



Bundesamt
für Soziale Sicherung

Grundsätze für die Anlage und Verwaltung der Mittel der Sozialversicherungsträger

Stand: September 2025

Vorwort

Mit dieser Veröffentlichung gibt das Bundesamt für Soziale Sicherung (BAS) den seiner Aufsicht unterliegenden Sozialversicherungsträgern grundlegende Hinweise zu den gemeinsamen vermögensrechtlichen Vorschriften für die Sozialversicherung nach §§ 80 bis 86 SGB IV. Diese sind bei der Anlage und Verwaltung der Mittel der Sozialversicherungsträger zu beachten. Die besonderen Vorschriften für die einzelnen Versicherungszweige bleiben hiervon unberührt und sind vorrangig zu beachten.

Diese Veröffentlichung berücksichtigt das 8. SGB IV-Änderungsgesetz (8. SGB IV-ÄndG, BGBl. I 2022, 2759) mit Wirkung ab 1. Januar 2023.

Folgende Aspekte werden behandelt:

Mittel der Sozialversicherungsträger

Anlagegrundsätze - § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV

Anlage- und Risikomanagement - § 80 Abs. 3 SGB IV

Betriebsmittel, Rücklage, Verwaltungsvermögen - §§ 81, 82 und 82a SGB IV

Anlagen nach § 83 Abs. 1 SGB IV

Anlagen nach § 83 Abs. 1a SGB IV

Anlagen nach § 83 Abs. 1b SGB IV

Währung und Kurssicherungsgeschäfte - § 83 Abs. 2 Satz 1 und 2 SGB IV

Derivative Finanzinstrumente - § 83 Abs. 2 Satz 3 und 4 SGB IV

Nachhaltige Anlage - § 83 Abs. 3 SGB IV

Anlageraum - § 83 Abs. 4 SGB IV

Beleihung von Grundstücken - § 84 SGB IV

Ausnahmegenehmigung - § 86 SGB IV

Übergangsregelung - § 123 Abs. 2 und 3 SGB IV

Vertiefende Hinweise/Glossar

Nicht in dieser Veröffentlichung thematisiert wird § 85 SGB IV. Das BAS verweist hierzu auf die „Grundsätze für die Beteiligung von Sozialversicherungsträgern an Einrichtungen (privatrechtlichen Gesellschaften) zur gesetzlichen Aufgabenerfüllung“ sowie auf die „Grundsätze für das Verfahren der Genehmigung und Anzeige zum Erwerb und Leasen von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten sowie zu Errichtung, Erweiterung und zum Umbau von Gebäuden gemäß § 85 SGB IV (Genehmigungs- und Anzeigeverfahrensgrundsätze)“, die auf der Internetseite des BAS veröffentlicht sind.

Inhalt

1. Mittel der Sozialversicherungsträger.....	3
2. Anlagegrundsätze - § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV.....	3
3. Anlage- und Risikomanagement - § 80 Abs. 3 SGB IV.....	4
4. Betriebsmittel, Rücklage, Verwaltungsvermögen - § § 81, 82 und 82a SGB IV.....	6
5. Anlagen nach § 83 Abs. 1 SGB IV	7
6. Anlagen nach § 83 Abs. 1a SGB IV	10
7. Anlagen nach § 83 Abs. 1b SGB IV	11
8. Anforderungen aus § 83 Abs. 2 SGB IV.....	14
9. Nachhaltige Anlage - § 83 Abs. 3 SGB IV.....	15
10. Anlagerraum - § 83 Abs. 4 SGB IV.....	15
11. Werthaltige Sicherheit - § 84 SGB IV.....	16
12. Ausnahmegenehmigung - § 86 SGB IV	16
13. Übergangsregelung - § 123 Abs. 2 und 3 SGB IV	17
Vertiefende Hinweise/Glossar.....	18

1. Mittel der Sozialversicherungsträger

Gemäß § 80 Abs. 1 Satz 1 SGB IV umfassen die Mittel der Sozialversicherungsträger die Betriebsmittel, die Rücklage und das Verwaltungsvermögen. Die Aufzählung ist abschließend, d.h. dass alle Mittel diesen Vermögensbestandteilen zuzuordnen sind. Es gibt kein ungebundenes „Freivermögen“.

Die Betriebsmittel, die Rücklage und das Verwaltungsvermögen werden in den §§ 81, 82 und 82a SGB IV definiert.

Gemäß § 30 Abs. 1 SGB IV dürfen Sozialversicherungsträger nur Geschäfte zur Erfüllung ihrer gesetzlich vorgeschriebenen oder zugelassenen Aufgaben führen und ihre Mittel nur für diese Aufgaben sowie die Verwaltungskosten verwenden.

Nach § 80 Abs. 2 SGB IV sind die Mittel der Versicherungsträger getrennt von den Mitteln Dritter zu verwalten.

2. Anlagegrundsätze - § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV

Die Anlagegrundsätze sind in § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV geregelt. Nach dieser Vorschrift sind die Mittel der Sozialversicherungsträger so anzulegen und zu verwalten, dass ein Verlust ausgeschlossen erscheint, ein angemessener Ertrag erzielt wird und eine ausreichende Liquidität gewährleistet ist.

Es entspricht allgemeiner Kenntnis, dass der zu erwartende Ertrag einer Anlage umso höher sein wird, je risikobehafteter die Anlage erscheint. Mit einer attraktiveren Kondition möchte der Anleger sein höheres Risiko kompensieren. Der Emittent bietet andererseits für eine hohe Sicherheit auch nur eine geringe Rendite. Die Anlagegrundsätze stehen mit ihren jeweiligen Ausprägungen folglich in einem Spannungsfeld zueinander.

Angewandt auf das SGB IV ist der Zielkonflikt stets zugunsten der Anlagesicherheit zu lösen. Das Bundessozialgericht (BSG) hat dies in seinem Urteil vom 18. Juli 2006 (AZ: B 1 A 2/05 R) bestätigt und ausgeführt, dass dem Gesichtspunkt, „dass ein Verlust ausgeschlossen erscheint“ (Grundsatz der Anlagesicherheit) im Rahmen der Verwaltung der Mittel der Sozialversicherungsträger im Zweifel Vorrang vor dem Gesichtspunkt der Ertragserzielung zukommt. Unter Berücksichtigung dieses Urteils sind die Anlagegrundsätze wie folgt zu konkretisieren:

Die **Sicherheit** einer Vermögensanlage bedeutet, dass das niemals absolut auszuschließende Risiko von Verlusten soweit wie möglich gemindert werden muss. Als mögliche Risiken in Bezug auf die Sicherheit der Anlage sind z.B. das Zinsänderungs-, Emittenten-, Währungs- und Kursrisiko zu nennen.

Die **Liquidität** bezeichnet die Verfügbarkeit einer Kapitalanlage. Eine jederzeitige Verfügbarkeit steht demnach für eine hohe Liquidität. Hierbei spielt es keine Rolle, ob die Anlage zum Zeitpunkt der möglichen Veräußerung im Gewinn oder Verlust steht. Die Gewährleistung einer ausreichenden Liquidität i. S. d. § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV bedeutet, dass die Mittel so angelegt werden, dass sie ihrem Zweck entsprechend im erforderlichen Umfang verfügbar sind. Für die Sozialversicherungsträger kommt auch der Gewährleistung einer ausreichenden Liquidität Vorrang vor dem Gesichtspunkt der Ertragserzielung zu.

Weitere Aspekte zur Liquidität im Hinblick auf Darlehensaufnahmen und Anlagestrategien zur Liquiditätssicherung von Krankenkassen sind in den „Vertiefenden Hinweisen/ Glossar“ näher erläutert.

Die **Rentabilität** einer Vermögensanlage wird durch den erzielten Ertrag bestimmt. Als mögliche Erträge kommen bspw. Zinsen, Kursgewinne und sonstige Ausschüttungen in Betracht. § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV gibt die Erzielung eines angemessenen Ertrags vor. Das BSG führt dazu aus, dass die Vermögensanlage der Sozialversicherungsträger kein Selbstzweck im Sinne der Erzielung möglichst hoher Erträge und Einnahmen aus Kapitalvermögen ist. Die Geldanlage hat - so das BSG - vielmehr dienende Funktion, weil die Sozialversicherungsträger nach § 30 Abs. 1 SGB IV nur Geschäfte zur Erfüllung ihrer gesetzlich vorgeschriebenen oder zugelassenen Aufgaben führen und ihre Mittel nur für diese Aufgaben sowie für die Verwaltungskosten verwenden dürfen.

3. Anlage- und Risikomanagement - § 80 Abs. 3 SGB IV

Gemäß § 80 Abs. 3 SGB IV ist die Einhaltung der Anlagegrundsätze durch ein qualifiziertes Anlage- und Risikomanagement sicherzustellen. Ausfall- und Liquiditätsrisiken sind durch eine Mischung und Streuung der Anlagen zu begrenzen. Die Versicherungsträger erlassen hierzu im Verhältnis zu Art und Umfang ihrer Anlagen angemessene Anlagerichtlinien.

„...qualifiziertes Anlage- und Risikomanagement...“

Als Orientierung für ein qualifiziertes Anlage- und Risikomanagement können die Hinweise im Rundschreiben des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) zum

Finanzanlagemanagement bundesnaher Einrichtungen zugrunde gelegt werden. Es wird in aktueller Fassung auf der Internetseite des BAS veröffentlicht (Rubrik: Themen/Alle Sozialversicherungszweige – Finanzen und Vermögen/Finanzanlagenmanagement).

„...eine Mischung und Streuung der Anlagen...“

Mit einer einseitigen Verteilung und Verwaltung der liquiden Vermögensanlagen auf ein oder wenige Kreditinstitute sind sogenannte Klumpenrisiken verbunden. Das Klumpenrisiko ist umso höher, je mehr liquide Mittel zu einem bestimmten Fälligkeitszeitpunkt bei einem einzigen Anbieter konzentriert sind. Das Klumpenrisiko kann durch eine breite Streuung der Vermögensanlagen auf verschiedene Schuldner durch den damit verbundenen Diversifikationseffekt in erheblichem Maße reduziert werden. § 80 Abs. 3 Satz 2 SGB IV verpflichtet die Sozialversicherungsträger, ihre Anlagen entsprechend zu verteilen.

Zur Begrenzung von Ausfall- und Liquiditätsrisiken ist zudem zu vermeiden, dass ein Sozialversicherungsträger nur ein Girokonto führt, da dies bei einem Moratorium (vgl. §§ 46, 46g KWG, Maßnahmen der Aufsichtsbehörde- BaFin - bei Gefahr; Moratorium, Einstellung des Bank- und Börsenverkehrs) zu erheblichen Problemen führen kann. Beispielsweise kann dem Kreditinstitut vorübergehend verboten werden, Gelder der Kunden anzunehmen oder Auszahlungen vorzunehmen. Moratorien können sich nachteilig auf den Zahlungsverkehr und die Liquidität von Sozialversicherungsträgern auswirken.

Entsprechende Maßnahmen (Moratorium) sind auch nach dem Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG) möglich.

„...angemessene Anlagerichtlinien.“

Für die Anlage und Verwaltung der Geldmittel bedarf es schriftlich fixierter Grundsätze, die insbesondere den in §§ 80 und 83 SGB IV niedergelegten Grundsätzen der Anlagesicherheit, der ausreichenden Liquidität und des angemessenen Ertrags Rechnung tragen. Um das Erstellen von Anlagerichtlinien oder ggf. deren Anpassung zu erleichtern, stimmt sich das BAS mit den jeweiligen Verbänden ab, die dann jeweils ein Muster im Sinne einer Orientierungshilfe veröffentlichen. Die Ausgestaltung im Einzelnen, insbesondere die Regelungstiefe, bleibt der einzelnen Körperschaft überlassen. Dies gilt auch für die organisatorische Umsetzung. Anlageumfang und Anlagestruktur sind bei der Regelungstiefe zu berücksichtigen.

Bei der Auswahl von Anlagen, z. B. Schuldverschreibungen, nach den §§ 80 ff. SGB IV ist die Bonität der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände (Wertpapiere) und der Emittenten ein wichtiges Kriterium zur Sicherstellung des Vorrangs der Sicherheit vor der

Ertragserzielung (§ 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV). Wir empfehlen, bei der Auswahl der Anlagen auf eine Einstufung im Bereich des Upper Medium Grade abzustellen. Hierzu zählen Bonitätsbewertungen von mindestens A- (Standard & Poor's bzw. Fitch) bzw. A3 (Moody's). Sollten das Rating der Anlage, z.B. Schuldverschreibung, oder das Rating des Emittenten, bei dem eine Anlage getätigt wurde, in den Bereich Lower Medium Grade fallen, ist eine enge Überwachung sicherzustellen und eine marktgerechte Veräußerung zu prüfen.

Weitere Aspekte des Anlage- und Risikomanagements sind in den „Vertiefenden Hinweisen/ Glossar“ näher erläutert.

4. Betriebsmittel, Rücklage, Verwaltungsvermögen - §§ 81, 82 und 82a SGB IV

Die §§ 81, 82 und 82a SGB IV unterteilen die Mittel der Sozialversicherungsträger in Betriebsmittel, Rücklage und Verwaltungsvermögen.

Nach der Definition der **Betriebsmittel** in § 81 SGB IV müssen die Sozialversicherungsträger kurzfristig verfügbare Mittel zur Bestreitung ihrer laufenden Ausgaben sowie zum Ausgleich von Einnahme- und Ausgabeschwankungen bereithalten. § 81 SGB IV ergänzt folglich § 21 SGB IV, nach dem die Sozialversicherungsträger ihre Beiträge unter anderem so zu bemessen haben, dass sie zusammen mit den anderen Einnahmen die Bereithaltung der gesetzlich vorgeschriebenen und zugelassenen Betriebsmittel sicherstellen. Durch diese beiden Normen soll gewährleistet werden, dass die Sozialversicherungsträger stets über die notwendigen Geldmittel zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit verfügen. Dem Aspekt der Liquidität kommt bei den Betriebsmitteln daher eine herausragende Bedeutung zu. Dies lässt sich bereits aus dem Wortlaut des § 81 SGB IV ableiten, der von kurzfristig verfügbaren Mitteln spricht. Insofern kommen für die Anlage der Betriebsmittel nur Vermögensanlagen in Betracht, die als sicher und liquide eingestuft werden. Diese Anforderungen führen meist zu einer geringeren Rentabilität.

Neben den Betriebsmitteln müssen die Träger der Sozialversicherung gemäß § 82 SGB IV Mittel in Form einer **Rücklage** bereithalten. Die Rücklage dient nach ihrer gesetzlichen Definition in § 82 SGB IV der Sicherstellung der Leistungsfähigkeit, insbesondere für den Fall das Einnahme- und Ausgabeschwankungen nicht mehr durch die Betriebsmittel ausgeglichen werden können.

Vermögensgegenstände des **Verwaltungsvermögens** nach § 82a SGB IV müssen für die Erfüllung der Aufgaben der Sozialversicherungsträger erforderlich sein oder aufgrund rechtlicher Verpflichtung oder Ermächtigung angelegt werden. Die Nummern 1 bis 3 in § 82a

SGB IV enthalten eine nicht abschließende Aufzählung von Vermögensgegenständen des Verwaltungsvermögens. Hierzu gehören etwa Vermögensanlagen zur Verwaltung des Sozialversicherungsträgers, z.B. Verwaltungsgebäude, oder Mittel für künftig zu zahlende Versorgungsbezüge und Beihilfen. Es handelt sich um Vermögensgegenstände, die nicht den Betriebsmitteln oder der Rücklage zuzuordnen sind. Die besonderen Vorschriften für die einzelnen Versicherungszweige können weitere Maßgaben enthalten, die zu beachten sind.

5. Anlagen nach § 83 Abs. 1 SGB IV

§ 83 Abs. 1 SGB IV regelt für die Anlage aller Mittel ausdrücklich, dass es unzulässig ist, einen Nachrang im Insolvenzverfahren zu vereinbaren. Gemeint ist ein vertraglich vereinbarter Nachrang im Insolvenzverfahren i. S. von § 39 Abs. 2 InsO (s. BT-Drs. 20/3900, S. 78) oder vergleichbarer ausländischer Regelungen. Ein solcher Nachrang ist mit dem Grundsatz der Sicherheit der Anlage, dem stets Vorrang einzuräumen ist, nicht vereinbar. § 83 Abs. 1 SGB IV legt den Anlagekatalog für die Anlage aller Mittel fest. Demnach dürfen die Sozialversicherungsträger nur die folgenden Anlageformen nutzen

- Schuldverschreibungen (§ 83 Abs. 1 Nr. 1 und 2 SGB IV)
- Schuldbuchforderungen (§ 83 Abs. 1 Nr. 3 SGB IV)
- Forderungen aus Darlehen und Einlagen (§ 83 Abs. 1 Nr. 4 SGB IV)
- Anteile an Sondervermögen (§ 83 Abs. 1 Nr. 5 SGB IV)
- Forderungen, für die eine sichere Hypothek, Grund- oder Rentenschuld an einem Grundstück, Wohnungseigentum oder Erbbaurecht besteht (§ 83 Abs. 1 Nr. 6 SGB IV)

Diese möglichen Anlageformen werden im Folgenden erläutert.

Die in **§ 83 Abs. 1 Nr. 1 und 2 SGB IV** normierten Schuldverschreibungen sind Wertpapiere, in denen sich der Aussteller verpflichtet, einen bestimmten Geldbetrag nach einem zuvor festgelegten Modus zu leisten. Dieser Geldbetrag besteht in der Regel aus der vereinbarten Anlagesumme nebst Zinsen. Marktübliche Aussteller solcher Schuldverschreibungen sind öffentlich-rechtliche Stellen bspw. Gebietskörperschaften und private Unternehmen wie Kreditinstitute oder Industrieunternehmen.

Für die Schuldverschreibungen von Ausstellern mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union (EU) nach **§ 83 Abs. 1 Nr. 1 SGB IV** ist darüber hinaus bestimmt, dass sie an einem organisierten Markt in der EU zum Handel zugelassen oder in diesen einbezogen sein müssen. Demnach sind Schuldverschreibungen, die im Freiverkehr gehandelt werden, nicht zulässig.

Bei Schuldverschreibungen gemäß **§ 83 Abs. 1 Nr. 2 SGB IV** verlangt der Gesetzgeber gemäß Buchstabe a) eine Absicherung der Forderung durch öffentlich-rechtliche Gewährleistung oder eine kraft Gesetzes bestehende besondere Deckungsmasse. Der Pfandbrief ist ein Beispiel, in dem kraft Gesetzes eine besondere Deckungsmasse besteht. In den Buchstaben b) und c) werden für Anlagen bei Kreditinstituten Regelungen zur Absicherung durch Sicherungseinrichtungen der Kreditwirtschaft getroffen. Buchstabe b) bestimmt, dass Kreditinstitute einer für die Anlage ausreichenden Sicherungseinrichtung der Kreditwirtschaft angehören müssen. Unter anderem aufgrund der Änderungen beim freiwilligen Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes Deutscher Banken e.V. (BdB), die für die Sozialversicherungsträger eine teils deutliche Reduzierung des Schutzzumfanges bedeuten, ermöglicht § 83 Abs. 1 Nr. 2c SGB IV den Sozialversicherungsträgern auch eine Anlage bei einem Kreditinstitut, welche nicht ausreichend durch eine Sicherungseinrichtung der Kreditwirtschaft geschützt ist, soweit das Kreditinstitut die geltenden Vorschriften über das Eigenkapital und die Liquidität einhält. Der Sozialversicherungsträger hat die Einhaltung der Vorschriften über das Eigenkapital und die Liquidität regelmäßig, mindestens jährlich, zu überprüfen. Die Verfahrensweise der Überprüfung ist dabei grundsätzlich frei bestimmbar. Sofern der Schutzzumfang der Sicherungseinrichtung der Kreditwirtschaft nur der Höhe nach begrenzt ist, muss der Schutz zumindest bis zu der jeweiligen Sicherungsgrenze gewährleistet sein.

Neben dem genannten freiwilligen Einlagensicherungsfonds des BdB gibt es in Deutschland weitere Sicherungseinrichtungen der Kreditwirtschaft. Das System der Einlagensicherung in Deutschland besteht aus:

- Gesetzlicher Einlagensicherungseinrichtung
 - Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB)
- Institutssichernden Einrichtungen (gesetzliche und freiwillige Einlagensicherung)
 - Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV)
 - Bundesverband der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken (BVR)
- Freiwilligen Einlagensicherungseinrichtungen
 - Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. (BdB)
 - Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands e.V. (VÖB ESF).

Für weitere Informationen verweist das BAS auf die jeweiligen Internetseiten der Sicherungseinrichtungen der Kreditwirtschaft (insbesondere: www.bvr.de, www.bvr-institutssicherung.de, www.dsgv.de/sicherungssystem, <http://einlagensicherungsfonds.de/publikationen/>, www.voeb-es.de).

Zu beachten ist, dass es bei der freiwilligen Einlagensicherung keinen Rechtsanspruch auf Entschädigung gibt und dadurch gleichwohl ein Ausfallrisiko für abgesicherte Einlagen

besteht. Diese Risiken müssen sowohl im Hinblick auf die Sicherheit der angelegten Geldmittel als auch bezüglich der jederzeitigen Liquidität der Sozialversicherungsträger im Rahmen des qualifizierten Anlage- und Risikomanagements (§ 80 Abs. 3 SGB IV) berücksichtigt und bewertet werden.

Der Schutzzumfang der gesetzlichen Einlagensicherung ist grundsätzlich auf 100.000 Euro begrenzt (§ 8 Abs. 1 Einlagensicherungsgesetz - EinSiG).

Schuldbuchforderungen - gemäß **§ 83 Abs. 1 Nr. 3 SGB IV** - sind Forderungen gegen öffentlich-rechtliche Stellen aus dem Gebiet der EU, die in ein Schuldbuch - bspw. das Bundesschuldbuch oder die Schuldbücher der Länder - eingetragen werden.

In **§ 83 Abs. 1 Nr. 4 SGB IV** wird zwischen Forderungen aus Darlehen und Einlagen gegen öffentlich-rechtliche Gebiets- oder Personenkörperschaften oder Sondervermögen aus dem Gebiet der EU (Buchstabe a) und gegen Personen und Gesellschaften des privaten Rechts aus dem Gebiet der EU (Buchstabe b) sowie gegen Kreditinstitute (Buchstabe c) unterschieden. Der Begriff des Darlehensvertrages ist zivilrechtlich in § 488 Absatz 1 des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) normiert. Demnach wird eine Partei - der Darlehensgeber - durch Vertrag verpflichtet, einer anderen Partei - dem Darlehensnehmer - einen Geldbetrag in vereinbarter Höhe zu überlassen. Im Gegenzug ist der Darlehensnehmer zur Zahlung von Zinsen und bei Fälligkeit zur Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Geldbetrages verpflichtet. Die Bezeichnung Einlagen kommt aus dem Kreditwesen (vgl. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz - KWG) und wird insbesondere für Spareinlagen verwendet. Bei Forderungen gegen Personen und Gesellschaften des privaten Rechts aus dem Gebiet der EU (Buchstabe b) verlangt der Gesetzgeber eine Absicherung. Eine öffentlich-rechtliche Einrichtung muss die Gewährleistung für Rückzahlung und Verzinsung übernehmen. Für Forderungen gegen Kreditinstitute (Buchstabe c) verweist das Gesetz auf § 83 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b) und c) SGB IV (s.o.).

Die Sozialversicherungsträger können ihre Mittel nach **§ 83 Abs. 1 Nr. 5 SGB IV** in Sondervermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) anlegen, soweit dieses ausschließlich aus den Vermögensgegenständen nach § 83 Abs. 1 Nr. 1 bis 4 und 6 SGB IV besteht.¹ Soweit danach eine Sicherungseinrichtung der Kreditwirtschaft vorausgesetzt ist, ist dies für die Vermögensgegenstände des Sondervermögens nicht erforderlich. Sondervermögen bedeutet Investmentvermögen in Vertragsform i. S. d. § 1 Abs. 10 KAGB. Investmentvermögen in der Rechtsform einer Investmentaktiengesellschaft und einer

¹ Eine Prüfung der Zusammensetzung des Portfolios ist daher zwingend erforderlich; Mischungen mit unzulässigen Anlageformen machen das gesamte Sondervermögen für die Geldanlage unzulässig.

Investmentkommanditgesellschaft sind demnach nicht zulässig (s. BT-Drs. 20/3900, S. 79). Der Gesetzgeber stellt Anforderungen an die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Das Sondervermögen muss von einer KVG verwaltet werden, die über eine Erlaubnis nach dem KAGB verfügt, oder von einer KVG mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU, die zum Schutz der Anleger einer öffentlichen Aufsicht unterliegt und über eine vergleichbare Erlaubnis verfügt. Ausdrücklich gesetzlich geregelt ist, dass eine Aufnahme von kurzfristigen Krediten durch die KVG für Rechnung des Sondervermögens bis zur Höhe von 10 % des Wertes des Sondervermögens zulässig ist.

Bei der Anlage in börsengehandelte Indexfonds (ETFs) ist darauf zu achten, dass die Replikation des zugrunde liegenden Index ausschließlich in physischer Form erfolgt. Eine synthetische Replikation, bei der die Wertentwicklung des Index durch den Einsatz von Derivaten nachgebildet wird (z. B. Swap-Konstruktionen), ist im Sinne von § 83 Abs. 2 Satz 3 SGB IV unzulässig, da der Erwerb derivativer Finanzinstrumente nur zu Sicherungszwecken erlaubt ist.

§ 83 Abs. 1 Nr. 6 SGB IV ermöglicht die Anlage in Forderungen, für die eine sichere Hypothek, Grund- oder Rentenschuld an einem Grundstück, Wohnungseigentum oder Erbbaurecht im Gebiet der EU besteht. Zur Definition der Begriffe, wie etwa Hypothek, kann auf die Regelungen des BGB und weiterer Gesetze wie das Wohnungseigentumsgesetz (WEG) oder das Erbbaurechtsgesetz (ErbbauRG) zurückgegriffen werden. Zudem ist § 84 SGB IV zu beachten. Nach dieser Vorschrift ist eine Hypothek, Grundschild oder Rentenschuld als sicher anzusehen, wenn die Beleihung die ersten zwei Drittel des Wertes des Grundstücks, Wohnungseigentums oder Erbbaurechts nicht übersteigt. Maßgeblicher Wert ist der Verkehrswert nach § 194 BauGB, welcher zum Erwerbszeitpunkt der Forderung tatsächlich besteht. Projektfinanzierungen auf der Basis von Erwartungswerten sind unzulässig. Das BAS bittet um Beachtung des Rundschreibens vom 8. September 2023 zu „Vermögensanlagen gemäß § 83 Abs. 1 Nr. 6 SGB IV, hier: werthaltige Sicherheit gemäß § 84 SGB IV“ auf seiner Internetseite (Rubrik: Themen/Alle Sozialversicherungszweige – Finanzen und Vermögen/Finanzanlagenmanagement).

6. Anlagen nach § 83 Abs. 1a SGB IV

§ 83 Abs. 1a SGB IV eröffnet für das Verwaltungsvermögen mit Ausnahme der Mittel zur Finanzierung des Deckungskapitals für Altersrückstellungen folgende weitere Anlagemöglichkeiten in:

- Beteiligungen an Einrichtungen in Form eines privatrechtlichen Unternehmens mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU (§ 83 Abs. 1a Nr. 1 SGB IV)

- Darlehensgewährungen, die unmittelbar der Aufgabenerfüllung des Versicherungsträgers dienen, an Darlehensnehmer aus dem Gebiet der EU, insbesondere an Einrichtungen an denen er beteiligt ist (§ 83 Abs. 1a Nr. 2 SGB IV)
- Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten im Gebiet der EU (§ 83 Abs.1a Nr. 3 SGB IV).

Zu Beteiligungen an Einrichtungen (Nr. 1) und Darlehensgewährungen an diese (Nr. 2) wird auf die Ausführungen in den „Grundsätze für die Beteiligung von Sozialversicherungsträgern an Einrichtungen (privatrechtlichen Gesellschaften) zur gesetzlichen Aufgabenerfüllung“, die auf der Internetseite des BAS veröffentlicht sind, verwiesen.

Darlehensgewährungen nach Nr. 2 zielen auf einen gemeinsamen Nutzen der jeweiligen Versichertengemeinschaft des Versicherungsträgers ab (s. BT-Drs. 20/3900, S. 80). Sie müssen unmittelbar der Aufgabenerfüllung des Sozialversicherungsträgers dienen. Die Aufsichtsbehörde prüft ausweislich der angegebenen Gesetzesbegründung im Rahmen des Anzeige- oder Genehmigungsverfahrens nach § 85 SGB IV auch die Sicherheit der Anlage im Sinne eines Anscheins des Verlustausschlusses (§ 80 Abs.1 Satz 2 SGB IV). Nach der Gesetzesbegründung soll der Sozialversicherungsträger eine „höchstmögliche Sicherheit“, anstreben. Die Darlehensgewährung darf ferner keine Umgehung für mögliche Umlagen, Beiträge oder Zuwendungen sein.

Zu Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten (Nr. 3) wird auf die „Grundsätze für das Verfahren der Genehmigung und Anzeige zum Erwerb und Leasen von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten sowie zu Errichtung, Erweiterung und zum Umbau von Gebäuden gemäß § 85 SGB IV (Genehmigungs- und Anzeigeverfahrensgrundsätze)“ hingewiesen, die auf der Internetseite des BAS veröffentlicht sind.

7. Anlagen nach § 83 Abs. 1b SGB IV

§ 83 Abs. 1b SGB IV eröffnet für die Mittel zur Finanzierung des Deckungskapitals für Altersrückstellungen folgende weitere Anlagemöglichkeiten:

- Anteile an Immobilien-Sondervermögen nach dem KAGB aus dem Gebiet der EU (§ 83 Abs. 1b Nr. 1 SGB IV)
- Euro-denominierte Aktien, auch im Rahmen eines Sondervermögens gemäß § 83 Abs. 1 Nr. 5 SGB IV, innerhalb eines passiven, indexorientierten Managements mit einem Aktienanteil von max. 30 % des Deckungskapitals (§ 83 Abs. 1b Nr. 2 SGB IV).

Die Mittel zur Finanzierung des Deckungskapitals für Altersrückstellungen sind gemäß § 82a Nr. 3 SGB IV dem Verwaltungsvermögen zuzuordnen.

§ 83 Abs. 1b SGB IV findet Anwendung auf die von den Sozialversicherungsträgern nach § 170 SGB V, § 172c SGB VII oder § 7 SVLFGG zu bildenden Altersrückstellungen. Das BAS befürwortet eine Anwendung der Anlagemöglichkeiten in § 83 Abs. 1b SGB IV auf die nach § 12 SVRV zu bildenden Altersrückstellungen, da die Gesetzgebung im Wortlaut nicht zwischen den Altersrückstellungen nach § 12 SVRV und § 170 SGB V, § 172c SGB VII bzw. § 7 SVLFGG differenziert.

Die Anlagemöglichkeit gemäß Nr. 1 ermöglicht den Sozialversicherungsträgern die Anlage der Mittel zur Finanzierung des Deckungskapitals für Altersrückstellungen in Immobilien-Sondervermögen nach dem KAGB (§ 1 Abs. 19 Nr. 23 KAGB) aus dem Gebiet der EU. Solche Fonds erwerben (auch) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte. Ein unmittelbarer Erwerb von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten durch die Sozialversicherungsträger selbst zur Geldanlage ist nicht zulässig.

Vermögensgegenstände, die sich in Staaten außerhalb der EU befinden, dürfen für das Immobilien-Sondervermögen nicht erworben werden.

Das Gesetz stellt Anforderungen an die KVG. Das Immobilien-Sondervermögen muss von einer KVG verwaltet werden, die über eine Erlaubnis nach dem KAGB verfügt, oder von einer KVG mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU, die zum Schutz der Anleger einer öffentlichen Aufsicht unterliegt und über eine vergleichbare Erlaubnis verfügt.

Zur Kreditaufnahme durch die KVG (nicht durch den Sozialversicherungsträger) enthält § 83 Abs. 1b Nr. 1 SGB IV zwei Regelungen. Zum einen wird auf

§ 83 Absatz 1 Nr. 5 letzter Halbsatz SGB IV verwiesen. Danach ist eine Aufnahme von kurzfristigen Krediten durch die KVG für Rechnung des Sondervermögens bis zur Höhe von 10 % des Wertes des Sondervermögens zulässig. Zum anderen („unbeschadet dessen“) ist eine Kreditaufnahme durch die KVG für Rechnung des Sondervermögens bis zur Höhe von 30 % des Verkehrswertes der Immobilien, die zum Sondervermögen gehören, zulässig. Die letztgenannte Begrenzung orientiert sich an § 254 KAGB.

Für Immobilien-Sondervermögen ergeben sich aus den Vorgaben des KAGB

Mindestthaltefristen und dadurch erhöhte Liquiditätsrisiken (§ 255 Abs. 3 und 4 KAGB).

Die Regelung nach Nr. 2 zur Anlage in Euro-dominierte Aktien ersetzt die besonderen Einzelschriften in § 170 Abs. 3 SGB V a.F., § 172c Abs. 1a SGB VII a. F. und § 7 Abs. 1a SVLFGG a. F. zur Anlage der Mittel zur Finanzierung des Deckungskapitals für Altersrückstellungen der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV), der gesetzlichen Unfallversicherung (GUV) und der Sozialversicherung für Landwirtschaft, Forsten und

Gartenbau (SVLFG). § 83 Abs. 1b Nr. 2 SGB IV ermöglicht die Anlage der Mittel des Deckungskapitals in Aktien bis max. 30 % - statt wie bisher 20 % - des Deckungskapitals. Eine Aktienanlage nach Nr. 2 ist nur für das Deckungskapital für Altersrückstellungen zulässig.

Gemäß § 83 Abs. 1b Nr. 2 SGB IV muss die Aktienanlage innerhalb eines passiven, indexorientierten Managements erfolgen.

In der Gesetzesbegründung (vgl. BR-Drs. 544/06, S. 9) des Ersten Gesetzes zur Änderung des Versorgungsrücklagegesetzes wird der Begriff „passives, indexorientiertes Management“ wie folgt beschrieben: „Das passive, indexorientierte Management steht für eine Anlagestrategie, die sich in der Auswahl und Gewichtung bestimmter Aktien an einem festgelegten breiten Marktindex orientiert und diesen spiegelbildlich im Portfolio nachbildet. Sie ist eine Anlagestrategie, die frei von Erwartungen über die Markt-, Branchen- und Einzelwertentwicklung ist und damit keine aufwendigen und kostspieligen Analysen erfordert.“

Die Formulierung in § 83 Abs. 1b Nr. 2 SGB IV bezüglich der Vorgaben an das Anlagemanagement ist im Kontext der Anlagegrundsätze nach § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV (Sicherheit, Liquidität und angemessener Ertrag) zu betrachten; es gilt der Grundsatz „Sicherheit und Liquidität vor Ertrag“. Die Sozialversicherungsträger sind im Rahmen der Anlageentscheidung verpflichtet, ihre Auswahl so zu treffen, dass nach vernünftiger prognostischer Betrachtung kein Verlust zu erwarten ist (Anschein des Verlustausschlusses). Das Volatilitäts- und Ausfallrisiko ist durch eine breite Diversifizierung (Indexorientierung) und einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont (passives Management) zu minimieren. Eine Auswahlentscheidung ist gesetzeskonform, wenn Titel einzelner Emittenten eines Index vom Erwerb ausgenommen oder mindergewichtet werden, die nicht den Bonitätsanforderungen des § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV genügen.

Die Gesetzgebung versucht, die Volatilitäts- und Ausfallrisiken mittels Diversifizierung durch Indexorientierung und risikobehaftete Anlagestrategien wie beispielsweise Stock-Picking oder Timing-Strategien durch ein passives, indexorientiertes Anlagemanagement sowie einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont zu verringern. Die Investments in Aktien oder in ein Sondervermögen mit Aktien (-Anteilen) sind aus Sicht des BAS zulässig, sofern die Anlagestrategie zur Risikominimierung eine hohe Diversifizierung von Aktienanlagen durch breite Marktindizes aufweist, das Investment mittel- bis langfristig ausgelegt ist und die anfallenden Gebühren nicht signifikant von denen klassischer Indexfonds abweichen. Das BAS empfiehlt, die Anlagevorgaben im Rahmen einer Anlagerichtlinie unter Beachtung der jeweiligen Finanz- und Liquiditätsplanung des jeweiligen Sozialversicherungsträgers hinsichtlich der Altersversorgungsverpflichtungen zu konkretisieren. Die Anlagen sind in Euro

zu tätigen. Aktien mit Stimmrechten der Airbus Group SE (ehemals: EADS) sind vom Erwerb ausgeschlossen (siehe Vertiefende Hinweise/Glossar).

Für die Berechnung des Aktienanteils in Höhe von 30 % ist der Gesamtbetrag des tatsächlich gebildeten Deckungskapitals der zuletzt festgestellten Jahresrechnung eines Sozialversicherungsträgers maßgebend. Die Berechnung erfolgt ohne das bei einer Rückdeckungsversicherung angesparte Deckungskapital. Erfolgen die Zuführungen zum Deckungskapital unterjährig, kann die Berechnung stattdessen auf Grundlage des jeweils aktuellen Buchwertes durchgeführt werden. Für die betragsmäßige Ermittlung der Berechnungsgrundlage sind folgende Konten, bzw. Kontenarten heranzuziehen: 0683 (GKV, § 170 SGB V), 0681 (GKV, § 12 SVRV), 083 (GUV, § 172c SGB VII), 085 (GUV, § 12 SVRV) 046 (SVLFG, § 7 SVLFGG). Aus Sicht des BAS ist eine vorübergehende Überschreitung der Aktienquote zulässig, soweit diese dann bis zum 31. Dezember des Jahres ausgeglichen wird.

8. Anforderungen aus § 83 Abs. 2 SGB IV

Währung und Kurssicherungsgeschäfte - § 83 Abs. 2 Satz 1 und 2 SGB IV

Gemäß § 83 Abs. 2 Satz 1 SGB IV soll die Anlage grundsätzlich in Euro (im Inland geltende Währung) erfolgen.

§ 83 Abs. 2 Satz 2 SGB IV schreibt Kurssicherungsgeschäfte vor, wenn die Geldanlage in einer anderen Währung eines Mitgliedsstaats der EU erfolgt. Gleiches gilt für Währungen im Anlageraum nach § 83 Abs. 4 SGB IV, d.h. für die Währungen der Staaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) und der Schweiz sowie für bestimmte Anlagen weiterer Mitgliedstaaten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Der Umfang der Absicherung sollte in regelmäßigen Abständen überprüft werden.

Derivative Finanzinstrumente - § 83 Abs. 2 Satz 3 und 4 SGB IV

Über Kurssicherungsgeschäfte zur Währungsabsicherung hinaus ist die Verwendung derivativer Finanzinstrumente nur zulässig soweit, sie der Absicherung gegen Ausfall-, Kurs- oder Zinsänderungsrisiken bei vorhandenen Vermögenswerten oder dem späteren Erwerb von Wertpapieren dienen. Arbitragegeschäfte (Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten, die lediglich den Aufbau reiner Handelspositionen bezwecken) und Leerverkäufe (Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten, bei denen entsprechende

Wertpapierbestände nicht vorhanden sind) sind unzulässig. Der Einsatz zu spekulativen Zwecken ist unzulässig (s. BT-Drs. 20/3900, S. 81).

Damit können derivative Finanzinstrumente zur Absicherung bei einzelnen Geldanlagen und in Sondervermögen nach § 83 Abs. 1 Nr. 5 SGB IV eingesetzt werden.

9. Nachhaltige Anlage - § 83 Abs. 3 SGB IV

§ 83 Abs. 3 SGB IV trifft eine Regelung zur Nachhaltigkeit der Anlage der Mittel. Nach dieser Vorschrift achten die Sozialversicherungsträger auf die Möglichkeit zur Anlage nach ökologischen und sozialen Kriterien sowie Kriterien der guten Unternehmensführung, den sog. ESG-Kriterien (Environmental, Social und Governance).

Nachhaltigkeitsrisiken, d.h. Risiken, die sich aus der mit einer Anlage in Verbindung stehenden Verwendung der Mittel ergeben, sind bereits bei der Einhaltung der Anlagegrundsätze des § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV, insbesondere des Grundsatzes der Sicherheit der Anlage, zu beachten. Solche Nachhaltigkeitsrisiken sind im Rahmen des Anlage- und Risikomanagements nach § 80 Abs. 3 SGB IV zu bewerten. Das BAS weist auf das Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken hin.

10. Anlageraum - § 83 Abs. 4 SGB IV

§ 83 Abs. 4 SGB IV erweitert den für die Sozialversicherungsträger zulässigen Anlageraum über die Mitgliedstaaten der EU hinaus auf die EWR-Staaten, die Schweiz sowie für bestimmte in § 83 Abs. 4 Satz 2 SGB IV aufgezählte Anlagen auf weitere Mitgliedstaaten der OECD.

Damit sollen den Sozialversicherungsträgern Möglichkeiten zur Risikostreuung und Generierung eines Ertrages geschaffen werden. Das BAS empfiehlt, sich bei einer Anlage außerhalb des deutschen Rechtsraums intensiv mit den rechtlichen Rahmenbedingungen in dem dortigen Staat vertraut zu machen. Das BAS weist auf ein Rundschreiben der BaFin zu den sogenannten Hochrisikostaaaten hin (Rundschreiben 08/2025 [GW] vom 4. Juli 2025 bzw. Rundschreiben in der jeweils aktuellen Fassung). In den im Rundschreiben genannten Staaten sollte keine Geldanlage erfolgen. Es handelt sich um Staaten, die zur Bekämpfung von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und der Finanzierung von Proliferation strategische Mängel aufweisen.

11. Werthaltige Sicherheit - § 84 SGB IV

Der Aspekt der Sicherheit wird in § 84 SGB IV konkretisiert. Demnach ist eine Hypothek, Grundschuld oder Rentenschuld als sicher anzusehen, wenn die Beleihung die ersten zwei Drittel des Wertes des Grundstücks, Wohnungseigentums oder Erbbaurechts nicht übersteigt. Maßgeblicher Wert ist der Verkehrswert. Es ist zu beachten, dass der anzunehmende Wert des Grundstücks, Wohnungseigentums oder Erbbaurechts den aktuellen Gegebenheiten entspricht. Werterhöhenden Annahmen (z.B. Bebauungsplan, Baugenehmigung, fiktive Fertigstellung, etc.), deren Eintritte ungewiss sind, dürfen nicht berücksichtigt werden.

Bei Projektierungen von Baumaßnahmen muss dem Anschein nach zu jedem Zeitpunkt (auch der Frühphase) sichergestellt sein, dass im Falle einer Störung der Zins- und/oder Rückzahlung, die Verwertung der Sicherheit zur vollständigen Befriedigung der Restschuld ausreicht.

Das BAS bittet um Beachtung des Rundschreibens vom 8. September 2023 zu „Vermögensanlagen gemäß § 83 Abs. 1 Nr. 6 SGB IV, hier: werthaltige Sicherheit gemäß § 84 SGB IV“ auf seiner Internetseite (Rubrik: Themen/Alle Sozialversicherungszweige – Finanzen und Vermögen/Finanzanlagenmanagement).

12. Ausnahmegenehmigung - § 86 SGB IV

Die bundesunmittelbaren Sozialversicherungsträger können gemäß § 86 Satz 1 SGB IV mit Genehmigung des BAS ihre Mittel abweichend von § 83 SGB IV anlegen, wenn wichtige Gründe eine im Interesse des Sozialversicherungsträgers liegende andere Anlage rechtfertigen.

In seinem Antrag auf Genehmigung muss der Sozialversicherungsträger die wichtigen, in seinem Interesse liegenden Gründe substantiiert darlegen. Das BAS benötigt ferner Angaben zur Anlageform, zum höchstens anzulegenden Gesamtbetrag innerhalb einer bestimmten Frist. Die wiederholte Durchführung gleichartiger Anlagen soll aufgrund einer Genehmigung möglich sein, d.h. nach dem Willen des Gesetzgebers muss nicht jede Anlage einzeln genehmigt werden (s. BT-Drs. 20/3900, S. 83).

Die Genehmigung muss gemäß § 86 Satz 2 SGB IV hinsichtlich Anlageform, Gesamtbetrag und Frist der von § 83 SGB IV abweichenden Vermögensanlage bestimmt sein.

13. Übergangsregelung - § 123 Abs. 2 und 3 SGB IV

§ 123 Abs. 2 Satz 1 SGB IV beinhaltet eine Übergangsregelung, wenn die Anlage nach der ab dem 1. Januar 2023 geltenden Gesetzesfassung nicht mehr zulässig ist. Zur Vermeidung von Verlusten bei vorzeitiger Auflösung dürfen Anlagen längstens bis zu ihrer Fälligkeit gehalten werden. Anlagen ohne Fälligkeit dürfen längstens bis zum 31. Dezember 2024 gehalten werden.

§ 123 Abs. 3 SGB IV sieht eine Übergangsfrist bis zum **31. Dezember 2025** zur Umbuchung von Vermögensgegenständen von der Rücklage in das Verwaltungsvermögen vor. In der Gesetzesbegründung zu § 123 Abs. 3 SGB IV (BT-Drs. 20/3900, S. 89) heißt es:

„Die mit § 82a in das SGB IV neu aufgenommene Definition des Verwaltungsvermögens stellt lediglich das bereits geltende Recht klar. Sofern es auf der Grundlage der bisherigen Regelungen jedoch zu abweichenden Rechtsauslegungen und damit einhergehend zu falschen Zuordnungen von Vermögensbestandteilen des Verwaltungsvermögens zur Rücklage gekommen ist, wird mit Rücksicht auf die komplexen Finanzierungsmechanismen der Träger mit dem neuen Absatz 3 eine Übergangsfrist zur schrittweisen Umbuchung in die richtige Vermögenskategorie über einen Zeitraum von höchstens drei Jahren eingeräumt.“.

Vertiefende Hinweise/Glossar

zum Anlage- und Risikomanagement (§ 80 Abs. 3 SGB IV)

Nachfolgend geben wir einige Hinweise zu **Risiken bei Anlagen bei Kreditinstituten**.

Mögliche Anzeichen für Risiken hinsichtlich Einlagen bei Kreditinstituten können u.a. Mitteilungen der europäischen Aufsichtsbehörden (Finanzmarktaufsichtsbehörde - FMA, Europäische Zentralbank - EZB) und insbesondere der BaFin, Ratingverschlechterungen, kontinuierliche Erhöhungen des Eigenkapitals, überproportionale Zinsen, kein bzw. kaum Eigengeschäft (Handeln innerhalb einer Gruppe) sowie negative Presseberichte sein. In ihrem Bestand gefährdete Kreditinstitute können aufgrund des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (SAG) bzw. der SRM-Verordnung 806/2014/EU vom 15. Juli 2014 (vgl. § 1 Abs. 1 SAG) abgewickelt werden. Zu den in § 77 SAG aufgezählten Abwicklungsmaßnahmen gehören u.a. das Instrument der Beteiligung der Inhaber relevanter Kapitalmarktinstrumente und das Instrument der Gläubigerbeteiligung (sog. Bail-In). Dabei können bestimmte Einlagen von Gläubigern zur Sanierung bzw. Abwicklung bestandsgefährdeter Finanzinstitute herangezogen werden.

Unmittelbare Folgen für die Sozialversicherungsträger können sich aus einem Abwicklungsfall auf bankenbezogene Anlagen ergeben, bis hin zu einem Ausfall. Dies sind üblicherweise sämtliche Bankeinlagen (Giro-, Tages- und Festgeldkonten), Schuldscheindarlehen sowie Bankanleihen und Namensschuldverschreibungen. Im Hinblick auf die Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten für das Deckungskapital für Altersversorgungsverpflichtungen (Aktienquote von bis zu 30 Prozent) sind ebenso Anlagen in Aktien von Geschäftsbanken betroffen.

Die Regelungen des SAG bzw. der SRM-Verordnung 806/2014/EU vom 15. Juli 2014 erhöhen die Anlagerisiken der Sozialversicherungsträger, selbst wenn eine Einlage durch eine freiwillige Sicherungseinrichtung der Kreditwirtschaft grundsätzlich abgesichert ist. Weitere Informationen zur Bankenabwicklung und zum Bail-In sind auf der Internetseite der BaFin (www.bafin.de) veröffentlicht.

zum Verbot der Darlehensaufnahme nach § 220 Abs. 1 Satz 2 SGB V

Aufgrund aktueller Nachfragen von Krankenkassen zu Darlehensaufnahmen und Anlagestrategien zur Liquiditätssicherung hat das BAS in seinem Rundschreiben vom 17. Dezember 2024 (Internetseite des BAS, Rubrik: Themen/Alle Sozialversicherungszweige –

Finanzen und Vermögen/Finanzanlagenmanagement) folgende Hinweise zur Rechtslage gegeben:

Gemäß § 220 Abs. 1 Satz 2 SGB V sind Darlehensaufnahmen nicht zulässig. Dieses Darlehensaufnahmeverbot umfasst auch Liquiditätsdarlehen zur Vermeidung einer vorfälligen Auflösung von Geldanlagen und darf nicht umgangen werden. Wir verweisen dazu insbesondere auf das Urteil des Bundessozialgerichts vom 3. März 2009 zum Aktenzeichen B 1 A 1/08R, wonach eine „kreditunterstützte Anlagestrategie“ unzulässig ist. Gemäß § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV sind die Mittel so anzulegen, dass eine ausreichende Liquidität gewährleistet ist. Inhaltlich enthalten die weiteren Vorgaben für die Betriebsmittel und die Rücklage in den §§ 81, 82 SGB IV sowie in den §§ 260, 261 SGB V keine abweichenden Regelungen. Die Mittel müssen im erforderlichen Umfang bereitgehalten und so angelegt werden, dass sie – ohne Darlehensaufnahme (§ 220 Abs. 1 Satz 2 SGB V) – für ihren Zweck verfügbar sind. Liquidität und Sicherheit der Geldanlage haben daher Vorrang vor der Erzielung von Zinserträgen.

Zulässig sind ausschließlich die gesetzlich geregelten Möglichkeiten für eine Darlehensaufnahme von Krankenkassen, wie z.B. Darlehen von einem Landesverband aus der Gesamtrücklage nach § 262 Abs. 4 Satz 2 SGB V, sofern die jeweiligen Voraussetzungen dafür vorliegen.

Zu Schuldverschreibungen mit Umschuldungsklauseln nach § 5 Schuldverschreibungsgesetz (SchVG)

Schuldverschreibungen werden regelmäßig mit entsprechenden Umschuldungsklauseln (sog. Collective Action Clauses - CAC) emittiert. Durch diese Klauseln in den Anleihe- und Emissionsbedingungen können Änderungen der Anlagebedingungen durch Mehrheitsbeschluss herbeigeführt werden (§ 5 Abs. 3 SchVG, u.a. Änderung der Fälligkeiten, Reduzierung der Hauptforderung, Verringerung oder Ausschluss der Zinsen). Daher können Maßnahmen im Sinne des Schuldverschreibungsgesetzes Auswirkungen auf den Eintritt der Sicherungseinrichtungen der Kreditwirtschaft entfalten. Die Entscheidungen zur Umschuldung können den Eintritt des Sicherungsfalls einer Einlagen- oder Institutssicherung z.B. durch Prolongation der Fälligkeiten oder einen (Teil-)Verzicht auf Forderungen (Hauptforderung und/oder Zinsen) durch die Gläubiger verhindern, wenn hierdurch die drohende Schieflage eines Instituts (Schuldner) abgewendet wird. Zur Bewertung der trägerindividuellen Anlagerisiken im Rahmen des qualifizierten Anlage- und Risikomanagements (§ 80 Abs. 3 SGB IV) sollten die Schuldverschreibungen mit CAC-Klauseln so behandelt werden, als unterlägen diese Schuldverschreibungen nicht der

Einlagen- oder Institutssicherung durch Sicherungseinrichtungen der Kreditwirtschaft, wodurch in der Regel höhere Anforderungen an die Bonität der Schuldner zu stellen sind.

Zu Pfandbriefverbindlichkeiten:

Durch das CBD-Umsetzungsgesetz (Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie [EU] 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen, BGBl. I 2021, 1063) ist in § 30 Pfandbriefgesetz (PfandBG) eine Regelung eingeführt worden, die es ermöglicht, die Fälligkeiten von Tilgungs- und Zinszahlungen bei Pfandbriefverbindlichkeiten zu verschieben. Eine Fälligkeitsverschiebung von Tilgungs- und Zinszahlungen kann sich nachteilig auf die Geldanlage von Sozialversicherungsträgern im Hinblick auf die Anlagegrundsätze des § 80 Abs. 1 Satz 2 SGB IV, insbesondere die Gewährleistung einer ausreichenden Liquidität, auswirken. Die Sozialversicherungsträger als Pfandbriefgläubiger können ihre Forderung nicht zum vertraglich vorgesehenen Fälligkeitszeitpunkt geltend machen, sondern erst nach Ablauf des Verschiebungszeitraums (vgl. BT-Drs. 19/26927, S. 43). Die Fälligkeit von Tilgungszahlungen kann bis zu 12 Monate verschoben werden.

Zu strukturierten Anleihen mit Emittentenwahlrecht

Anleihen, bei denen der Emittent ein Rückzahlungswahlrecht (z. B. Barzahlung oder Folgeanleihe) innehat, gehen mit einem Kontrollverlust über die Rückzahlungsform einher. Dies ist insbesondere aus Sicht der Liquiditätsplanung risikobehaftet und bei der Anlagestrategie zu berücksichtigen. Das BAS rät von dem Erwerb derartiger Anleihen ab, soweit nicht sicher ist, dass eine zulässige Anleihe mit gleicher Bonität übertragen wird.

zur Pflicht zur Anzeige von Millionenkrediten

Nach § 2 Abs. 2 i.V. m. § 14 Abs. 1 Satz 1 KWG haben auch die Sozialversicherungsträger bei der Deutschen Bundesbank vierteljährlich die Kreditnehmer (Millionenkreditnehmer) anzuzeigen, deren Kreditvolumen eine Million Euro oder mehr beträgt. Die Bundesbank hat damit die Möglichkeit, die Anzeigenden zu informieren, wenn sich auf Grund der Anzeigen herausstellt, dass einem Kreditnehmer mehrere Millionenkredite gewährt wurden. Dadurch sollten Überschuldungsrisiken rechtzeitig erkannt werden.

Zwar sind Sozialversicherungsträger nach § 2 Abs. 1 Nr. 3 KWG keine Kreditinstitute im Sinne des KWG, jedoch sollen auch sie vor etwaigen Risiken auf Grund einer Darlehensgewährung geschützt werden.

Für die praktische Umsetzung empfehlen wir Ihnen, Ihre Ansprechpersonen bei den ebenfalls anzeigepflichtigen Kreditinstituten und Finanzdienstleistern zu kontaktieren.

zu Erwerb von Aktien der Airbus Group SE

Eine Besonderheit ist für Aktien mit Stimmrechten der Airbus Group SE (ehemals: EADS) zu beachten, die dem niederländischen Aktienrecht unterliegen. Von einem Erwerb entsprechender Aktien sollte abgesehen werden, da nicht ausgeschlossen werden kann, dass derartige Anteile möglicherweise dem Bund zugerechnet werden und die Bundesrepublik

Deutschland infolge dessen zur Abgabe eines teuren Pflichtangebotes nach niederländischem Übernahmerecht verpflichtet wäre. Unschädlich ist der Erwerb von entsprechenden

Anteilen im Rahmen börsennotierter Publikumsfonds, bei dem die Investoren keine Möglichkeit zur Einflussnahme auf die Ausübung von Stimmrechten aus dem Fondsvermögen gehörenden Aktien haben.