

Ausschussdrucksache **20(11)521**

---

## Schriftliche Stellungnahme

### KENFO – Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung<sup>1</sup>

---

zur öffentlichen Anhörung von Sachverständigen in Berlin am 14. Oktober 2024 zum

a) Gesetzentwurf der Bundesregierung

**Entwurf eines Gesetzes zur Stabilisierung des Rentenniveaus und zum Aufbau eines Generationenkapitals für die gesetzliche Rentenversicherung (Rentenniveaustabilisierungs- und Generationenkapitalgesetz)**

BT-Drucksache 20/11898

b) Antrag der Abgeordneten Ulrike Schielke-Ziesing, René Springer, Jürgen Pohl, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der AfD

**Für eine sichere Rente unserer Kinder – Junior-Spardepot**

BT-Drucksache 20/11847

**Siehe Anlage**

<sup>1</sup> Dem Ausschuss ist das vorliegende Dokument in nicht barrierefreier Form zugeleitet worden.

## Schriftliche Stellungnahme des KENFO

für die

### Öffentliche Anhörung im Ausschuss für Arbeit und Soziales des Deutschen Bundestages am 14.10.2024 zum Rentenniveaustabilisierungs- und Generationenkapitalgesetz (20/11898)

Als der KENFO gefragt worden ist, ob er die Verwaltung des Generationenkapitals übernehmen kann, haben wir uns natürlich sehr genau angesehen, ob das Modell funktionieren kann. Dazu haben wir eine große Zahl von Simulationen durchgeführt und dabei insbesondere die Annahmen sehr genau abgeklopft.

Unsere wichtigsten Schlussfolgerungen fasse ich in den folgenden Punkten zusammen:

1. Unsere Analysen haben gezeigt, dass das Konzept des Generationenkapitals funktioniert und die Erwartungen der Bundesregierung erfüllen wird.
2. Auf Basis des Gesetzentwurfs der Bundesregierung ergeben unsere Simulationen im Mittel, dass der Kapitalstock des Generationenkapitals bis 2036 auf 247 Mrd. Euro anwachsen wird. Eine Auszahlung von 10 Mrd. Euro in 2036 wäre damit auf Basis unserer Ertragsannahmen gewährleistet.
3. Dabei legen wir vorsichtige Annahmen zugrunde und gehen von einer Nettorendite auf die Kapitalanlagen nach Abzug aller Kosten von durchschnittlich 6,2 Prozent und durchschnittlichen Refinanzierungskosten des Bundes von 3 Prozent aus.

#### Zum Vergleich:

10-jährige Bundesanleihen haben aktuell eine Verzinsung von rd. 2,3 Prozent. Die weltweiten Aktienmärkte haben in den letzten 30 Jahren eine durchschnittliche Rendite von über 8 Prozent pro Jahr erzielt.

4. Der KENFO hält es für realistisch, dass das Generationenkapital nach Abzug aller Kreditzinsen und sonstigen Kosten eine Nettorendite von durchschnittlich 3,8 Prozent pro Jahr erwirtschaften wird.<sup>1</sup>

#### Zum Vergleich:

In den letzten 50 Jahren betrug die Überrendite der globalen Aktienmärkte gegenüber den Finanzierungskosten des Bundes rund 4,2 Prozent p.a. Dabei ist anzumerken, dass der Bund als Schuldner besonderer Güte im internationalen Vergleich sehr geringe Zinskosten zahlt.

5. Die Mittel für den Kapitalstock stammen 2036 zu rd. 3/4 aus Krediten und zu 1/4 aus eingebrachtem bzw. insbesondere durch Dividendenzahlungen und Kursgewinne entstandenem Eigenkapital. Diese Werte ergeben sich im Mittel aus unseren Simulationen.

Der Kapitalstock wird demnach 2038 so groß sein, dass eine jährliche Ausschüttung von 10 Mrd. Euro selbst dann erfolgen kann, wenn dem Generationenkapital keine weiteren Kredite mehr zugeführt werden (sog. Ewigkeitsauszahlungen).

---

<sup>1</sup> Dabei ist zu berücksichtigen, dass auf das anwachsende Eigenkapital keine Kreditzinsen zu zahlen sind.

6. Werden jedoch auch nach 2038 weitere Kredite zugeführt, rechnen wir damit, dass die Auszahlungen durchschnittlich höher als 10 Mrd. Euro ausfallen können. Entsprechend größer wäre der Entlastungseffekt bei den Rentenbeiträgen.
7. Die Erreichung dieser Zielmarken setzt jedoch voraus, dass
  - a) das Generationenkapital ganz oder überwiegend in Aktien investiert,
  - b) die Anlage global und breit gestreut erfolgt,
  - c) Investitionen ausschließlich renditeorientiert erfolgen und ausdrücklich kein Förderauftrag verfolgt wird und
  - d) es keine regionalen Investitionsquoten gibt.
8. Kursschwankungen sind an den Kapitalmärkten normal und werden uns auch beim Aufbau des Generationenkapitals begleiten. Die Politik sollte sich dessen bewusst sein und Abschwungphasen entsprechend besonnen begleiten. Korrekturphasen dienen der Bereinigung der Märkte nach Übertreibungen. Je länger der Investmenthorizont, umso weniger fällt das Auf und Ab an den Aktienmärkten ins Gewicht. Korrekturphasen kann das Generationenkapital aufgrund der jährlichen Zuführungen nutzen, um günstiger zu investieren.

Angesichts der Kursschwankungen ist der im Gesetzesentwurf vorgesehene Sicherheitspuffer sinnvoll und wichtig. Die Kapitalschutzgrenze sorgt dafür, dass Auszahlungen nur erfolgen, wenn der Wert der Kapitalanlagen die Summe der eingebrachten Eigenmittel und der Darlehensverbindlichkeiten um mind. 10 Prozent übersteigt. Es sollen keine Auszahlungen „aus der Substanz“, sondern nur aus Wertzuwächsen erfolgen.

9.
  - a) Für den KENFO als langfristigen Investor ist es selbstverständlich, dass das Generationenkapital nachhaltig investiert.
  - b) Aus Sicht des KENFO empfiehlt es sich, den beim KENFO bewährten Nachhaltigkeitsansatz zu übernehmen, der auch die Pariser Klimaziele berücksichtigt und ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung) integriert.
  - c) Über die Mittel zur Erreichung dieses Ziels sollten die Expertinnen und Experten des KENFO entscheiden, damit die ergriffenen Maßnahmen zugleich den größtmöglichen Nutzen bei der Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes haben als auch möglichst renditeschonend sind.
  - d) Es sollte keine gesetzlichen Vorgaben zur Nachhaltigkeit geben. Nachhaltigkeit ist sehr dynamisch und erfordert eine ständige Anpassung an neue Erkenntnisse und Entwicklungen. Dies wäre mit gesetzlichen Vorgaben nicht möglich.
  - e) Anlagen in Aktien von Öl- und Gasunternehmen sollten nicht generell ausgeschlossen werden. Öl und Gas sind auch in der Energiewendestrategie der Bundesregierung wesentliche Eckpfeiler der Energiesicherheit. Für den KENFO sind solche Anlagen wichtig, um auch in Zeiten geopolitischer Spannungen oder hoher Inflation eine gute Rendite zu erzielen.

Das Fazit des KENFO lautet:

1. Es mag sein, dass das Generationenkapital spät kommt und jährliche Auszahlungen von 10 Mrd. Euro ab 2036 angesichts des Finanzierungsbedarfs der Rentenkasse relativ gering erscheinen. Aber es ist unerlässlich, die Finanzierung der umlagefinanzierten gesetzlichen Rente angesichts der demografischen Entwicklung durch einen kapitalgedeckten Baustein zu ergänzen. Um damit die Beitragszahler und ihre Arbeitgeber zu entlasten.
2. Wichtig ist, jetzt mit einer Kapitaldeckung anzufangen.
3. Andere europäische Staaten wie die Niederlande und Schweden machen uns seit vielen Jahren erfolgreich vor, dass sich mit einer ergänzenden kapitalgedeckten Altersvorsorge ein erheblich höheres Rentenniveau als in Deutschland erreichen lässt.
4. Schweden hat vor über 50 Jahren in der 1. Säule mit einem kapitalgedeckten Baustein angefangen. Die staatlichen Kapitalpufferfonds der AP1-4 waren ein großer Erfolg und haben erheblich zur Stabilisierung der umlagefinanzierten gesetzlichen Rente beigetragen.
5. Auch in Deutschland sollte eine stabile und generationengerechte Finanzierung der gesetzlichen Rente unser Ziel sein. Das Generationenkapital ist ein wichtiger Baustein, um dieses Ziel zu erreichen.