

Anja Mikus

Vorsitzende des Vorstands
CEO / CIO

KENFO - Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung

Rede anlässlich des Presse-Jahresgesprächs

am 23. Juli 2019

in Berlin

Sendesperrfrist: 23. Juli 2019, 13:00 Uhr

– Es gilt das gesprochene Wort –

Guten Tag meine Damen und Herren,
auch im Namen meiner Vorstandskollegen Victor Moftakhar und Dr. Thomas Bley möchte ich Sie herzlich zu unserem Jahrespressegespräch anlässlich der Veröffentlichung unseres Geschäftsberichts 2018 willkommen heißen.

Zunächst möchte ich mich kurz bei Ihnen vorstellen: Seit 30 Jahren arbeite ich im Vermögensmanagement. In meinen beruflichen Stationen war ich Portfoliomanagerin, Geschäftsführerin und Vorstandsmitglied. Bei Allianz und Union Investment war ich für den Anlageerfolg großer Vermögen verantwortlich. Mit dem Thema Nachhaltigkeit und Digitalisierung für Investments habe ich mich intensiv bei der Fondsboutique Arabesque beschäftigt – bevor ich vor zwei Jahren das Privileg bekam, beim ersten deutschen Staatsfonds diese spannende und wichtige Aufgabe zu übernehmen. Außerdem bin ich im Aufsichtsrat der Commerzbank.

Zu den besonderen Herausforderungen beim Aufbau des KENFO gehörte, dass wir parallel zur Vermögensanlage sehr zügig eine Organisation aufbauen mussten, die den öffentlich-rechtlichen Anforderungen entspricht. Der KENFO ist mit seinem Stiftungsvermögen von rund 24,1 Mrd. EUR die größte öffentlich-rechtliche Stiftung in Deutschland.

Beim Start des KENFOs im Juni 2017 musste auch alles sehr schnell gehen. Büroräume wurden uns freundlicherweise als Starthilfe vom Bundeswirtschaftsministerium innerhalb des Ministeriums zur Verfügung gestellt.

Vierzehn Tage nachdem meine Kollegen und ich zu Interimsvorständen ernannt worden sind und wir damit formal handlungsfähig waren, wurden 24,1 Mrd. Euro von den Kernkraftwerksbetreibern auf unsere Konten bei der Deutschen Bundesbank überwiesen. Damit ging die Finanzierungsverantwortung für die Entsorgung des radioaktiven Abfalls vollständig auf den Staat über. Der Fonds hat den konkreten Auftrag, sich als Finanzinvestor auf die Erwirtschaftung der notwendigen Renditen zu konzentrieren.

Wie legt man ein Vermögen von 24 Mrd. an?

Die erste Voraussetzung für eine institutionelle Anlage in dieser Größenordnung ist die Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsprozesse.

Den Aufbau der Investmentinfrastruktur im Einzelnen wird Ihnen mein Kollege Herr Moftakhar vorstellen.

Die zweite Voraussetzung war die Entwicklung einer zielkonformen Anlagestrategie. Dazu muss man die Verpflichtungen und Vorgaben der Anlage sehr detailliert analysieren.

Die geplanten jährlichen Entsorgungskosten und die zu erwirtschaftenden Rendite ergaben sich aus einem Gutachten, das das Bundeswirtschaftsministerium zur Ermittlung des Finanzierungsbedarfs für die kerntechnische Entsorgung durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Warth & Klein hat erstellen lassen und das Ende 2015 vorgelegt wurde.

Die technischen Rahmenbedingungen:

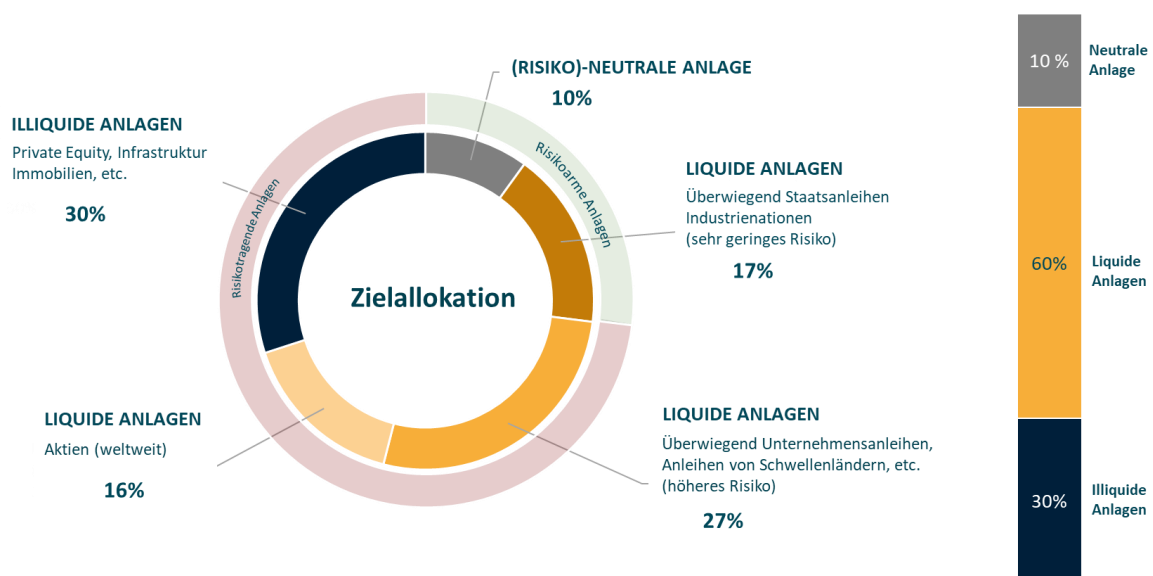
1. Das Gesamtvolumen von 24,1 Mrd. Euro setzt sich zusammen aus dem Basisbetrag von 17,8 Mrd. Euro, der den Rückstellungsbeträgen der Energieversorgungsunternehmen für ihre Entsorgungsverpflichtungen entsprach sowie einem Risikoaufschlag von rund 35%. Die durch das Gutachten ermittelten zukünftigen Entsorgungsverpflichtungen wurden mit dem von den Energieversorgern verwandten Faktor 4,58% abdiskontiert.
2. Die Laufzeit beträgt rund 80 Jahre. Es handelt sich um ein Verbrauchsvermögen. Regelmäßige Zuflüsse wie bei anderen Staatsfonds gibt es nicht.
3. Dagegen müssen von Anfang an jährliche Auszahlungen geleistet werden. Zwischenzeitlich wurden bereits 460 Mio. Euro ausgezahlt.

Bei der Entwicklung der Anlagestrategie wurden die langfristigen Verpflichtungen und die zur Verfügung stehenden Mittel gegenübergestellt. Dies haben wir im Zuge einer Studie – Fachbegriff „Asset-Liability-Studie“ – in Auftrag gegeben.

Mit den Ergebnissen der Asset-Liability-Studie wurde eine Vermögensstruktur entwickelt, die das Potenzial hat, die erforderliche Rendite zu erwirtschaften (die Experten sprechen hier von der „Strategischen Asset Allokation“).

Mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit wird so sichergestellt, dass auch nach schwierigen Marktphasen ausreichend Kapital erhalten bleibt, um die Finanzierung der geschätzten zukünftigen Entsorgungskosten in den kommenden rund 80 Jahren sicherzustellen.

Zielstruktur der Anlagen wurde auf langfristige Verpflichtungen ausgerichtet
Vermögensaufteilung nach Risikoklassen: 73% risikotragende Anlagen



Die Ziel-Vermögensstruktur besteht (rechts oben beginnend) aus risikoarmen Anlagen, wie die Risiko-Neutrale Anlage, die in Euro-Anleihen bei der Bundesbank liegt und sicheren Staatsanleihen weltweit (als Liquide Anlage) sowie aus den risikotragenden Teilen: Unternehmensanleihen, Anleihen von Schwellenländern und Aktien weltweit, die dem liquiden Teil des Portfolios zuzuordnen sind.

Die Illiquide Anlage – d.h. nicht börsennotierte Anlagen wie zum Beispiel Private Equity/Unternehmensbeteiligungen und Infrastruktur runden das Renditeprofil ab. Illiquide Investments benötigen einen langen zeitlichen Vorlauf, so dass wir mit diesen Anlagen voraussichtlich erst Ende des Jahres beginnen werden.

Damit ist geplant, rund 27% sehr sicher als Risikopuffer – aber renditearm zu investieren und rund 73% in risikoreichere Anlagen mit höheren Renditen zu investieren. Die Liquide Anlage beträgt insgesamt 60% und besteht aus börsennotierten Aktien und leicht handelbaren Anleihen. Diese Zielstruktur wird regelmäßig überprüft, vertieft und ggf. angepasst.

Wir managen die einzelnen Teilsegmente nicht selbst und haben Mandate an spezialisierte und sehr erfahrene Asset Management Gesellschaften vergeben.

Zur Erreichung der Zielstruktur des Portfolios wurde ein **langfristiger Aufbauplan** entwickelt. Er dient als Richtschnur. Mit der zeitlich

gestreckten Anlage wird sichergestellt, dass Investitionszeitpunkte und Assetklassen breit gestreut und Klumpenrisiken vermieden werden.

Wie wichtig ein solcher Plan ist, zeigt die Aktienmarktentwicklung der letzten zwei Jahre – exemplarisch am DAX dargestellt.

Streuung der Einstiegszeitpunkte führt zu besseren Einstandskursen
DAX von Juli 2017 bis Juli 2019 bei höher Volatilität nahezu unverändert



Quelle: Bloomberg (Stand 11.07.19)

Trotz extremer Schwankungen hat sich zwischen Juli 2017 und Juli 2019 nicht viel verändert. Wie Sie wissen, bestimmten überwiegend politische Themen die Börsen: Der Handelsstreit zwischen USA und China, der Brexit und die Lage in Italien. Gegen Ende 2018 wiesen 90 Prozent aller Assetklassen weltweit eine negative Performance auf.

Allein der DAX verlor mit mehr als 18% in der Summe so viel, wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Der DAX war einem heftigen Auf und Ab ausgesetzt.

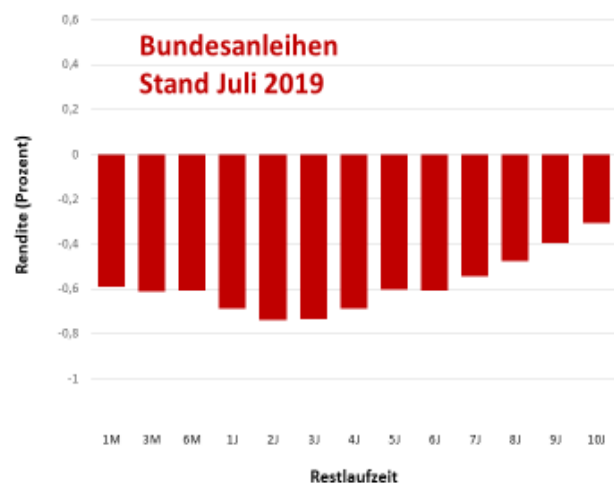
Die Erwartungen hinsichtlich einer stärkeren expansiven Geldpolitik beflügelten die Finanzmärkte in der ersten Jahreshälfte 2019.

Anleiherenditen erreichten in diesem Umfeld historische Tiefstände.

Ultra-Zinstief

Negativ-Renditen bei Bundesanleihen mit längeren Laufzeiten in 2019

Zinsstrukturkurven



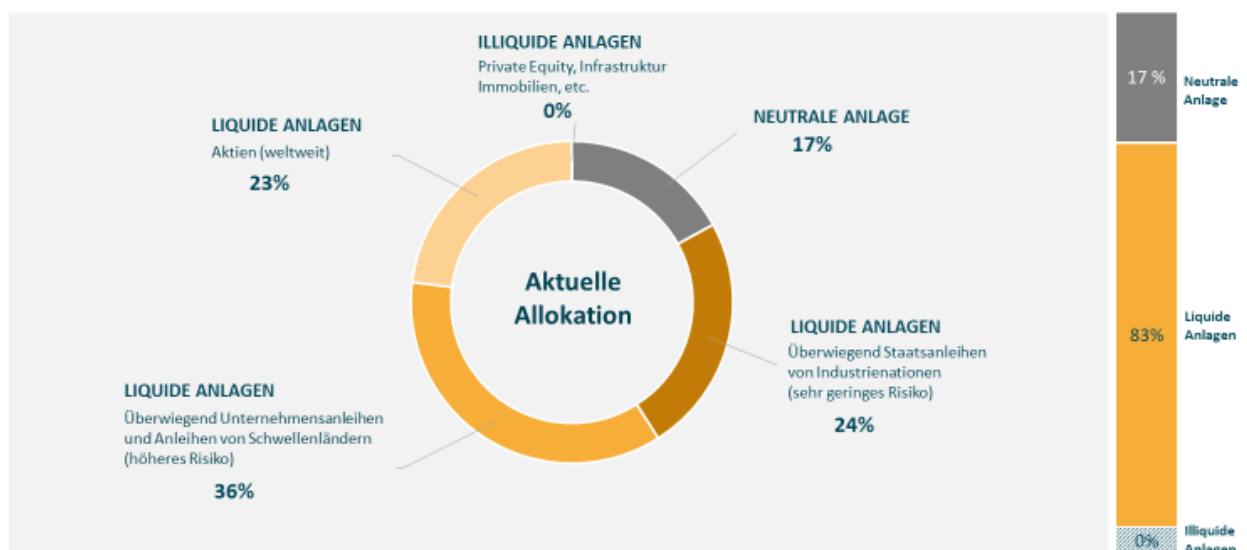
Jueller: Bloomberg (Stand 11.07.19)

Der Vergleich der Zinsstrukturkurven vor zwei Jahren und heute zeigt, wie die Kurve weiter in den Negativbereich abrutscht. Der Negativzins betrifft nun auch längere Laufzeiten. Die 10-Jahresrenditen von Bundesanleihen fielen unter -0,4%. Das ist der Einlagensatz, den wir für unsere sicher angelegten Barmittel bei der

Bundesbank bezahlen - allerdings mit täglicher Kündigungsmöglichkeit. Bundesanleihen sind keine Alternative. Der Fonds prüft regelmäßig Alternativen für die Parkposition der Barmittel; z.B. Unternehmensanleihen mit etwas geringerer Bonität, um die Negativ-Verzinsung zu reduzieren. Da sind wir allerdings nicht die Einzigen: Akzeptable Angebote gibt es deshalb wenig. Die Volumina sind gering.

Mit Blick auf die langfristigen Verpflichtungen haben wir ein robustes, über viele Anlageklassen breit diversifiziertes Portfolio entwickelt, das sich schon in der Aufbauphase in einem herausfordernden Investmentumfeld bewährt hat. Mit der systematischen Streckung der Anlagen konnte der KENFO auch die günstigeren Einstiegniveaus Anfang 2019 nutzen.

Jahresmitte 2019: 9,1 Mrd. Euro investiert (knapp 40% des Fondsvolumens)
 Eine breite Streuung sorgt für eine robuste Fondsstruktur



Zur Jahresmitte 2019 waren 9,1 Mrd. Euro des Fondsvermögens investiert, zum Jahresende 2018 waren es 4,3 Mrd. Euro. Die durchschnittliche Wertentwicklung auf das schrittweise investierte Fondsvermögen beträgt 6,2% pro Jahr. Das ist ein sehr ordentliches Zwischenergebnis – insbesondere nach dem Börsenjahr 2018, in dem weltweit nahezu alle Märkte verloren haben. Mit diesem Ergebnis sind wir zuversichtlich, dass wir mit unserem Stiftungsergebnis bereits 2019 in der Gewinnzone landen, das ist ein Jahr früher als geplant.

Der Fonds liegt voll im Aufbauplan.

In das mit großer Sorgfalt erarbeitete Gesamtkonzept sind umfangreiche Kenntnisse und Prognosen eingeflossen. Die Möglichkeit zu notwendigen Anpassungen im Laufe der Jahre ist gegeben. Damit ist die Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung aus heutiger Sicht, mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit sichergestellt.

Noch ein Punkt ist mir wichtig:

Nachhaltigkeit ist integraler Bestandteil unserer Anlagestrategie

Vorgaben

Anlagerichtlinien des BMF v. 27.6.2017 und Bundestagsbeschluss v. 14.12.2016

- Integrieren von Nachhaltigkeitskriterien in die Anlagestrategie
- Kein Zuwiderlaufen gegen übergeordneten Willen des Gesetzgebers, die Nutzung der Kernenergie zu beenden
- Unterstützen von Investitionen zur Erreichung von Klimazielen im Rahmen des gesetzlichen Auftrags (Beschluss des Kuratoriums)

Konkretisierung durch
ESG-Grundsätze

1. Ausschlüsse

- Verstöße gegen die Kernprinzipien des UN Global Compacts
- Betreiber von Kernkraftwerksbetreibern oder Unternehmen, die Kernkraftwerksbetreiber beherrschen
- Kein Zuwiderlaufen gegen angestrebten Ausstieg aus der Kohleverstromung

2. Berücksichtigung von ESG-Kriterien (Umwelt/Klima, Soziales, verantwortungsvolle Unternehmensführung) über die Analyse von Nachhaltigkeitsratings

Von Anfang hat der Fonds renditeorientiert Nachhaltigkeitskriterien in den Investmentansatz integriert. Hierzu gehört nicht nur der Ausschluss von Investitionen in Atomkraft, sondern auch der Ansatz „best-in-class“. Der KENFO hat dazu ESG-Grundsätze entwickelt, die einen Rahmen für das gesamte Portfolio darstellen. Dabei steht E für Environment, S für Soziales und G für Governance/ verantwortungsvolle Unternehmensführung. Unser Ansatz basiert auf einer Kombination von Ausschlüssen und der Auswahl von Unternehmen, die mit Blick auf ihr Nachhaltigkeitsrating führend in ihrer Branche (best-in-class) sind. Dieser Ansatz ist insbesondere für die liquide Anlage anwendbar.

Wir wollen – gerade wegen unserer Renditeziele – in Unternehmen investieren, die nachhaltig wirtschaften. Dabei stehen Umwelt- und

Klimaschutz sowie soziale Themen und eine verantwortungsvolle Unternehmensführung im Fokus.

Wo möglich und sinnvoll, nimmt der Fonds Bezug auf international anerkannte ESG-Normen und -Standards. Dabei orientiert sich der KENFO auch an den Prinzipien der Vereinten Nationen, dem UN Global Compact. Dazu zählen der Schutz der Umwelt, Einhaltung von Menschenrechten und internationalen Arbeitsnormen sowie die Bekämpfung von Korruption.

Um Bewertungen vorzunehmen, ist die Datenqualität von nachhaltigen Unternehmensinformationen von entscheidender Bedeutung. Nur was messbar ist, kann gemanagt werden.

Lassen Sie mich – bevor ich an Herrn Moftakhar übergebe – mit einem ersten Fazit schließen: Die Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung ist erfolgreich angelaufen. Der KENFO mit seiner auf Langfristigkeit ausgerichteten Vermögensstruktur, einem stringenten Plan zum Aufbau der Investments, dem Nachhaltigkeitsansatz und einem hervorragenden Team ist bestens aufgestellt.

Mein Kollege, Victor Moftakhar, wird Ihnen einen Überblick über den Aufbau der gesamten Stiftungsorganisation geben.