

Wir

ZOCKEN nicht

Um die gesetzliche Rente zu stabilisieren, will die Bundesregierung einen 200-Milliarden-Euro-Staatsfonds schaffen. Anja Mikus baut ihn auf und erklärt, wie sie das geliehene Geld an der Börse investieren wird

VON KARSTEN SEIBEL

WELT AM SONNTAG: Frau Mikus, wie lebt es sich als vermeintliche Retterin der Rente?

ANJA MIKUS: Das ist stark übertrieben. Das Generationenkapital ist nur ein erster Baustein zur kapitalgedeckten Finanzierung der gesetzlichen Rente.

Sie sollen ab 2036 immerhin zehn Milliarden Euro pro Jahr erwirtschaften, um sie an die Deutsche Rentenversicherung zu überweisen.

Das ist angesichts eines Bundeszuschusses zur Rente von aktuell 128 Milliarden Euro im Jahr zunächst nicht viel. Aber der Betrag wird im Zeitverlauf mit Anwachsen des Kapitalstocks sicherlich ansteigen und an Bedeutung gewinnen. Entscheidend ist aber etwas anderes: Endlich fängt der deutsche Staat an, die Kapitalmärkte stärker für sich und die Altersvorsorge seiner Bürger zu nutzen. Andere Länder machen das schon seit Jahrzehnten erfolgreich vor.

Ein Vorwurf ist, dass mit der gesetzlichen Rente gezockt wird. Zocken Sie?

Wir zocken nicht. Da kann ich alle beruhigen. Es geht nicht darum, kurzfristig Geld anzulegen und die Wertpapiere schnell wieder zu verkaufen. Wir legen die uns anvertrauten Mittel langfristig und weltweit diversifiziert an, um die Renditepotenziale bestmöglich zu nutzen. Unser Anlageprozess ist sehr systematisch, kontrolliert und von Kennziffern getrieben. Dabei streben wir an, eine bessere Rendite als Vergleichsindizes zu erzielen.

Das Geld, das Sie anlegen, ist aber nur geliehen. Der Staat macht dafür Schulden. Investieren auf Pump würde man Privatanlegern kaum raten.

Das ist etwas völlig anderes. Privatanleger müssen das geliehene Geld zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder an die Bank zurückzahlen. Fallen die Kurse kurz davor, kann das die Existenz kosten. Der Staat kann dagegen alte Schulden immer wieder durch neue ablösen. Zudem profitieren wir von der hervorragenden Bonität Deutschlands und damit von viel niedrigeren Zinsen, als sie einem Privatanleger angeboten werden.

Die Zinsen mögen niedriger sein, aber auch Sie müssen Zinsen zahlen. Das schmälert die Rendite.

Das stimmt. Aber schaut man sich die Entwicklung der großen internationalen Aktienindizes über die vergangenen Jahrzehnte an, sieht man eine jährliche Durchschnittsrendite einschließlich der Dividenden von acht Prozent. Bei unseren Prognosen für das Generationenkapital rechnen wir konservativ mit einer jährlichen Rendite von im Durchschnitt sechs Prozent und einem Zins von drei Prozent – aktuell müssten wir nur 2,5 Prozent zahlen. Unter dem Strich bleibt eine durchschnittliche Rendite von mindestens drei Prozent übrig.

Eine Garantie dafür gibt es nicht, es kann auch weniger sein. Der Atomfonds Kenfo machte 2022 ein Minus von 12,2 Prozent.

Und im vergangenen Jahr wieder ein Plus von 11,1 Prozent. Nach Jahren deutlicher Gewinne wird es immer Korrekturen geben. Damit bereinigen sich die Märkte. Das ist ein ganz normaler Vorgang. Die Kunst ist, das Portfolio so ausgewogen aufzustellen, dass es die Kraft bewahrt, den anschließenden Börsenaufschwung mitzumachen. Viele Privatanleger und kurzfristig orientierte Investoren neigen dazu, in Krisenzeiten alles zu verkaufen. Bis sie wieder einsteigen, sind die Kurse oft bereits auf neuen Höhen.

Nach dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000 fielen die Kurse drei Jahre hintereinander. Der Deutsche Aktienindex verlor 70 Prozent seines Wertes. Was wäre damals von dem Generationenkapital übrig geblieben?

Eine Menge. Seit 2003 bis heute kletterte der Dax von seinem Tief bei 2600 Punkten auf mehr als 18.000 Punkte. Solange die Wirtschaft wächst, werden Aktienkurse in der Breite steigen. Das Auf und Ab dazwischen muss man aushalten können.



Anja Mikus im Foyer des Berliner Lenzhauses, einem Art-Déco-Bürohaus aus den 1920ern. Im ersten Stock ist ihr Büro

Was ist, wenn die Wirtschaft mehrere Jahre hintereinander schrumpft?

Auch das haben wir simuliert. Es kann Phasen geben, in denen wir höhere Kreditzinsen als drei Prozent an den Staat zahlen müssen – und gleichzeitig die Aktienmärkte schwächeln. Dann ist die Differenz zwischen Aktienrendite und Zinskosten negativ. Über mehrere Jahre gleicht sich aber auch das wieder aus. Es ist gerade in solchen Schwächephasen ein Vorteil, dass der Bund beim Generationenkapital jährlich weitere Mittel einzieht. Das frische Geld können wir wie bei einem Sparplan dann zu den niedrigeren Kursen anlegen. Die Schweden starteten ihren erfolgreichen Staatsfonds für die Altersvorsorge im Krisenjahr 2000.

Das Generationenkapital wird über die gleiche Plattform wie der Atomfonds verwaltet. Wird es Unterschiede geben? Das derzeit 50-köpfige Team ist weitgehend das gleiche. Mit dem Generationenkapital dürften lediglich fünf bis sieben Beschäftigte hinzukommen, so der Plan. Unsere Kernkompetenz ist und bleibt es zu entscheiden, wie das Geld auf die verschiedenen Anlageklassen, Branchen und Regionen optimal verteilt wird. Zur Umsetzung beauftragen wir externe Investmentspezialisten, die die vielversprechendsten Aktien oder Anleihen finden und das Geld dort investieren.

Sie kaufen also keine Aktien einzelner Unternehmen wie Tesla oder Nvidia?

Nein, diese Auswahl überlassen wir den Spezialisten, die sich in den Branchen und Regionen besser auskennen.

Warum kaufen Sie nicht einfach die entsprechenden ETFs?

Anja Mikus
Stiftungsvorsitzende

Seit mehr als drei Jahrzehnten ist Anja Mikus im Fondsgeschäft tätig. Die 65-Jährige arbeitete für den **Versicherungsriesen Allianz** und leitete das Portfoliomanagement bei **Union Investment**, dem Fondsanbieter der Volks- und Raiffeisenbanken. 2012 ging sie zu der auf sozial-ökologische Anlagen spezialisierten Investmentgesellschaft Arabesque. 2017 verließ Mikus die Privatwirtschaft, um den **ersten deutschen Staatsfonds** aufzubauen: den mit **24 Milliarden Euro** befüllten Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung, kurz **Kenfo**. Nun startet Mikus die **Stiftung Generationenkapital**. Nach den Regierungsplänen wird dieser Staatsfonds Mitte der 2030er ein Volumen von 200 Milliarden Euro haben. Mikus' Vorstandsvertrag läuft aktuell bis Ende 2026.

Wir können dank unserer Größe maßgeschneiderte Lösungen in Auftrag geben, die höhere Renditen liefern und unsere Nachhaltigkeitsanforderungen erfüllen.

Das klingt teuer. Als institutioneller Investor zahlen wir deutlich niedrigere Verwaltungsgebühren als private Anleger.

Wird die Anlagestrategie bei beiden Staatsfonds die gleiche sein?

Sie kann nicht die gleiche sein, da sich das Ziel der beiden Staatsfonds grundsätzlich unterscheidet. In den Kenfo zahlten die Kraftwerksbetreiber einmalig 24 Milliarden Euro ein. Dort ist unsere Aufgabe, das Geld so anzulegen, dass es bis zum Ende des Jahrhunderts für die Zwischen- und Endlagerung des radioaktiven Abfalls reicht. Der Kenfo muss dem Bund jährlich Entsorgungskosten in dreistelliger Millionenhöhe erstatten. Um diese Auszahlung zu ermöglichen, legen wir das Geld nicht nur in Aktien und illiquide Anlagen an, wie nicht-börsennotierte Unternehmensbeteiligungen und Infrastruktur, sondern auch in Unternehmens- und Staatsanleihen.

Wie sieht der Mix beim Generationenkapital aus?

Das Generationenkapital wird in seiner Zielallokation einen sehr viel höheren Aktienanteil und voraussichtlich fast keine Anleihen haben. Auch nicht-börsennotierte Anlagen dürften im weiteren Verlauf eine Rolle spielen.

Wie hoch wird der Aktienanteil sein?

Aufgrund der Renditeanforderungen dürfte der Aktienanteil in Richtung 80 Prozent gehen. Beim Kenfo liegt der Zielwert gerade einmal bei 35 Prozent.

Dürfen Sie in alle Aktien investieren, beispielsweise auch in Betreiber von Atomkraftwerken?

Grundsätzlich sollte das Anlageuniversum für beide Aktienportfolien – also Kenfo und Generationenkapital – deckungsgleich sein, um Synergieeffekte heben zu können. Die Anlagerichtlinien

sind aber noch nicht durch. Erst einmal muss das Gesetz von Bundestag und Bundesrat verabschiedet werden. Ich hoffe, das gelingt bis zur Sommerpause. Für den Kenfo haben wir Atomaktien ausgeschlossen. Alles andere wäre angesichts des Stiftungsauftrags unlogisch.

Warum unlogisch? In vielen Ländern werden gerade neue Atomkraftwerke geplant und Investoren gesucht.

Wir verwalten Geld, um die extrem aufwendige Entsorgung des Atommülls zu finanzieren. Es wäre widersprüchlich, gleichzeitig in den Aufbau neuer Atommeiler zu investieren. Zudem schließen wir wegen des hohen CO₂-Ausstoßes Investments in Kohle aus.

Aber Aktien von Öl- und Gasunternehmen halten Sie. Das wird von einigen Umweltgruppen scharf kritisiert.

Diese Kritik halten wir für unberechtigt. Nicht nur Öl- und Gasunternehmen, sondern die Realwirtschaft generell unterstützen wir lieber bei der Reduktion ihres CO₂-Ausstoßes und ihrem Wandel hin zu einem klimaneutralen Geschäftsmodell. Dabei steht die messbare Wirkung im Vordergrund und nicht der plakative Ausschluss. Unser Ziel ist, bis 2050 ein klimaneutrales Portfolio zu haben. Wir sind auf einem guten Weg. Eigentlich hatten wir uns vorgenommen, bis Ende dieses Jahres den CO₂-Ausstoß der Unternehmen im Portfolio um 20 Prozent zu reduzieren. Jetzt sind wir schon bei einer fast doppelten so hohen Reduktion.

Mit Atomkraft-Aktien wäre das CO₂-Ziel noch schneller zu erreichen.

Für den Kenfo habe ich die Gründe genannt. Wirtschaftlich betrachtet ist heute der Bau von Atomkraftwerken und die Entsorgung des Atommülls extrem teuer. Das Generationenkapital hat ein anspruchsvolles Renditeziel und keinen Förderauftrag zu erfüllen. Im Zentrum unserer renditeorientierten Nachhaltigkeitsstrategie werden auch beim Generationenkapital in jedem Fall die drei Buchstaben E, S und G sein, die übersetzt für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung stehen. Und zwar nicht, um nach außen gut dazustehen, sondern weil Investments in Unternehmen, die sich in diesen drei Bereichen stetig verbessern, langfristig höhere Renditen bringen.

Das ist umstritten.

Der ESG-Ansatz des Kenfo hat sich über viele Jahre bewährt. Das lässt sich zum einen mit dem technologischen Fortschritt erklären. Zukunftsunternehmen setzen beispielsweise weniger auf fossile Energien. Zum anderen sind Unternehmen mit einer verantwortungsvollen Unternehmensführung und guten Werten im sozialen Bereich langfristig wettbewerbsfähiger und krisenfester.

Wer entscheidet letztlich, wie das Geld für die Rente angelegt wird?

Der breite Wille der verantwortlichen Ministerien und politischen Vertreter ist, dass wir bei der Kapitalanlage nicht durch politische Einflussnahme behindert werden und flexibel investieren können.

Das klingt wie ein Appell an die Politik, es gar nicht erst zu versuchen.

Gute Investitionsentscheidungen kann nur treffen, wer am Ende die Verantwortung trägt. Rendite muss erarbeitet werden. Wenn meine Vorstandskollegen und ich aufgrund von Fehlentscheidungen nicht die langfristigen Renditeziele erfüllen, müssen wir gehen. So einfach ist das.

Wie begeistert sind Sie, dass der Bund bis 2028 einige seiner Beteiligungen im Generationenkapital abladen will? Das könnten die übrigen Post- und Telekom-Aktien sein.

Abladen klingt so negativ. Ich sehe das positiv. Wir bekommen dadurch zusätzlich Eigenkapital, für das wir anders als für die Schulden des Bundes keine Zinsen zahlen müssen. Die Details dazu sind mir aber noch nicht bekannt.

Und wie groß ist die Gefahr, dass künftige Regierungen das Generationenkapital zum Stopfen von Haushaltslöchern nutzen?

Eine gute Frage. Dieses Risiko sehe ich allerdings als gering an, weil es einen doppelten Schutz vor Eingriffen gibt. Erstens durch eine gesetzliche Zweckbindung: Die Erträge dürfen nur zur Stabilisierung der Rentenbeitragsatzentwicklung verwendet werden. Eine Aufhebung der Zweckbindung müsste vom Gesetzgeber beschlossen werden. Zweitens institutionell: Das Generationenkapital ist nicht Teil des Bundeshaushalts oder eines Sondervermögens des Bundes, sondern Vermögen einer eigenständigen Stiftung Generationenkapital. Dadurch ist das Stiftungsvermögen dem Zugriff des Bundes entzogen. Auszahlungen darf nur der Stiftungsvorstand anweisen. Und auch dies nur an die gesetzliche Rentenversicherung. Das schützt vor Missbrauch.

MARLENE GAWRISCH/WELT