



Nicht zum Download oder zur Weitergabe an Dritte vorgesehen

„Der Staat kann Geld anlegen“

Anja Mikus hat mit dem Kenfo den ersten deutschen Staatsfonds aufgebaut. Seine Aufgabe: die Entsorgung des deutschen Atommülls zu bezahlen. Könnte er nicht gleich auch das Geld einer deutschen Aktienrente verwalten?

Frau Mikus, Sie müssen die nächsten 80 Jahre die ganzen Rechnungen für den deutschen Atommüll bezahlen. Wie machen Sie das?

Die deutschen AKW-Betreiber haben 2017 insgesamt 24,1 Mrd. Euro an unseren Fonds überwiesen. Unser Auftrag ist, bis Ende des Jahrhunderts die Mittel anzulegen und schrittweise zu verbrauchen. In der Zwischenzeit müssen wir mit dem verbleibenden Kapital so viel verdienen, dass wir die gesamte Zwischen- und Endlagerung finanzieren können. Dazu wurde eine langfristige Investmentstrategie entwickelt.

Was bedeuteten denn „gesamte Zwischen- und Endlagerung“?

Wir finanzieren auch die Zwischenlagerung der abgebrannten Brennstäbe an den Kraftwerksstandorten – genau wie die Suche nach einem Endlager. Dafür haben wir bis jetzt schon 2,4 Mrd. Euro ausgezahlt. Dank der guten Entwicklung der Kapitalmärkte haben wir aktu-

INTERVIEW:
STEFAN SCHAAF

FOTOS:
MARZENA SKUBATZ

ANJA MIKUS

ist seit seiner Gründung 2017 die Vorstandsvorsitzende des Kenfo – des Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung. Die 1956 in Kassel geborene Mikus arbeitet seit rund 30 Jahren in der Investmentbranche, unter anderem bei der Allianz und Union Investment.

*Linke Seite:
Anja Mikus in der Zentrale des Kenfo in Berlin*

ell ein Vermögen von über 25 Mrd. Euro. Wir haben jetzt die wichtigste Phase vor uns, Suche und Bau eines Endlagers sollen bis 2050 erfolgen. **Und das alles ohne weitere staatliche Mittel – nur mit dem Startkapital und der erzielten Rendite?**

Genau. Es gibt kein frisches Geld. Das unterscheidet uns von Staatsfonds in anderen Ländern. Es ist natürlich toll, wenn man wie der norwegische Staatsfonds regelmäßige Zuflüsse aus den Öleinnahmen hat und das Portfolio mittels Neuinvestitionen adjustieren kann. Wir sind hingegen voll investiert, bedienen die jährlichen Auszahlungen und müssen immer überlegen, was wir verkaufen, wenn wir neue Schwerpunkte setzen wollen.

Der Kenfo ist der erste deutsche Staatsfonds. Wie baut man so etwas aus dem Nichts auf?

Stück für Stück. Man sollte nicht alles Geld am Anfang auf einmal investieren. Es geht vor allem um →

eine gute Diversifikation über unterschiedliche Anlageklassen und -zeitpunkte hinweg. Keiner hat eine Glaskugel, die die zukünftige Entwicklung der Kapitalmärkte zeigt, deshalb braucht solch ein großes Vermögen ein passgenaues Risikomanagement. Das haben wir aufgebaut, es funktioniert bisher sehr gut, auch in den ganz schwierigen Phasen. Als wir im Februar und März 2020 den großen Abschwung von zeitweise mehr als 30 Prozent an den Aktienmärkten hatten, sind wir ganz gut durchgekommen – wir haben nicht nur zusätzlich investiert, sondern durch unsere Struktur weniger Verlust erlitten. Das Jahr 2020 konnte der Kenfo mit einem Anlageergebnis von über acht Prozent abschließen.

Der Kenfo hat seit Fondsaufgabe pro Jahr im Schnitt eine Rendite von 8,6 Prozent auf seine Kapitalanlagen erzielt. Kann der Staat also doch mit Geld umgehen?

Klar können wir das. Das war auch unser Anspruch: Zeigen, dass der Staat sehr professionell und nachhaltig Geld anlegen kann. Wir kommen fast alle aus der Privatwirtschaft, sind also keine Beamten oder Teil eines Ministeriums. Der Kenfo arbeitet wie ein großer Finanzinvestor. Zugleich haben wir als größte öffentlich-rechtliche Stiftung in Deutschland eine sehr staatlich geprägte Organisation bis hin zu einem Kuratorium, in das drei Ministerien und alle Bundestagsparteien Vertreter entsenden.

Der Kenfo investiert sein Geld am Kapitalmarkt, wo es keine Zinsen mehr gibt und Aktien hoch bewertet sind. Müssen Sie hohe Risiken eingehen, um überhaupt Erträge zu erzielen?

Das ist eine gute Frage, die wir uns 2017 genau so gestellt haben: Wie soll die Vermögensstruktur aussehen, um mit hoher Wahrscheinlichkeit unsere Zielrendite von 3,7 Prozent pro Jahr in einem hoch bewerteten Markt zu generieren – und das über lange Zeit?

Zu welchem Ergebnis sind Sie dabei gekommen?

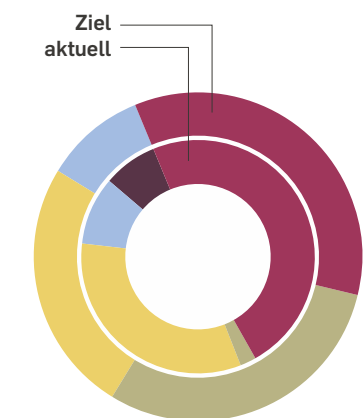
Wir haben uns über eine Analyse der Verpflichtungen und möglichen Anlageerträge für eine breite Streuung der Anlageklassen mit höherem Risiko entschieden. Wir sind so strukturiert, dass wir deutliche Marktschwankungen in Kauf nehmen können, um in der Krise keine hektischen und letztlich falschen Aktionen starten zu müssen.

Was heißt das konkret?

Die strategische Asset Allocation, also die Struktur der langfristigen Anlage, hat einen hohen Anteil von Sachwerten. Sie sieht 35 Prozent Aktien und 30 Prozent illiquide alternative Anlagen wie Private Equity, Infrastruktur oder Immobilien vor. Dazu kommen noch 25 Prozent risikotragende Unternehmens- und Schwellenland-, sowie zehn Prozent

Anlage in Sachwerte

Langfristig geplante und aktuelle Aufteilung des Kenfo-Vermögens, in Prozent



- Aktien global & REITs
- Illiquide Anlagen¹⁾
- Unternehmens- und Schwellenländeranleihen
- Staatsanleihen Industrieländer
- Cash für aktuelle Investments und Auszahlungen

1) Private Equity, Infrastruktur, Immobilien, Private Debt

Quelle: Kenfo
Stand: 26. November 2021

risikoarme Staatsanleihen aus Industrieländern für die Liquidität.

Haben Sie diese Struktur schon?

In der taktischen Allokation hat die Aktienseite aktuell Übergewicht, auch weil wir die illiquiden Anlageklassen noch nicht vollständig aufgebaut haben. Als eine Art Ersatzinvestition für Private Equity und Immobilien haben wir Aktien und börsengehandelte Immobilienfonds – sogenannte REITs – gekauft.

Beteiligen Sie sich direkt an den Unternehmen und sitzen dem Management dann im Nacken?

Wir wollen dahin kommen, uns direkt an Unternehmen zu beteiligen, besonders im Bereich Infrastruktur und Immobilien. Dafür bauen wir Personal auf und wollen uns auf etwa 60 Mitarbeiter verdoppeln. Im Wesentlichen investieren wir jedoch über ausgewählte Asset-Manager.

Öffnen Direktinvestitionen nicht die Tür für politischen Einfluss?

Der Kenfo könnte etwa aufgefordert werden, in den Netzausbau der Deutschen Bahn zu investieren.

Wir bekommen häufiger solche Vorschläge, die sicher auch mit anderen Interessen verbunden sind. Aber der Kenfo ist von seiner Stiftungsorganisation und Governance so aufgebaut, dass uns nicht einzelne Interessierte Investitionen aufzwingen können. Uns wird vom Gesetz vorgeschrieben, renditeorientiert zu investieren. Ein Durchgreifen ist nicht möglich.

Aber wenn das Bahnnetz eine gute Rendite abwirft, sind Sie dabei?

Absolut. Da sind wir vollkommen opportunistisch.

Schauen wir auf die Aktienseite Ihres Portfolios. Rund ein Drittel davon sind US-Werte, im Welt-Leitindex MSCI World sind es hingegen rund zwei Drittel. Wieso die Abweichung?

Das ist eine bewusste Entscheidung. Wir haben die MSCI-Indizes so zerlegt, dass wir tendenziell sagen, wir wollen bei Aktien 40 Prozent USA, 40 Prozent Europa und 20 Prozent Asien und den Rest der Welt.

Nicht zum Download oder zur Weitergabe an Dritte vorgesehen



„Wichtig ist, viel Freiraum für die Anlage zu lassen“

Welche Branchen bevorzugen Sie, welche meiden Sie?

Technologie ist Übergewicht, und Energie ist untergewichtet. Das liegt auch daran, dass wir Kohle grundsätzlich ausgeschlossen haben. Wir wollen nachhaltig investieren. Dann geht man eben eher in Software als in Kohleverstromung.

Sind Sie in irgendeiner Form in Atomenergie investiert?

Nein. Wir sind ein deutscher Staatsfonds, und für uns ist Atomkraft selbstverständlich nicht nachhaltig. Außerdem wissen wir ja besser als andere, wie extrem schwierig und teuer es ist, den Atommüll dann zu entsorgen.

Die neue Bundesregierung plant, einen Teil der gesetzlichen Rente künftig am Kapitalmarkt anzule-

gen. Wie sollte der Bund die Anlage anpacken?

Wir als Kenfo sind jetzt viereinhalb Jahre aktiv und haben in dieser Zeit eine Investmentplattform aufgebaut, die in der Lage ist, in eine Vielzahl von Anlageklassen und Währungen zu investieren, und die die Investitionen unter professionellen Aspekten erfolgreich steuern kann. Dazu können wir einen Trackrecord für eine sehr ordentliche, nachhaltig erzielte Rendite vorweisen. Der Bund könnte eine solche Plattform effizient nutzen.

Klingt wie eine Bewerbungsrede dafür, dass der Kenfo die Aktienrente verwaltet.

Eigentlich erwartet doch jeder eher, dass sich beim Staat niemand um mehr Arbeit bewirbt. Aber mal im

Ernst: Mit Blick auf die Effizienz und Nutzung von Skaleneffekten würde es Sinn machen, dass jemand mit Erfahrung und Expertise diese Aufgabe übernimmt.

Sind Sie schon von der neuen Regierung gefragt worden?

Das ist jetzt sicher nicht das allererste Thema. Aber auch wenn man klein anfängt, ist es wichtig, den Fuß für eine kapitalgedeckte Altersvorsorge in die Tür zu bekommen. Natürlich muss man auch das Vertrauen derer bekommen, die abgesichert werden sollen. Das kann man besser bekommen, wenn man bereits Vergleichbares vorzeigen kann: Und das ist beim Kenfo wirklich gut gelaufen.

Unabhängig davon, wer das Geld verwaltet: Was empfehlen Sie, wie man 10 Mrd. Euro der Rentenversicherung langfristig anlegt?

Ich würde erst einmal fragen, welche Auszahlungsverpflichtungen man sich vorstellt, und eine Anlagestrategie entwickeln. Die Details kann man nicht per Gesetz festschreiben, sondern sollte einen Rahmen geben, um sämtliche Renditequellen weltweit nutzen zu können. Ganz wichtig ist, viel Freiraum für die Anlage zu lassen, sodass auf künftige Entwicklungen reagiert werden kann. Schließlich muss die Strategie regelmäßig angepasst werden. Es braucht Entscheidungsträger, die auch die notwendigen Anlagerisiken eingehen können.

In Ihrem Kuratorium sitzt auch ein ehemaliger Mitarbeiter des schwedischen Staatsfonds. Was können wir bei der Rente von Schweden lernen?

In Schweden können Versicherte wählen, ob sie in den staatlichen Rentenfonds oder ein privates Angebot anlegen möchten. Damit hat sich in Schweden das Bewusstsein für das Aktiensparen signifikant erhöht. Es würde auch Deutschland zugutekommen, wenn viele Menschen ein Bewusstsein dafür entwickeln, was sie alles verpassen, wenn nicht investiert wird. ◇