Energiesektor wurde dabei vernachlässigt, rückt aber zunehmend in den Fokus der deutschen Industrie und auch der privaten Haushalte.

Der Anteil regenerativer Energien an der Gesamtstromerzeugung lag im Jahr 2024 deutlich über 50 Prozent.<sup>1</sup> Das verdeutlicht die zentrale Rolle, welche erneuerbare Energien auf Deutschlands Weg zur Dekarbonisierung diverser Sektoren wie Wärme (Raumwärme, industrielle Prozesswärme), Verkehr (Elektromobilität) und Industrie zunehmend einnehmen. Der Energiebedarf wird allerdings nicht nur durch die Elektrifizierung dieser Sektoren steigen, sondern auch durch eine fortschreitende Digitalisierung in allen Lebens- und Wirtschaftsbereichen sowie die Notwendigkeit der entsprechenden Infrastruktur, insbesondere der benötigten Rechenzentren.

Die derzeitigen Koalitionsverhandlungen zeigen Einigkeit, den steigenden Strombedarf klimaneutral zu decken. Der notwendige Um- und Ausbau der Energieinfrastruktur ist massiv und muss daher so kosteneffizient wie möglich ausgestaltet werden. Eine an die Verbrauchsentwicklung angepasste Dimensionierung des zukünftigen Energiesystems wird dabei entscheidend sein. Die verantwortlichen Entscheidungsträger aus Politik und Energiewirtschaft stehen vor der herausfordernden Aufgabe, Versorgungssicherheit, Netzstabilität und Finanzierbarkeit gleichermaßen zu gewährleisten. Für die Aufrechterhaltung der Versorgungssicherheit ist ein beschleunigter Ausbau steuerbarer und systemdienlicher Erzeugungs- und Speicherkapazitäten unerlässlich. Dies erfordert nicht nur den koordinierten Zubau von Windkraft- und Solaranlagen, sondern auch den zeitnahen Bau flexibler, wasserstofffähiger Gaskraftwerke. Diese werden die Systemstabilität im Zuge des Kohleausstiegs als Backup-Infrastruktur und Reservekapazitäten sichern. Für die Netzstabilität wird die weitere Priorisierung auf einer bedarfsorientierten und zeitlich wie räumlich effizienten Verteilung von Stromerzeugung und -verbrauch liegen. Aktuell belaufen sich die Kosten des

Netzengpassmanagements auf rund 3,1 Mrd. EUR (2023).<sup>2</sup> Um ein wirtschaftlicheres und nachhaltiges Management der vorhandenen, aber teils unzureichend genutzten erneuerbaren Erzeugungskapazitäten zu ermöglichen, steht neben dem Zubau flexibler Erzeugungsleistung der weitere Aus- und Umbau hin zu intelligenten Transportnetz- und Verteilnetzsyste-men an erster Stelle.

Für die Umsetzung zentraler Aspekte der Energietransformation sind bis 2035 in Deutschland geschätzt mehr als 1,2 Bio. EUR an Investitionen erforderlich.<sup>3</sup> Mit Blick auf diese Dimensionen ist ein effizienter und bedarfsgerechter Umbau der Energieinfrastruktur zwingend notwendig und eine systemische Kostenoptimierung unverzichtbar. Mit einem ganzheitlichen Ansatz lässt sich die Energietransformation bezahlbar gestalten, damit die Belastung der Volkswirtschaft reduzieren, die Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Deutschland steigern und letztendlich die Akzeptanz in der Bevölkerung sichern.

Um die zahlreichen Projekte in den Teilbereichen Strom, Wärme und Mobilität parallel zu realisieren, bedarf es neben einer ganzheitlichen Kostenoptimierung allerdings auch einer Finanzierungsstrategie und entsprechend werden Rufe nach stabilen und verlässlichen Rahmenbedingungen, Investitionsanreizen, Sondervermögen und einer anreiz-, d. h. renditeorientierten Regulierung laut. Die Finanzierung der Energietransformation ist dabei eines der zentralen Themen. Nach den Plänen der designierten Bundesregierung wird Deutschland sich dafür weiter verschulden.

Es steht jedoch bereits jetzt fest, dass der finanzielle Spielraum auf Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene definitiv nicht ausreichen wird, um den Investitionsbedarf für die anstehenden Umsetzungsmaßnahmen zu decken. Demnach müssen weitere Angebote und Finanzierungsalternativen geschaffen werden, insbesondere in Form von privatem Kapital. Doch dies ist aus heutigen Gesichtspunkten nicht so einfach zu realisieren. Drei Hürden müssen aus Sicht von Investoren überwunden werden:

<sup>1</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 12.3.2025: *Stromerzeugung 2024*

<sup>2</sup> Bundesnetzagentur 2025: *SMART | Netzengpassmanagement im Jahr 2023*

<sup>3</sup> BDEW: Fortschrittsmonitor 2024, *Energiewende*



**Michael Salcher**, Regionalvorstand,  
Head of Energy & Natural Resources,  
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Berlin



**Thomas Kusterer**, Stellvertretender  
Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand,  
EnBW Energie Baden-Württemberg AG

Thomas Kusterer: »Der Umbau des Energiesystems hin zur Klimaneutralität erfordert eine Neuausrichtung der bestehenden Energieinfrastruktur, bei der die verlässliche und bezahlbare Energieversorgung im Mittelpunkt steht. Die Energietransformation benötigt eine systemische Kostenoptimierung mit ganzheitlichem Ansatz, um Effizienzpotenziale entlang aller Wertschöpfungsstufen zu heben. Für die vielfältigen und möglichst rasch umzusetzenden Maßnahmen benötigen Unternehmen der Energiewirtschaft ein regulatorisches Umfeld, das Planungssicherheit bietet. Zuletzt benötigt es angemessene Renditen, um für dringend benötigtes privates Kapital von internationalen Investoren und Kapitalgebern attraktiv zu sein, während marktfähige Preise im Zuge einer kosteneffizienten Ausgestaltung der Energietransformation die Akzeptanz von Industrie und Bürger:innen sichern.«

Thomas Kusterer: »Der Umbau des Energiesystems hin zur Klimaneutralität erfordert eine Neuausrichtung der bestehenden Energieinfrastruktur, bei der die verlässliche und bezahlbare Energieversorgung im Mittelpunkt steht. Die Energietransformation benötigt eine systemische Kostenoptimierung mit ganzheitlichem Ansatz, um Effizienzpotenziale entlang aller Wertschöpfungsstufen zu heben. Für die vielfältigen und möglichst rasch umzusetzenden Maßnahmen benötigen Unternehmen der Energiewirtschaft ein regulatorisches Umfeld, das Planungssicherheit bietet. Zuletzt benötigt es angemessene Renditen, um für dringend benötigtes privates Kapital von internationalen Investoren und Kapitalgebern attraktiv zu sein, während marktfähige Preise im Zuge einer kosteneffizienten Ausgestaltung der Energietransformation die Akzeptanz von Industrie und Bürger:innen sichern.«

## A. Regulierung

Entscheidend wird es sein, neben einer staatlichen Unterstützung in Form von kurzfristigen Subventionen, attraktive Rahmenbedingungen für Investoren und privates Kapital zu schaffen, um gezielt Investitionen in klimaneutrale Erzeugungskapazitäten, Infrastruktur und Technologie zu lenken. Dringend benötigtes internationales Kapital wird nur dann in den Umbau der Energieinfrastruktur in Deutschland investiert werden, wenn gerade im Bereich der regulierten Netzinfrastruktur, das Renditeniveau im internationalen Wettbewerb um Kapital auf einem angemessenen Niveau liegt.

Das Handlungsfeld der Finanzierungsalternativen ist breit und sollte, angefangen von steuerlichen Anreizen über Kapitalmarktlösungen, Infrastrukturfonds oder öffentlich-private Partnerschaften, sämtliche Möglichkeiten berücksichtigen, um die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen in der Energiewirtschaft zu stärken.

Auch für Fremdkapitalgeber sind Vereinbarungen notwendig, um die Bonität von Kreditnehmern zu gewährleisten, beispielsweise in Form der Eigenkapitalquoten, angemessenen Ertragsniveaus und nachhaltiger Liquiditätsausstattung.

## B. Größe

Charakteristisch für den Umbau der Energiewirtschaft sind neben einzelnen Großprojekten wie Kraftwerksneubauten und dem Ausbau der Übertragungsnetze derzeit eine Vielzahl von weiteren Projekten, etwa der Ausbau von Verteilnetzen, Smart Metering, Wärmenetzausbau und -versorgung oder Elektromobilitätsinfrastruktur. Von Investoren wird aus verschiedenen Gründen Größe gefordert. Unter anderem spielen Diversifizierung, Renditeniveau oder Portfolioentscheidungen hier eine bedeutende Rolle. Erwartet werden daher Zusammenschlüsse in Form von Kooperationen, Verschmelzungen oder die Gründung von Asset-Gesellschaften, um attraktive Vehikel für Investoren zu schaffen.

## C. Spezifische Regelungen

Für die Bereitschaft von Kapitalgebern zu Investitionen sind darüber hinaus Vereinbarungen anzubieten und zu treffen, die Mitspracherechte von derzeitigen Eigentümern auf weitere Kapitalgeber übertragen. Gegebenenfalls sind Entscheidungen dann gemeinschaftlich zu treffen, insbesondere wenn es um die Disposition von Kapitaldiensten (Zins- und Tilgungsleistungen oder Ausschüttungen) geht. Auch sind Verträge so auszugestalten, dass die Interessen der Eigentümer gewahrt bleiben, etwa, wenn es um Fragen der unternehmerischen Kontrolle oder der Bilanzierung und Konsolidierung geht.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass der weitere Ausbau erneuerbarer Energien perspektivisch zu günstigeren, international wettbewerbsfähigeren Strompreisen führen kann, wenn der Kapazitätsausbau effizient und angepasst an die Verbrauchsentwicklung erfolgt, eine systemische Kostenoptimierung mit ganzheitlichem Ansatz verfolgt wird sowie für den Übergang gezielte, zeitlich begrenzte Maßnahmen wie niedrigere Netzentgelte oder die Senkung der Stromsteuer die Wirtschaft und Verbraucher von hohen Energiekosten entlasten. Koordination, Schnelligkeit sowie transparente und stabile Rahmenbedingungen sind entscheidend, um die Dynamik beim Ausbau erneuerbarer Energien zu erhalten, den Umbau der Netzinfrastruktur voranzubringen und die Finanzierung des Umbaus des Energiesystems zu sichern. Eine enge Zusammenarbeit zwischen Energiewirtschaft, Politik, Verbänden und privaten Investoren ist dabei unerlässlich. ←