Westfälisches Energieinstitut

KENFO – Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung

von Heinz-J. Bontrup

Schriftenreihe des Westfälischen Energieinstituts

Herausgeber:
Direktorium des Westfälischen Energieinstituts

Heft 4/2026

Dieses Werk mit dem Titel ‚**KENFO – Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung**‘ von **Heinz-J. Bontrup** ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (CC BY 4.0)

Diese Veröffentlichung erscheint zwar in der Schriftenreihe des Westfälischen Energieinstituts, für die Inhalte sind aber ausschließlich die Verfasser verantwortlich.

 ISSN: 3053-3007

Zusammenfassung

Mit dem Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung („KENFO) konnten sich die Betreiber der Atomkraftwerke von der Endlagerung ihres Atommülls von allen Lasten für ewig befreien. Den Energiekonzernen ist hier von der Bundesregierung kurz vor Weihnachten 2016 ein Geschenk auf Kosten der Steuerzahler gemacht worden. Dass in den Fonds eingezahlte Geld, mit dem Fondsmanager auf den internationalen Kapitalmärkten spekulativ eine profitable Verwertung finden müssen, wird am Ende nicht annähert ausreichen, um die hohen Kosten für den ewig strahlenden Atommüll bezahlen zu können.

1 Zur Entstehungsgeschichte

Ende 2016 hatte sich die schwarzrote Merkel-Regierung mit Bundeswirtschafts- und Energieminister Sigmar Gabriel (SPD) von den Atomkraftwerksbetreibern (E.ON, RWE, Vattenfall und EnBW Energie Baden-Württemberg sowie den Stadtwerken München mit einem noch marginalen Anteil am Atomstrom) regelrecht über den Tisch ziehen lassen. Man einigte sich in Anbetracht des Atomausstiegs bis 2022 darauf, dass sich die fünf Betreiber der damaligen noch acht Atomkraftwerke für die Endlagerung des ewig strahlenden Atommülls mit 24,1 Mrd. Euro freikaufen konnten. Der Betrag war wesentlich geringer als die bis dahin steuersenkend verbuchten Rückstellungen in den Bilanzen der Energieversorger. Die Champagnerkorken werden in den Vorstandsetagen geflogen sein. Ermittelt wurden die 24,1 Mrd. Euro als Barwert durch die hochgerechneten Kosten von rund 170 Mrd. Euro für die Endlagerung des Atommülls bis 2099 mit einem internen Zinssatz von 2,41% p.a.

Das Geld wurde dann bis Mitte 2017 von den Atomkraftwerksbetreibern zunächst auf einem Konto bei der Deutschen Bundesbank eingezahlt und bildete den Kapitalstock, das Stiftungskapital, bei Gründung des KENFO (Bontrup 2017).

In einer Anhörung im Ausschuss für Wirtschaft und Energie des Deutschen Bundestags habe ich am 1. Dezember 2016 als geladener Sachverständiger zum „Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung der Verantwortung der kerntechnischen Entsorgung“ zusammenfassend die folgenden Ausführungen gemacht (Bontrup 2016):

„Der vorliegende Gesetzentwurf basiert im Wesentlichen auf den einstimmig gefassten Empfehlungen des am 27.04.2016 veröffentlichten Abschlussberichts der „Kommission zur Überprüfung der Finanzierung des Kernenergieausstiegs“ (KFK). Sowohl

der Abschlussbericht als auch der Gesetzentwurf sind entschieden abzulehnen. Wird der Gesetzentwurf umgesetzt, kommt es zu einer nicht begründbaren einseitigen Belastung des Steuerzahlers. Die AKW-Betreiberunternehmen werden als Kostenverursacher nicht adäquat mit den Ewigkeitskosten (Entsorgung des Atommülls beginnend mit der Zwischenlagerung des fachgerecht verpackten Atomabfalls bis hin zur Endlagerung) belastet. Die Unternehmen sind nur noch für die Stilllegung und den Rückbau der AKWs verantwortlich bzw. haftbar. Dies läßt sich nicht, wie von der Bundesregierung und der KFK behauptet, mit einer gesellschaftlich kompromissorientierten Befriedung rechtfertigen. Die AKW-Betreiber haben mit dem aus Kernenergie erzeugten, und zusätzlich noch hoch durch staatliche Forschungsgelder subventionierten, Strom über 40 Jahre weit überproportionale Gewinne und Rentabilitäten erzielt und es dennoch wissentlich nicht für nötig erachtet, für die Entsorgung des Atommülls eine aus versteuerten Gewinnen thesaurierte hinreichende Rücklage in den Bilanzen zu bilden. Stattdessen wurden zum steuerrechtlichen Gewinnvorteil der Atom-Unternehmen Aufwandsrückstellungen gebildet, die jetzt bei Auflösung und Verbrauch als liquide Finanzierungsmittel zur Beseitigung des Atommülls nicht zur Verfügung stehen. Dies hätte die jeweils herrschende Politik wissen müssen. Insofern haben wir es hier insgesamt mit einem unerträglichen Politikversagen zu tun, dass offensichtlich mit dem Gesetzentwurf noch weitergeführt werden soll. Außerdem ist die von der Bundesregierung befürchtete Insolvenzgefahr der AKW-Betreiber unbegründet, selbst wenn man auch konstatieren muss, dass die großen Energieversorger – selbstverschuldet – zurzeit wirtschaftliche Probleme haben, diese aber mit eingeleiteten Strategiemaßnahmen vehement angehen und auch beseitigen werden. Dies wird jedoch weitergehende massive Arbeitsplatzverluste bei den AKW-Betreibern nach sich ziehen“. Und so kam es dann auch!

2 Zu den Fakten des KENFO Fonds

Der KENFO Fonds soll das Stiftungskapital von 24,1 Mrd. Euro auf den internationalen Kapitalmärkten profitabel anlegen und die Erträge fließen dann zweckgebunden in die Finanzierung künftiger Verpflichtungen für die Endlagerkosten des Atommülls. 2099 soll das Stiftungskapital aufgebraucht sein. Bisher liegen Ist-Ergebnisse des Fonds anhand von Geschäftsberichten für die Jahre 2017 bis 2025 vor. Hier gibt es viel Eigenlob, auch auf der Internetseite. Für den Fonds arbeiten mittlerweile 50 Beschäftigte (plus drei Vorstände). Insgesamt fielen von 2017 bis 2025 Personalauf-

wendungen in Höhe von 37,1 Mio. Euro an. Das entsprach einem jahresdurchschnittlichen Einkommen von 131.000 Euro. Die drei Vorstände kamen zusammen auf 11,7 Mio. Euro, jahresdurchschnittlich waren das 448.000 Euro.

Das Vermögen des Fonds ist in 90 Ländern mit 9.000 Einzelpositionen investiert und bis 2050 würde das ganze Portfolio auch klimaneutral angelegt sein. Dass dies heute aber nicht einmal annähernd der Fall ist, zeigt der Politikwissenschaftler Achim Brunnengräber und der Soziologe Albert Denk von der Freien Universität Berlin (Brunnengräber/Denk 2024). Und warum dauert das bis 2050!? Im gerade veröffentlichten Geschäftsbericht für 2025 werden die Kapitalanlagen (bewertet zu Marktpreisen zum 31.12.2025) mit einem Wert von 25,6 Mrd. Euro ausgewiesen. Der nur handelsrechtlich erlaubte originär eingebrachte Anschaffungswert und bisher wertberichtigte Buchwert lag dagegen bei nur 20,8 Mrd. Euro. Von den marktpreisbewerteten Kapitalanlagen entfielen auf Aktien knapp 9,0 Mrd. Euro (35,1%), auf Unternehmensanleihen 6,8 Mrd. Euro (26,4%), auf Staatsanleihen 4,0 Mrd. Euro (15,7%), Illiquide Anlagen 3,7 Mrd. Euro (14,3%) und sonstige Anlagen 2,1 Mrd. Euro (8,5%). Zur Anlagestrategie schreibt der Vorstand im Geschäftsbericht 2025 (KENFO 2025):

„Der KENFO begegnet diesem Umfeld (dem Marktumfeld, HJB), weiterhin mit einer langfristigen Kapitalanlagestrategie. Die breite Diversifikation über Anlageklassen hinweg, sowie die robuste Risikostruktur des Portfolios sorgen gleichzeitig dafür, dass der KENFO jederzeit in der Lage bleibt, auch volatile Marktphasen erfolgreich durchzustehen.“ Der Vorstand schreibt aber auch: „Der Ausblick auf die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2026 bleibt unsicher.“

3 Hohe Anlagerendite?

Auch im Geschäftsjahr 2025, lobt sich der Vorstand, würde der KENFO Fonds „auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2025“ zurückblicken. Die Anlagerendite lag bei 6,2% (Vorjahr 9,4%). Für die Geschäftsjahre 2017 und 2018 weist der Vorstand keine Anlagerendite aus. In 2022 war die Rendite mit -12,2% stark negativ (vgl. Tab. 1).

Wie die Anlagerendite errechnet wurde, zeigen die Geschäftsberichte nicht. Im Berichtsbericht 2024 wird lediglich vermerkt (Kenfo 2024, S. 9): „Im Jahr 2024 wurde ein positives Anlageergebnis nach Marktpreisbewertung von +9,4 % (Vorjahr +11, 2%) erzielt.“ Das ist keine Transparenz und daher für einen öffentlichen Stiftungsfonds, der dem Volk gehört, völlig inakzeptabel. Außerdem sagt eine Anlagerendite

nichts über den wirklichen Erfolg des Fonds aus. Das kann nur eine betriebswirtschaftliche Eigenkapitalrendite zeigen. Was ist der Unterschied? Man kann dies einfach an einem Beispiel erklären. Eine Finanzanlage von 1 Mio. Euro erzielt im Jahr 100.000 Euro Ertrag, dann liegt die Anlagerendite bei 10 %. Wenn jetzt der Anleger der Finanzanlage aber 120.000 Euro aus der Anlage (hier dem Fonds) zum Verbrauch entnimmt, dann ist die Eigenkapitalrendite mit -2% negativ (100.000 - 120.000/1.000.000).

Jahr	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Anlagen-rendite Kenfo in %	k.A.	k.A.	10,2	8,3	10,4	-12,2	11,1	9,4	6,2
Rendite DAX in %			25,5	3,5	15,8	-12,3	20,3	18,8	23,0

Tab. 1: Renditeentwicklung Kenfo Fonds
Quelle: Geschäftsberichte Kenfo Fonds

In den Gewinn- und Verlustrechnungen des Fonds zeigt sich dann die Vorgehensweise, die nicht das wahre Ergebnis und damit den richtigen Erfolg ausweist (vgl. Tab. 2). Von 2017 bis 2025 lagen die kumulierten Erträge aus den Finanzanlagen bei 2.368.589 T-Euro. Neben ein paar sonstigen betrieblichen Erträgen von 809 T-Euro fielen Aufwendungen (u.a. für Personal) in Höhe von 355.339 T-Euro an, so dass ein kumuliertes sogenanntes Stiftungsergebnis von 2.013.250 T-Euro ausgewiesen wurde. Dabei werden dann nicht die „Stiftungsrechtlichen Verwendungen“, die Endlagerungskosten des Atommülls, als Aufwendungen gewertet, sondern als Ergebnis- bzw. Gewinnverwendung. Hier lagen die Stiftungsrechtlichen Auszahlungen, geleistet und überwiesen an das Bundesumweltministerium, für das Endlager des Atommülls bisher von 2017 bis 2025 bei kumuliert 5.201.324 T-Euro. In keinem Jahr reichten demnach die Erträge aus den Kapitalanlagen nach Abzug der Aufwendungen für die Verwaltung des KENFO Fonds aus, um die Aufwendungen für die Lagerung des Atommülls abzudecken. In jedem Jahr wurde ein stark negatives Stiftungsergebnis nach Verwendung erzielt. Kumuliert von 2017 bis 2025 in Höhe von -3.188.074 T-Euro.

Jahr	2017*	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Summe**
Gewinn und Verlustrechnung										
Erträge aus Wertpapieren des Finanzanlagevermögens	2.268	20.899	82.831	180.348	280.000	314.048	371.800	423.012	693.383	2.368.589
Sonstige betriebliche Erträge	0	13	0	42	197	50	351	124	32	809
Personalaufwand	952	2.453	3.593	4.284	5.242	6.279	7.801	8.552	9.635	48.791
davon drei Vorstandsmitglieder	720	1.255	1.452	1.364	1.306	1.307	1.380	1.505	1.451	11.740
Personalaufwand ohne Vorstand	232	1.198	2.141	2.920	3.936	4.972	6.421	7.047	8.184	37.051
Beschäftigte im Jahresmittel VZÄ ohne Vorstände	4	11	18	23	27	35	44	50	50	29
Durchschnittliches Einkommen der Vorstände	360	418	484	455	435	436	460	502	484	448
Durchschnittliches Einkommen der Beschäftigte	58	109	119	127	146	142	157	160	164	131
Abschreibungen	0	0	0	15	67	148	170	135	104	639
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.387	2.824	3.216	2.721	4.078	3.815	4.265	4.612	5.013	31.931
Aufwand aus der Vermögensverwaltung	257	705	541	313	4	2	1	1	1	1.825
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	38.871	86.394	66.118	52.565	22.860	6.154	0	0	0	272.962
Stiftungsergebnis (Gewinn oder Verlust)	-39.199	-71.464	9.363	120.492	247.946	297.700	359.914	409.836	678.662	2.013.250
Stiftungsrechtliche Verwendungen für Endlager	190.281	180.677	361.931	512.389	1.043.010	648.144	636.789	804.886	823.217	5.201.324
Stifungsergebnis nach Verwendung	-229.480	-252.141	-352.568	-391.897	-795.064	-350.444	-276.875	-395.050	-144.555	-3.188.074
Stiftungskapital	**24.057.366**	**23.827.886**	**23.575.745**	**23.223.177**	**22.831.280**	**22.036.216**	**21.685.772**	**21.408.897**	**21.013.847**	
Stiftungsergebnis	**-39.199**	**-71.464**	**9.363**	**120.492**	**247.946**	**297.700**	**359.914**	**409.836**	**678.662**	**2.013.250**
Siftungsrechtliche Verwendungen p.a.	**-190.281**	**-180.677**	**-361.931**	**-512.389**	**-1.043.010**	**-648.144**	**-636.789**	**-804.886**	**-823.217**	**-5.201.324**
Eigenkapital	**23.827.886**	**23.575.745**	**23.223.177**	**22.831.280**	**22.036.216**	**21.685.772**	**21.408.897**	**21.013.847**	**20.869.292**	
Rüchstellungen	227	1.022	1.959	1.561	1.643	1.766	2.208	2.841	3.904	17.131
Verbindlichkeiten	34.483	447	292	254	710	602	666	982	490	38.926
davon aus stiftungsrechtlichen Verpflichtungen	34.404	0	0	0	0	0	0	0	0	34.404
Verbindlichkeiten LuL	0	307	307	132	397	140	323	667	253	2.526
Sonstige Verbindlichkeiten	80	140	140	122	313	462	343	315	236	2.151
Gesamtkapital	**23.862.596**	**23.577.214**	**23.225.428**	**22.833.095**	**22.038.569**	**21.688.140**	**21.411.771**	**21.017.670**	**20.873.686**	
Eigenkaitalrendite bezogen auf Stiftungsergebnis in % vor stiftungsrechtl. Verwendung	**-0,2**	**-0,3**	**0,0**	**0,5**	**1,1**	**1,4**	**1,7**	**1,9**	**3,2**	**1,0**

Tab. 2: GuV und Bilanzdaten Kenfo Fonds
Quelle: Geschäftsberichte Kenfo Fonds, eigene Berechnungen, alle Angaben außer zur Beschäftigtenzahl in Tsd. EUR; marginale Rundungsfehler
** Rumpfgeschäftsjahr vom 16.7.2017 bis zum 31.12.2027*
*** Mittelwerte bei Beschäftigten und Durchschnittseinkommen.*

In der Bilanz des KENFO Fonds sehen wir dann die Auswirkungen auf das originär eingebrachte Stiftungskapital von 24,1 Mrd. Euro. Das Eigenkapital der Stiftung hat sich hier in Höhe des Verlustes von -3.188.074 T-Euro verringert. Zum 31.12.2025 lag es noch bei 20.869.289 T-Euro. Jedes privatwirtschaftliche Unternehmen, dass in jedem Jahr mehr entnimmt, als es an Erträgen erzielt, würde aus der Substanz leben und auf eine Insolvenz zulaufen. Hier zeigt sich dann der Unterschied zu der von den Fonds Managern positiv herausgestellten Anlagerendite, wenn man diese mit der richtigen Erfolgsgröße der Eigenkapitalrendite vergleicht. In den ersten beiden Jahren des Fonds war diese mit - 0,2% und - 0,3% sogar negativ und erreichte 2025 mit auch nur 3,3% ihren Höchstwert. Im Durchschnitt der Jahre 2017 bis 2025

wurde hier lediglich eine Eigenkapitalrendite von 1,0% erreicht. (vgl. zu allen einzelnen Werten Tab. 2).

Hinzu kommt, dass allein schon die Renditen des DAX im betrachteten Zeitraum höher waren als die von den hochdotierten Fondmanagern erreichten Fondsrenditen (vgl. Tab. 1).

4 KENFO Fonds verbraucht sich bis 2099

Jetzt ist der KENFO Fonds aber kein privatwirtschaftliches Unternehmen, das eine möglichst hohe Eigenkapitalrendite erwirtschaften soll, sondern eine Stiftung öffentlichen Rechts mit dem ausschließlichen Zweck die Endlagerkosten des Atommülls bis 2099 tragen zu können. Dazu darf dann das 2017 in die Stiftung eingebrachte Kapital von 24,1 Mrd. Euro über die Laufzeit des Fonds auch verbraucht werden, so dass 2099 der Fonds ohne Verluste aufgelöst werden kann. Die Frage ist aber, ob sich das originär eingebrachte Stiftungskapital genau in dem vorgesehenen Tempo verbraucht bzw. auch abbaut? Sinkt es schneller, wäre das ein Warnsignal. Bisher wurden, wie aufgezeigt, von 2017 bis 2025 von den 170 Mrd. Euro 5,2 Mrd. Euro zur Auszahlung gebracht. Bleiben also für die Jahre 2026 bis 2099 (= 73 Jahre) noch 164,8 Mrd. Euro Restzahlung. Dadurch erhöht sich der originäre Barwert von 24,1 Mrd. Euro, bei gleich großem Zinssatz von 2,41%, durch die verkürzte Laufzeit, auf rund 29,0 Mrd. Euro (Barwert = Endwert • $(1 + r)^{-n} = \frac{164,8}{(1+0,0241)^{73}}$) um 4,9 Mrd. Euro bzw. 20,3%.

Soll sich der Barwert dagegen nur auf 18,9 Mrd. Euro belaufen (24,1 Mrd. minus 5,2 Mrd. Euro bereits geleisteter Zahlungen), dann müsste der bisherige Zinssatz von 2,41 auf 3,02% steigen. Das wären beachtliche 25,3%. Veränderungen gibt es auch dann, wenn der Fonds über die Restlaufzeit von 73 Jahren mit den noch verbliebenden Gesamtkosten von 164,8 Mrd. Euro nicht auskommt. Steigen diese um 20% auf rund 198 Mrd. Euro, dann müsste ein Zinssatz von schon 3,27% realisiert werden. Die Wissenschaftler Mahdi Awawda und Alexander Wimmers (2026) kommen hier sogar zu dem Ergebnis, dass selbst bei optimistischen Annahmen die Rendite von KENFO auf mindestens 5,91 bis hin zu 6,63% gesteigert werden müsste. Alternativ könnten Einmalzahlungen von bis zu 31,07 Mrd. Euro (Stand 2024) das Risiko einer Finanzierungslücke verringern. „Wir kommen zu dem Schluss“, schreiben die Forscher, „dass die deutsche Politik – um die finanzielle Belastung künftiger Generationen zu minimieren – das Problem potenzieller Finanzierungslücken proaktiv angehen

muss: entweder durch Kostensenkungen (z. B. Minimierung von Verzögerungen) oder durch Einnahmensteigerungen (z. B. durch Kapitaleinlagen).“ Mit anderen Worten, am Ende werden die 24,1 Mrd. Euro in den KENFO Fonds eingebrachten Mittel (das Stiftungskapital) wohl nicht ausreichend sein. Überprüfen wird das 2099 leider von uns keiner mehr können.

Auf jeden Fall gibt es aber beträchtliche Risiken, nicht nur bei den zukünftigen Geldanlagen auf volatilen Kapitalmärkten und Börsen, sondern auch in den angesetzten Kostenschätzungen von den originär insgesamt 170 Mrd. Euro. Definitiv steht heute schon fest, dass die nach 2099 weiter anfallenden Kosten für die Lagerung des ewig strahlenden Atommülls, für den nicht einmal ein Endlager gefunden ist, voll vom Steuerzahler zu tragen sind. Insofern hat auf jeden Fall 2016/2017 die damalige schwarz-rote Merkel-Regierung einen großen Schaden angerichtet, indem sie völlig unnötig, die Atomkraftwerksbetreiber von den Endlagerkosten des Atommülls befreit hat. Oder man könnte auch sagen, die Regierung hat den Unternehmen ein großes Geschenk zu Lasten der Allgemeinheit gemacht.

Literatur

Awawda, M. und Wimmers, A. (2026). Delays and Deferrals in Nuclear Waste Disposal: A Stochastic Analysis of Funding Shortfalls of Germany's Waste Fund KENFO, referierte Aufsätze in: *Energy Policy* 216.

Bontrup, H.-J. (2016). *Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung der Verantwortung der kerntechnischen Entsorgung* (BT-Drucksache 18/10469), Deutscher Bundestag 18. Wahlperiode, 1. Dezember 2016.

Bontrup, H.-J. (2017). Gewinne für sich, Verluste für alle, in: *Frankfurter Rundschau* vom 19. Januar 2017, S. 10.

Brunnengräber, A. und Denk, A. (2024). Generationenkapital: Der Staat als Zocker, in: *Blätter für deutsche und internationale Politik*, Heft 4/2024, S. 9-12.

KENFO (2024). *Geschäftsbericht 2024*.

KENFO (2025). *Geschäftsbericht 2025*.