



Riskante Immobiliengeschäfte: Krankenkassen drohen Verluste in Milliardenhöhe

Dirk Stein

Das Ausmaß der umstrittenen Finanzgeschäfte gesetzlicher Krankenkassen nimmt eine neue Dimension an. Nachdem im August noch Verluste von rund 220 Millionen Euro im Zusammenhang mit problematischen Immobilieninvestments bekannt geworden waren, zeigen neue Angaben der Bundesregierung: Allein bei den bundesweit geöffneten Krankenkassen gelten Anlagen im Volumen von rund 1,1 Milliarden Euro als „leistungsgestört“. Damit könnte der finanzielle Schaden erheblich größer ausfallen als bislang angenommen.

Besonders brisant ist die Größenordnung, weil die 1,1 Milliarden Euro nicht automatisch mit einem endgültigen Verlust gleichzusetzen sind. Wie hoch der tatsächliche Schaden am Ende sein wird, ist derzeit offen. Nach Informationen der „Süddeutschen Zeitung“ waren allerdings bereits bis Ende 2025 rund 400 Millionen Euro abgeschrieben worden. Weitere rund 700 Millionen Euro problematischer Investments befanden sich noch in den Bilanzen; für 2026 seien weitere Wertberichtigungen angekündigt worden.

Bekanntes Schadensausmaß wächst innerhalb weniger Wochen massiv

Noch Anfang August stellte sich die Lage deutlich weniger dramatisch dar. Damals hatten Recherchen von NDR, WDR und „Süddeutscher Zeitung“ zunächst mindestens 17 Krankenkassen und Kassenärztliche Vereinigungen identifiziert, die Geld in problematische Immobilienanlagen gesteckt hatten. Zu diesem Zeitpunkt waren Verluste von

mindestens 170 Millionen Euro bekannt. Kurz darauf erhöhte sich die öffentlich nachvollziehbare Schadenssumme auf knapp 220 Millionen Euro.

Auch [experten.de](https://www.experten.de) berichtete im August über die wachsende Dimension des Falls. Hintergrund der Erhöhung auf rund 220 Millionen Euro waren unter anderem weitere bekannt gewordene Engagements. So hatte die Kassenärztliche Vereinigung Westfalen-Lippe nach den damaligen Recherchen 40 Millionen Euro in zwei Verius-Fonds investiert. Hinzu kamen unter anderem 5,5 Millionen Euro der AOK Bremen. Bei den betreffenden Verius-Fonds gingen Investoren bereits von einem Totalverlust aus.

Schon die damaligen Zahlen ließen allerdings erkennen, dass es sich kaum um einige wenige isolierte Fehlentscheidungen handeln dürfte. Bekannt geworden waren unter anderem Engagements der KKH, Pronova BKK, BKK Gildemeister Seidensticker, Novitas BKK, mkk – meine krankenkasse und IKK Südwest. Auch AOK Bremen, Bahn BKK, BKK

Pfalz, Siemens BKK und Viactiv wurden im Zusammenhang mit Investitionen genannt. Bei den Kassenärztlichen Vereinigungen waren ebenfalls erhebliche Summen bekannt geworden. (tagesschau.de)

Der nun öffentlich gewordene Betrag von 1,1 Milliarden Euro zeigt, wie weit die damals bekannten Fälle offenbar nur einen Ausschnitt des tatsächlichen Problems abbildeten.

Gesetz schreibt besonders vorsichtige Geldanlage vor

Die Angelegenheit ist nicht allein wegen der finanziellen Größenordnung problematisch. Krankenkassen und Kassenärztliche Vereinigungen können mit ihren Finanzreserven nicht wie gewöhnliche institutionelle Investoren agieren. Für die Verwaltung ihrer Mittel gelten besondere gesetzliche Anforderungen. Das Sozialgesetzbuch verlangt grundsätzlich eine Anlage, bei der ein Verlust ausgeschlossen erscheint, zugleich ein angemessener Ertrag erzielt und ausreichende Liquidität gewährleistet wird. Auf diese Vorgaben hatte auch der Bundestag im Zusammenhang mit parlamentarischen Nachfragen zu den Immobilieninvestments hingewiesen.

Gerade vor diesem Hintergrund werfen die bekannt gewordenen Renditen Fragen über das Risikomanagement der beteiligten Institutionen auf. Nach Recherchen von NDR, WDR und „Süddeutscher Zeitung“ wurden die Gelder über die Verius-Fonds teilweise an Immobilienprojektgesellschaften weitergereicht, die dafür Zinsen zwischen 15 und 18,5 Prozent zahlen sollten. Finanzexperte Stefan Loipfinger bezeichnete solche Zinssätze als klares Risikosignal.

Das Spannungsverhältnis ist offensichtlich: Institutionen, deren gesetzlicher Auftrag eine besonders sichere Verwaltung von Versichertengeldern verlangt, investierten mittelbar in Immobilienfinanzierungen, bei denen außergewöhnlich hohe Zinsen gerade Ausdruck eines erhöhten Ausfallrisikos sein können.

Kassen berufen sich auf Beratung und mögliche Täuschung

Die betroffenen Institutionen weisen jedoch den Vorwurf zurück, bewusst unvertretbare Risiken eingegangen zu sein. Mehrere Krankenkassen und Kassenärztliche Vereinigungen haben Klagen beim Landgericht Frankfurt eingereicht. Sie argumentieren, die Anlagen seien ihnen als sichere und

mit den Vorschriften des Sozialgesetzbuchs vereinbare Investments präsentiert worden.

Eine zusätzliche Rolle spielen dabei externe Gutachten. Nach den Recherchen von NDR, WDR und „Süddeutscher Zeitung“ existierten rechtliche beziehungsweise steuerliche Einschätzungen, nach denen die betreffenden Vermögensgegenstände für Krankenkassen und Kassenärztliche Vereinigungen grundsätzlich erwerbbar gewesen seien. Auch KPMG kam demnach in einem Legal Memorandum zu dem Ergebnis, dass ein Erwerb grundsätzlich möglich sei. Gleichzeitig verwiesen die Prüfer darauf, dass die wirtschaftliche Bewertung des Investments in der eigenen Verantwortung der Investoren liege.

Damit dürfte sich die juristische Auseinandersetzung nicht allein um die Frage drehen, ob die Anlageprodukte formal zulässig waren. Entscheidend könnte ebenso werden, welche Risiken gegenüber den institutionellen Anlegern kommuniziert wurden, welche Informationen den Verantwortlichen vorlagen und in welchem Umfang die Krankenkassen selbst verpflichtet waren, die wirtschaftliche Tragfähigkeit der Investments unabhängig zu überprüfen.

1,1 Milliarden Euro könnten noch nicht das Ende der Rechnung sein

Die aktuelle Größenordnung bildet zudem nicht das gesamte System der gesetzlichen Krankenversicherung ab. Die Angaben des Bundesamtes für Soziale Sicherung beziehen sich auf 58 bundesweit geöffnete Krankenkassen, die der Aufsicht des Bundes unterliegen. Regional tätige Kassen werden dagegen von den zuständigen Behörden der Länder beaufsichtigt. Über deren mögliche problematische Investments liegen der Bundesregierung nach den veröffentlichten Angaben keine vollständigen Informationen vor. Hinzu kommen die Kassenärztlichen Vereinigungen.

Damit bleibt die Möglichkeit bestehen, dass sich das insgesamt gefährdete Anlagevolumen noch erhöht. Bereits vor Bekanntwerden der neuen Zahlen hatten Insider gegenüber dem Rechercheverbund von NDR, WDR und „Süddeutscher Zeitung“ von mehr als 500 Millionen Euro gesprochen, die Krankenkassen und Kassenärztliche Vereinigungen in entsprechende Immobilienfonds investiert und größtenteils verloren haben könnten.

Die nun genannten 1,1 Milliarden Euro verschieben die Dimension der Affäre grundlegend. Aus einer Reihe millionenschwerer Fehlinvestitionen wird damit

ein Vorgang, der Fragen nach der Qualität des Risikomanagements, der externen Anlageberatung und vor allem der staatlichen Aufsicht über die Finanzanlagen der Sozialversicherungsträger aufwirft.

Die Bundesregierung hält sich mit unmittelbaren Konsequenzen bislang zurück. Sie verweist auf laufende Gerichtsverfahren und darauf, dass der tatsächliche Gesamtverlust erst nach Abschluss der Aufarbeitung zuverlässig beziffert werden könne. Anschließend soll auch geprüft werden, ob gesetzgeberischer Änderungsbedarf besteht.

Für die Versicherten ist die Entwicklung dennoch bemerkenswert: Während die gesetzliche Krankenversicherung seit Jahren unter erheblichem Finanzierungsdruck steht und steigende Zusatzbeiträge die Diskussion über Einnahmen, Ausgaben und Strukturreformen bestimmen, stehen nun möglicherweise dreistellige Millionenbeträge an Abschreibungen auf Kapitalanlagen in den Büchern. Wie viel von den 1,1 Milliarden Euro tatsächlich verloren ist und in welchem Umfang Gelder zurückgeholt werden können, werden damit nicht nur die laufenden Gerichtsverfahren entscheiden. Ebenso zentral wird die Frage sein, wie Investments dieser Größenordnung trotz der besonderen Sicherheitsanforderungen an die Anlage von Sozialversicherungsmitteln überhaupt zustande kommen konnten.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951850/Riskante-Immobilien-geschaeft-Krankenkassen-drohen-Verluste-in-Milliardenhoehe/>