

**PSVaG**

Insolvenz  
sicherung  
der Betriebsrenten

**2025**

**2025**  
| Geschäftsbericht

# Unser Selbstverständnis

Wir sind die Selbsthilfeeinrichtung der deutschen Wirtschaft zum gesetzlichen Schutz der betrieblichen Altersversorgung bei der Insolvenz eines Arbeitgebers. Als solche sind wir uns der besonderen Verantwortung, die wir im Bereich der sozialen Sicherung tragen, stets bewusst.

Mit unserer Vision „Vertrauen in die Sicherheit der Betriebsrenten“ wollen wir unseren gesetzlichen Auftrag als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit verwirklichen.

Dazu stellen wir uns konsequent auf die Seite unserer Versorgungsberechtigten und Mitglieder und sichern aktuell die betriebliche Altersversorgung für mehrere Millionen Menschen.

Unser Handeln ist bestimmt von Fairness, Serviceorientierung, Kostenbewusstsein und Beständigkeit.

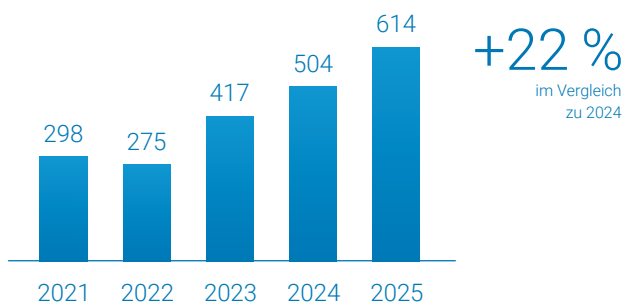
## Zahlen zum Geschäftsjahr 2025

	2025	2024
Mitgliederanzahl	<b>104.200</b>	103.050
Beitragsbemessungsgrundlage	<b>402 Mrd. €</b>	392 Mrd. €
Beitragsatz	<b>1,2 ‰</b>	0,4 ‰
Beitragsvolumen	<b>496 Mio. €</b>	171 Mio. €
Sicherungsfälle	<b>614</b>	504
Schadenvolumen	<b>653 Mio. €</b>	703 Mio. €
Gemeldete Versorgungsempfänger	<b>11.700</b>	10.700
Gemeldete Anwärter	<b>25.800</b>	37.900
Ausgleichsfonds	<b>3,6 Mrd. €</b>	3,5 Mrd. €
Bilanzsumme	<b>8,9 Mrd. €</b>	8,7 Mrd. €
Mitarbeiter	<b>306</b>	301

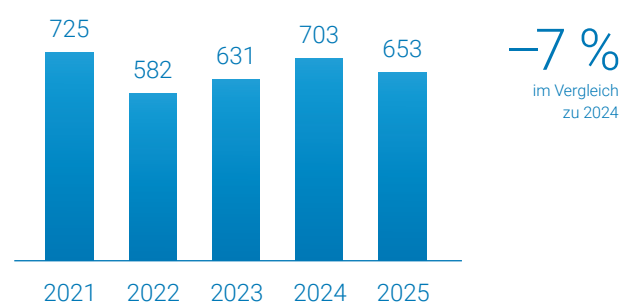
Gleichberechtigung auch in der Sprache ist in unseren Arbeitsalltag integriert und wird gelebt. Genauso wichtig ist uns aber auch, dass unsere Sprache verständlich bleibt.

Daher verwenden wir soweit möglich eine gendersensible Sprache. Aus Gründen der besseren Lesbarkeit verwenden wir im Geschäftsbericht je nach Kontext nur die männliche Form, vor allem beim Begriff Mitarbeiter. Damit meinen wir selbstverständlich auch unsere Mitarbeiterinnen und dies bedeutet keine Benachteiligung anderer Geschlechter.

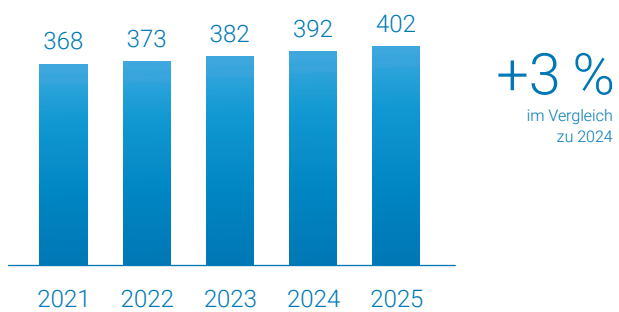
Anzahl Sicherungsfälle



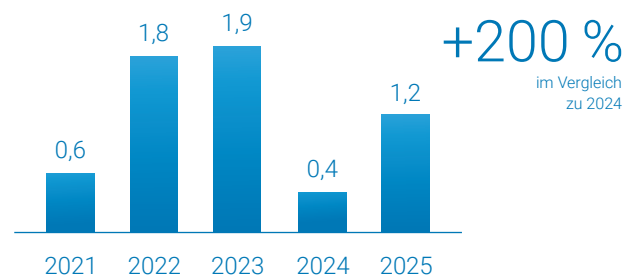
Schadenvolumen in Mio. €



Beitragsbemessungsgrundlage in Mrd. €



Beitragssatz in %



# Inhaltsverzeichnis

Unser Selbstverständnis	2	<b>Jahresabschluss</b>	<b>40</b>
Zahlen zum Geschäftsjahr 2025	3	Jahresbilanz zum 31. Dezember 2025	42
<hr/>			
<b>Unternehmensführung</b>	<b>6</b>	Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025	43
Brief des Vorstands	7	Anhang: Allgemeine Angaben zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	45
Bericht des Aufsichtsrats	10	Anhang zur Bilanz	47
Aufsichtsrat	12	Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung	53
Beirat	14	Anhang: Allgemeine Angaben	57
<hr/>			
<b>Lagebericht</b>	<b>16</b>	Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	59
Unternehmensgrundlagen	17	<hr/>	
Das Geschäftsjahr 2025	19	10-Jahres-Übersicht	65
Unsere Leistungen	21	Mitglieder des Konsortiums für den PSVaG	66
Unsere Mitglieder	24	Kontakt	68
Kapitalanlagen	26		
Recht	29		
Mitarbeiter	31		
Risikobericht	32		
Chancen und Ziele für 2026	37		
Prognose und Ausblick	38		

# | Unternehmensführung

Brief des Vorstands	7
Bericht des Aufsichtsrats	10
Aufsichtsrat	12
Beirat	14

# Brief des Vorstands

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Wirtschaft in Deutschland wuchs in 2025 nach zwei Rezessionsjahren in Folge wieder, wenn auch nur minimal mit 0,2 %. Dabei verhinderten höhere Staatsausgaben ein weiteres Rezessionsjahr. Schwierige strukturelle Rahmenbedingungen ergaben sich insbesondere aus hohen Lohn- und Energiekosten, dem fortdauernden russischen Angriffskrieg auf die Ukraine sowie zahlreichen weiteren geopolitischen und wirtschaftlichen Herausforderungen. Zusätzlich belasten weiterhin regulatorische Vorgaben die Wettbewerbsfähigkeit in Deutschland und Europa. Im Ergebnis zog das Insolvenzgeschehen in Deutschland um 8 % weiter an. Dies zeigte sich teilweise auch beim PSVaG. Das dritte Jahr in Folge stieg die Zahl der neuen Sicherungsfälle (+22 %), wohingegen das Schadenvolumen nach zwei Anstiegsjahren in 2025 um ca. 7 % sank.

Nicht zuletzt aufgrund der durch die neue US Administration ausgelösten Unsicherheiten und Handelskonflikte war das Jahr 2025 auf der Kapitalanlagenseite erneut herausfordernd. So kam es an den Kapitalmärkten zu hohen zwischenzeitlichen Schwankungen, insbesondere im Frühjahr 2025. Dennoch entwickelten sich die Kapitalmärkte insgesamt und insbesondere die für uns relevanten Aktienmärkte aus Jahressicht mit zweistelligen Renditen deutlich positiv.

Im Sommer 2025 erwartete der PSVaG einen Beitragssatz für 2025 oberhalb des Vorjahreswertes von 0,4 Promille, aber unterhalb des Zehnjahresdurchschnitts von 1,9 Promille. Ausschlaggebend war eine im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringere Rückstellung für Beitragsrück-erstattung und ein weiterhin moderates Schadengeschehen, das sich im Verlauf des zweiten Halbjahres bestätigte. Dies führte schließlich zu dem Beitragssatz von 1,2 Promille.

Da einige beantragte Insolvenzverfahren nicht mehr in 2025 eröffnet wurden, lag das tatsächliche Schadenvolumen im 4. Quartal deutlich unter dem bei der Beitragskalkulation angenommenen Niveau. Außerdem verliefen die Kapitalmärkte aktien- wie rentenseitig im 4. Quartal besser als zur Beitragskalkulation angenommen wurde. So konnten 412 Mio. € in die Rückstellung für Beitrags-rückerstattung eingestellt werden. Diese wird sich auf den Beitragssatz 2026 unmittelbar beitragsmindernd auswirken. Ohne die Effekte aus der Auflösung und Bildung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung hätte der Beitragssatz in 2025 1,0 Promille betragen.

Die Anzahl der Mitglieder des PSVaG ist im Jahr 2025 von rund 103.050 auf 104.200 gewachsen. Neben unverfallbar gewordenen Versorgungsanwartschaften sowie Betriebsaufspaltungen und

Ausgründungen sind hierfür vorwiegend weitere Meldungen für Versorgungszusagen über Pensionskassen ursächlich. In der Mitgliederanzahl sind insgesamt 9.752 Mitgliedschaften enthalten, die aufgrund der seit 1. Januar 2021 bestehenden Insolvenzschutzpflicht für Pensionskassenzusagen begründet worden sind. Zudem bestehen weitere 8.638 Mitgliedschaften, bei denen neben den bisherigen Durchführungswegen ergänzend Pensionskassenzusagen gemeldet wurden. Ende 2025 sichert der PSVaG mit über 14 Mio. Versorgungszusagen einen Großteil der betrieblichen Altersversorgung der Privatwirtschaft in Deutschland.

Seit seiner Gründung hat der PSVaG über 1,7 Mio. Versorgungsberechtigte aus mehr als 21.000 Insolvenzen gesichert. Der PSVaG leistet damit einen wichtigen Beitrag zur Stabilität und Zuverlässigkeit der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland und Luxemburg.

Der PSVaG war auch in 2025 von diversen nationalen bzw. europäischen Gesetzesänderungen und steigenden regulatorischen Anforderungen betroffen. Aufgrund der ersten Fassung des Umsetzungsgesetzes zur europäischen Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD) war zu befürchten, dass auch der PSVaG unter deren Anwendungsbereich fallen würde. Durch die nachträgliche Vereinfachung der CSRD und die geplante nationale Umsetzung hat sich dieses Risiko nicht realisiert und der PSVaG wird von den Regelungen der CSRD ausgenommen. Seit Anfang 2025 ist ferner geklärt, dass der PSVaG nicht in den Anwendungsbereich der DORA fällt und daher deren Umsetzung nicht durch einen Abschlussprüfer aufwendig geprüft und bestätigt werden muss. Im Bereich der IT-Governance nutzt der PSVaG die DORA-Anforderungen gleichwohl als Interpretationshilfe der aufsichtsrechtlich von ihm zu erfüllenden Standards.

Der PSVaG arbeitet weiter konsequent an der digitalen Transformation. Nach der Einführung eines Mitgliederportals wurde im November 2025 auch das Rentenportal freigeschaltet. Es ermöglicht in der ersten Stufe, den Rentenantrag beim PSVaG bequem online zu stellen und die notwendigen Daten zu übermitteln. So erhöht sich die Datenqualität und die Abwicklung wird deutlich beschleunigt. Das Portal wird kontinuierlich ausgebaut und um weitere Funktionen ergänzt. Auf der Mitgliederseite wird der über Jahrzehnte genutzte Papier-Erhebungsbogen in 2026 vollständig durch einen digitalen Erhebungsbogen abgelöst. Damit einher geht die klare Positionierung hin zu digitalen Produkten unter Nutzung der beiden zentralen Kommunikationskanäle Mitgliederportal und Rentenportal. Der Gesetzgeber unterstützt diesen Weg mit dem am 22. Januar 2026 in Kraft getretenen Zweiten Betriebsrentenstärkungsgesetz und schafft neue Möglichkeiten hinsichtlich Automatisierung und digitalem Austausch mit Dritten.

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verfolgen die Aufgaben des PSVaG motiviert und verantwortungsbewusst. Wir danken ihnen sehr für ihren erfolgreichen und engagierten Einsatz.

Köln, 3. Februar 2026



Dr. Marko Brambach



Dr. Benedikt Köster

## Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung des Vorstands entsprechend den ihm nach Gesetz und Satzung zugewiesenen Aufgaben laufend überwacht. Er hat sich durch Entgegennahme und Erörterung von regelmäßigen schriftlichen und mündlichen Berichten des Vorstands umfassend über die Lage der Gesellschaft, die Personalsituation sowie über wesentliche Vorgänge und grundsätzliche Themen der Geschäftspolitik informiert und diese mit dem Vorstand beraten. Es fanden drei Sitzungen des gesamten Aufsichtsrats sowie regelmäßige Sitzungen der aus seiner Mitte gebildeten Ausschüsse statt. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats und die Vorsitzenden seiner Ausschüsse haben in Einzelgesprächen mit dem Vorstand aktuelle Themen erörtert.

Der Aufsichtsrat hat regelmäßig ausführlich die Schadenentwicklung und das aktuelle Kapitalmarktumfeld sowie die daraus resultierende Beitragsbelastung der Mitglieder des PSVaG erörtert. Dabei wurde auch die durch die unberechenbare Zollpolitik der USA insbesondere im zweiten Quartal ausgelöste Unsicherheit auf den Kapitalmärkten zwischen Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern erörtert. Die Beitragskalkulation des Vorstands hat der Aufsichtsrat geprüft und dem vom Vorstand mit 1,2 Promille festgesetzten Beitragssatz für das Jahr 2025 in seiner Herbstsitzung zugestimmt.

Die von der Mitgliederversammlung zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2025 bestellte PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) hat dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 und dem Lagebericht den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt.

Der Jahresabschluss wurde dem Rechts- und Prüfungsausschuss vorgelegt und in dessen Sitzung am 16. März 2026 unter Zuziehung von PwC ausführlich behandelt. Der Prüfungsbericht von PwC hat allen Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig vorgelegen und wurde in der Sitzung des Aufsichtsrats am 15. April 2026 in Gegenwart des verantwortlichen Prüfers von PwC eingehend erörtert. Aufgrund der eigenen Prüfung der von Vorstand und PwC vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte erhebt der Aufsichtsrat keine Einwendungen und schließt sich dem Ergebnis der Abschlussprüfung durch PwC an. Den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss hat der Aufsichtsrat gebilligt, der damit festgestellt ist.

Für das Geschäftsjahr 2027 ist aufgrund gesetzlicher Regelungen ein neuer Abschlussprüfer zu bestellen. Der Rechts- und Prüfungsausschuss hat in seiner Herbstsitzung bereits Vorüberlegungen getroffen und einen strukturierten Prozess zur Auswahl eines neuen Abschlussprüfers eingeleitet.

Der PSVaG fühlt sich den Zielen einer guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung verpflichtet, auch wenn er nicht den Regelungen des Deutschen Corporate Governance Kodex unterliegt.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand, den Mitarbeiterinnen und den Mitarbeitern des PSVaG für ihren Einsatz und den erzielten Erfolg im Geschäftsjahr 2025.

Köln, 15. April 2026



Für den Aufsichtsrat

Ingo Kramer

Vorsitzender

# Aufsichtsrat

**Ingo Kramer**

Vorsitzender

Gesellschafter, Firmengruppe J. Heinr. Kramer,  
Bremerhaven,  
Ehrenpräsident, Bundesvereinigung der  
Deutschen Arbeitgeberverbände e.V., Berlin  
Mitglied seit 18.02.2021

**Jörg Asmussen**

stv. Vorsitzender

Hauptgeschäftsführer, Geschäftsführendes Mitglied  
des Präsidiums, Gesamtverband der Deutschen  
Versicherungswirtschaft e.V., Berlin  
Mitglied seit 29.06.2021

**Dr. Rudolf Muhr**

stv. Vorsitzender

Vorsitzender des Beirats, Muhr und Bender KG,  
Attendorn  
Mitglied seit 07.07.2006

**Susanna Adelhardt**

Vorstandsvorsitzende, HEUBECK AG, Köln  
Mitglied seit 19.06.2023

**Claudia Andersch**

Vorsitzende der Vorstände, R+V Kranken-  
versicherung AG, R+V Lebensversicherung AG,  
R+V Lebensversicherung a.G.,  
R+V Pensionsversicherung a.G., Wiesbaden  
Mitglied seit 06.08.2019

**Klaus Bräunig**

Rechtsanwalt, Berlin  
Mitglied seit 27.06.2001

**Dr. Gerhard F. Braun**

Diplom-Kaufmann, Deidesheim  
Mitglied seit 07.07.2006

**Dr. Heinke Conrads**

Mitglied des Vorstands der Allianz  
Lebensversicherungs-AG, Stuttgart  
Mitglied seit 08.06.2022

**Brigitte Faust**

Diplom-Kauffrau, München  
Mitglied seit 03.07.2013

**Claus-Christian Gleimann**

Geschäftsführer, E.ON Beteiligungen GmbH, Essen  
Vorstandsvorsitzender der Vereinigung der Arbeit-  
geberverbände energie- und versorgungswirtschaft-  
licher Unternehmungen (VAEU), Hannover  
Mitglied seit 19.06.2023

**Dr. Reinhard Göhner**

Rechtsanwalt, Kirchlengern  
Mitglied seit 01.07.2014

**Alexander Gunkel**

Mitglied Hauptgeschäftsführung, Bundes-  
vereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände e.V.,  
Berlin  
Mitglied seit 07.07.2006

## Zusammensetzung des Aufsichtsrats und Präsenz in Sitzungen

Der Aufsichtsrat verfügt insgesamt über die Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen, die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung seiner Aufgaben erforderlich sind. Die Mitglieder haben unterschiedliche Berufsschwerpunkte und verfügen über unterschiedliche Branchenerfahrungen sowie weitreichende Expertise aus Wirtschaft und Politik. Der Altersdurchschnitt der Aufsichtsratsmitglieder liegt zum Ende des Geschäftsjahres 2025 bei 64 Jahren, wobei das jüngste Mitglied 53 Jahre und das älteste 72 Jahre alt ist.

Der Aufsichtsrat hat sich auch in 2025 mit der Selbsteinschätzung seiner Mitglieder hinsichtlich ihrer Kenntnisse in den Themenfeldern auseinandergesetzt, die für die Beratung des Vorstands und Überwachung der Geschäftsführung des PSVaG wichtig sind. Die Überprüfung erfolgt anhand einer Selbstbeurteilung, wie dies aufsichtsrechtlich vorgesehen ist. Aus den Ergebnissen wird jährlich ein Entwicklungsplan für die Themenfelder abgeleitet, die für den PSVaG von Bedeutung sind. Nach diesem Entwicklungsplan werden die vereinbarten Fortbildungsmaßnahmen durchgeführt. Insgesamt verfügen die Mitglieder des Aufsichtsrats unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Besonderheiten des PSVaG über die erforderlichen Qualifikationen, Kenntnisse und Erfahrungen, um die Entwicklung sachkundig zu begleiten und zu überwachen.

Der Aufsichtsrat bildete aus seiner Mitte einen Personalausschuss, einen Kapitalanlageausschuss sowie einen Rechts- und Prüfungsausschuss. Den Ausschüssen wurden, im Rahmen des gesetzlich Zulässigen, auch Entscheidungsbefugnisse des Aufsichtsrats übertragen. Die Ausschüsse erfüllen im Namen und in Vertretung des Aufsichtsrats die ihnen durch diese Geschäftsordnung und besondere Beschlüsse des Aufsichtsrats übertragenen Funktionen. Den Ausschüssen gehören jeweils mindestens drei Aufsichtsratsmitglieder an.

Personalausschuss	Rechts- und Prüfungsausschuss	Kapitalanlageausschuss
Ingo Kramer (Vorsitzender) Claudia Andersch Dr. Rudolf Muhr	Alexander Gunkel (Vorsitzender) Jörg Asmussen Klaus Bräunig	Susanna Adelhardt (Vorsitzende) Dr. Heinke Conrads Dr. Rudolf Muhr

Die Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse fanden weitgehend als physische, in wenigen Fällen als hybride und virtuelle Sitzungen statt. In 2025 konnte eine Präsenzquote der Aufsichtsratsmitglieder in den Aufsichtsratssitzungen von 92 %, in den Sitzungen des Rechts- und Prüfungsausschusses von 89 % und in den Sitzungen von Personalausschuss und Kapitalauschuss von jeweils 100 % erreicht werden.

## Beirat

Der Beirat berät den Aufsichtsrat sowie den Vorstand des PSVaG. Er setzt sich zusammen aus Vertretern der Mitgliedsunternehmen, der Lebensversicherungsunternehmen des Konsortiums des PSVaG sowie der Vertreter der Arbeitnehmer der Mitgliedsunternehmen.

### **Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände e.V., Berlin**

#### **Monika Hennersberger**

Leitung Betriebliche Altersvorsorge, Abteilung Vergütung und Zusatzleistung, BMW Group, München  
Mitglied seit 19.06.2023

#### **Thomas Nitz**

Leitung Company Pension Schemes Germany, People & Organization, Siemens AG, München  
Vorstand, Siemens Pensionsfonds AG, Grünwald  
Mitglied seit 01.01.2005

#### **Dr. Claudia Picker**

Managing Director, Aon Deutschland, Mülheim an der Ruhr  
Stv. Vorstandsvorsitzende der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e.V. (aba), Berlin  
Mitglied seit 03.07.2013

#### **Thomas Werner**

Referatsleiter Abteilung Soziale Sicherung, Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände e.V., Berlin  
Mitglied seit 01.07.2020

### **Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Berlin**

#### **Dr. Jürgen Bierbaum**

stv. Vorsitzender der Vorstände, Alte Leipziger Lebensversicherung a.G., Hallesche Krankenversicherung a.G. und Alte Leipziger Holding AG, Oberursel  
Mitglied seit 07.07.2016

#### **Marc Braun**

Vorstandsmitglied der ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG, Düsseldorf  
Mitglied seit 01.08.2019

#### **Dr. Markus Nitsche**

Leiter Fachbereich Firmenkundengeschäft, Allianz Lebensversicherungs-AG, Stuttgart  
Mitglied seit 09.04.2025

#### **Guido Schaefers**

Mitglied des Vorstands, Provinzial Holding AG, Düsseldorf  
Mitglied seit 01.01.2018  
ausgeschieden am 12.02.2025

#### **Dr. Rainer Wilmink**

Mitglied der Vorstände, LVM Landwirtschaftlicher Versicherungsverein Münster a.G. und LVM Lebensversicherungs-AG, Münster  
Mitglied seit 06.11.2019

**Spitzenorganisationen der Gewerkschaften  
sowie sonstige selbstständige Vereinigungen  
von Arbeitnehmern**

***Deutscher Gewerkschaftsbund***

**Markus Hofmann**

Leiter Abteilung Sozialpolitik,  
Deutscher Gewerkschaftsbund Bundesvorstand,  
Berlin  
Mitglied seit 07.07.2016

**Dr. Judith Kerschbaumer**

Leiterin Bereich Sozialpolitik,  
ver.di Bundesverwaltung, Berlin  
Mitglied seit 07.07.2006

**Dr. Matthias Müller**

Diplom-Sozialwissenschaftler, Braunschweig  
Mitglied seit 04.07.2011

***ULA Deutscher Führungskräfteverband***

**Ludger Ramme**

Verbandsdirektor, ULA –  
Deutscher Führungskräfteverband, Berlin  
Mitglied seit 01.01.2018

# | Lagebericht

Unternehmensgrundlagen	17
Das Geschäftsjahr 2025	19
Unsere Leistungen	21
Unsere Mitglieder	24
Kapitalanlagen	26
Recht	29
Mitarbeiter	31
Risikobericht	32
Chancen und Ziele für 2026	37
Prognose und Ausblick	39

# Unternehmensgrundlagen

## Gegenstand der Versicherung

Der Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (PSVaG) ist der gesetzliche Träger der Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung. Sein Zweck ist die Sicherung der betrieblichen Altersversorgung für den Fall der Insolvenz eines Arbeitgebers in der Bundesrepublik Deutschland und im Großherzogtum Luxemburg. Grundlage hierfür ist der Vierte Abschnitt des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung (BetrAVG).

In die Insolvenzversicherung sind diejenigen Durchführungswege einbezogen, bei denen die Erfüllung der erworbenen, betrieblichen Versorgungsansprüche bei einer Insolvenz des Arbeitgebers in Frage gestellt ist. Diese sind:

### 1. Unmittelbare Versorgungszusagen (auch Direktzusagen genannt)

### 2. Mittelbare Versorgungszusagen über

- a) Direktversicherungen – nur bei widerruflichem Bezugsrecht oder bei unwiderruflichem Bezugsrecht, sofern sie abgetreten, beliehen oder verpfändet sind,
- b) Unterstützungskassen,
- c) Pensionsfonds,
- d) Pensionskassen.

Die wegen der Insolvenz eines Arbeitgebers übernommenen Rentenzahlungsverpflichtungen versichert der PSVaG auf der Grundlage eines Rahmenvertrages (§ 8 Abs. 1 BetrAVG) bei einem Konsortium von derzeit 44 Lebensversicherungsunternehmen. Geschäftsführender Versicherer des Konsortiums für den PSVaG ist die Allianz Lebensversicherungs-AG, Stuttgart.

## Mittelaufbringung, Finanzierungsverfahren

Die Mittel für die Durchführung der Insolvenzversicherung werden gemäß § 10 BetrAVG aufgrund öffentlich-rechtlicher Verpflichtung durch Beiträge derjenigen Arbeitgeber aufgebracht, bei denen betriebliche Altersversorgung in den o. a. insolvenzversicherungspflichtigen Durchführungswegen besteht.

Die Beiträge müssen

- den Barwert der im laufenden Kalenderjahr entstehenden Ansprüche auf Leistungen der Insolvenzversicherung (Rechnungszins gemäß § 235 Abs. 1 Nummer 4 VAG),
- den Unterschiedsbetrag der Barwerte der aufgrund eingetretener Insolvenzen zu sichernden Anwartschaften am Ende des Kalenderjahres und am Ende des Vorjahres,
- die Verwaltungskosten und sonstige Kosten,
- die Zuführung zu einem von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) festgesetzten Ausgleichsfonds sowie
- die Zuführung zur Verlustrücklage gemäß § 193 VAG decken.

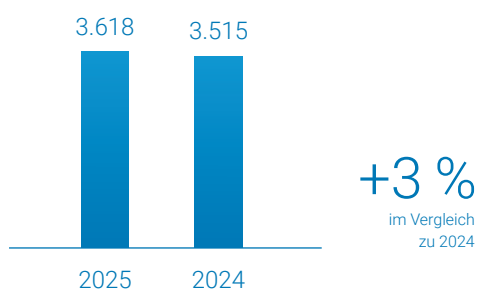
Die erforderlichen Beiträge werden im letzten Quartal des Jahres kalkuliert und auf alle beitragspflichtigen Arbeitgeber umgelegt. Charakteristisch dabei ist, dass sich der von Jahr zu Jahr unterschiedliche Aufwand in den Beitragssätzen niederschlägt.

## Umgang mit Beitragsspitzen

Beitragsspitzen können durch Inanspruchnahme des Ausgleichsfonds sowie Nutzung des Glättungsverfahrens gemildert werden. Bei hohem Schaden- volumen kann mit Zustimmung der BaFin zur Ermäßigung des Beitragssatzes der Ausgleichs- fonds genutzt werden. Mit dem Glättungsverfahren können die jährlich erforderlichen Beiträge auf das laufende und die bis zu vier folgenden Kalenderjahre verteilt werden. Von der Regelung des Glättungsver- fahrens wurde bisher nur im Jahr 2009 Gebrauch gemacht. Der Ausgleichsfonds wurde viermal genutzt, zuletzt im Geschäftsjahr 2002.

Für den satzungsgemäß zu bildenden Ausgleichs- fonds hat die BaFin gemäß § 10 Abs. 2 BetrAVG festgesetzt, dass diesem mindestens bis zum Erreichen einer Zielgröße von 9 % der Beitragsbe- messungsgrundlage Mittel zugeführt werden sollen. Die Zuführung geschieht dabei antizyklisch, d. h. je höher der Schadenaufwand ist, desto geringer wird die Zuführung. Zum Ende des Jahres 2025 betrug die Zielgröße für den Ausgleichsfonds 3.618 Mio. €, die durch die Zuführung von 103 Mio. € erreicht wurde.

### Höhe des Ausgleichsfonds in Mio. €



## Aufsicht durch die BaFin

Der PSVaG unterliegt als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit der Aufsicht durch die Bundes- anstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Soweit das BetrAVG nichts anderes bestimmt, gelten für ihn die Vorschriften für kleine Versicherungsunter- nehmen nach den §§ 212 bis 216 des Versiche- rungsaufsichtsgesetzes und die aufgrund des § 217 des Versicherungsaufsichtsgesetzes erlassenen Rechtsverordnungen entsprechend.

# Das Geschäftsjahr 2025

## Überblick über das Geschäftsjahr

In 2025 stieg die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland um 8 %. Dies ist der vierte Anstieg in Folge. Bei den Mitgliedern des PSVaG stieg die Zahl der Sicherungsfälle um 22 %.

Im Geschäftsjahr 2025 blieb die Entwicklung des Schadenvolumens unter den Erwartungen zu Beginn des Jahres 2025. Es konnten höhere Erträge nach § 9 BetrAVG als erwartet realisiert werden. Die Überschussbeteiligung des Konsortiums konnte etwas über dem erwarteten Niveau vereinnahmt werden. Beim Kapitalanlageergebnis haben sich die Zinserträge wie erwartet entwickelt. Die Verwaltungskosten lagen leicht unterhalb der prognostizierten Werte.

Im Sommer 2025 erwartete der PSVaG einen Beitragssatz für 2025 oberhalb des Vorjahreswertes von 0,4 ‰, aber unterhalb des Zehnjahresdurchschnitts. Ausschlaggebend war eine im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringere Rückstellung für Beitragsrückerstattung und ein weiterhin moderates Schadengeschehen, das sich im Verlauf des zweiten Halbjahres bestätigte. Dies führte schließlich zu dem Beitragssatz von 1,2 ‰.

Es ist gelungen, die betriebliche Altersversorgung in 53 Fällen vollständig und in 7 weiteren Fällen teilweise zurück auf den jeweiligen Arbeitgeber zu übertragen, der nach einer Insolvenz den Geschäftsbetrieb fortgeführt hat. Insgesamt sanken die Verpflichtungen des PSVaG damit um brutto 40 Mio. €.

## Erforderlicher Beitrag

Der erforderliche Beitrag für 2025 in Höhe von insgesamt 496 Mio. € setzt sich aus zwei Positionen zusammen. Der größere Teilbetrag in Höhe von 482 Mio. € ergibt sich aus dem erforderlichen Beitragssatz in Höhe von 1,2 ‰ und einer gemeldeten Beitragsbemessungsgrundlage von 402 Mrd. €. Der zweite Teilbetrag in Höhe von 14 Mio. € resultiert aus dem zusätzlich gesetzlich festgelegten Beitragssatz von 1,5 ‰ für Versorgungszusagen über Pensionskassen. Dieser Teilbetrag diente der anteiligen Finanzierung des Ausgleichsfonds und wurde für 2025 letztmalig erhoben.

Der Beitragssatz von 1,2 ‰ liegt deutlich über dem Beitragssatz des Vorjahres von 0,4 ‰. Der durchschnittliche Beitragssatz der letzten zehn Jahre beträgt 1,7 ‰ und über alle bisherigen 51 Geschäftsjahre 2,5 ‰.

## Jahresabschluss

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 wurde nach der „Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV)“ aufgestellt. Satzungsgemäß wurden 1,7 Mio. € der Verlustrücklage zugeführt. Die Verlustrücklage hat damit ihre Zielgröße erreicht.

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist ein negatives versicherungstechnisches Ergebnis aus, dem ein positives Ergebnis der nicht-versicherungstechnischen Positionen gegenübersteht.

Zu den ausschließlich vorhandenen finanziellen Leistungsindikatoren zählen die größten Ertragspositionen wie die Auflösung der RfB, die Beiträge der Mitglieder, die Überschussbeteiligung des Konsortiums, die Erträge nach § 9 BetrAVG sowie

die Kapitalanlagenerträge. Die größte Aufwandsposition waren die Aufwendungen für Insolvenzfälle. Die einzelnen Positionen werden in den Abschnitten „Unsere Leistungen“ und „Kapitalanlagen“ näher erläutert.

Bei der Beitragskalkulation im Oktober 2025 war für das gesamte Jahr 2025 von der bis dahin bekannten Entwicklung auszugehen. Wie in jedem Jahr mussten für die letzten Monate bis zum Jahresende Schätzungen und Hochrechnungen vorgenommen werden.

Im Jahresabschluss 2025 stellte sich die finanzielle Situation insgesamt deutlich besser dar, als zum Zeitpunkt der Beitragskalkulation angenommen werden konnte. Daher wurden 412 (i. V. 327) Mio. € in die Rückstellung für Beitragsrückerstattung eingestellt. Dieser Betrag ermäßigt die Beiträge für 2026. Insgesamt weist der Jahresabschluss systembedingt ein ausgeglichenes Ergebnis aus. Mit der Zuführung von 103 Mio. € wurde die Zielgröße des Ausgleichsfonds von 9 ‰ der Beitragsbemessungsgrundlage erreicht.

### Mitgliederversammlung

In der am 2. Juli 2025 unter Leitung des Aufsichtsratsvorsitzenden in Köln durchgeführten Mitgliederversammlung wurden Vorstand und Aufsichtsrat entlastet, der Abschlussprüfer bestellt sowie eine Anpassung der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder beschlossen.

# Unsere Leistungen

## Insolvenzgeschehen

Das allgemeine Insolvenzgeschehen in der deutschen Wirtschaft stagnierte 2025 aufgrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung, die nach zwei Rezessionsjahren in Folge nur um 0,2 % wuchs. Schwache Exporte und hohe Kosten ließen die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen um 8 % auf 23.900 ansteigen. Die Zahl der von Insolvenzen betroffenen Arbeitnehmer liegt mit 285.000 Personen demgegenüber 2 % unter dem Wert des Vorjahres. Die Schäden der Gläubiger werden durch Creditreform für das Jahr 2025 auf 57 Mrd. € nach 59 Mrd. € im Vorjahr geschätzt. Insgesamt waren die insolventen Unternehmen eher kleiner: Weniger Arbeitnehmer und geringere Schäden je Insolvenz, dafür aber ein Anstieg der Insolvenzzahl.

Dem allgemeinen Wirtschaftstrend folgend stieg auch die Zahl der den PSVaG betreffenden Insolvenzverfahren in 2025 um 22 %. In 2025 waren 18 Großschäden nach 12 in 2024 zu verzeichnen. Der Schadenaufwand für neue Insolvenzen erhöhte sich nur um 13 %. Entlastend wirkte dabei der gestiegene Rechnungszinssatz. Die Anzahl der zu sichernden Versorgungsberechtigten sank um 24 %.

## Insolvenzübersicht

Insolvenzjahr	2025	2024
Sicherungsfälle insgesamt <sup>1</sup>	614	504
Anwärter und Rentner <sup>2</sup>	37.400	48.600

<sup>1</sup> Einschließlich Abweisung der Insolvenz mangels Masse und Fälle der vollständigen Beendigung der Betriebstätigkeit, wenn ein Insolvenzverfahren offensichtlich mangels Masse nicht in Betracht kommt.

<sup>2</sup> Einschließlich Rückübertragungen im Rahmen eines Insolvenzplans und abgelehnter Fälle.

## Gesicherte Anwartschaften und versicherte Rentner

Der PSVaG sichert noch nicht fällige Leistungen (Anwartschaften), zahlt Kapitalleistungen und Abfindungen an die Versorgungsberechtigten und versichert schuldbefreiend fällige Renten bei einem Konsortium von derzeit 44 Lebensversicherern. Die Zahl der gesicherten Anwärter stieg um 3 %, die der Rentner sank um 2 %.

## Versorgungsberechtigte

	Anwärter	Rentner
Stand 31. Dezember 2024	240.500	428.200
Zugang aus Insolvenzen 2025	25.800	11.700
Sonstiger Zugang	1.700	8.600
Abgang	19.400	30.500
Stand 31. Dezember 2025	248.600	418.000
davon beim Konsortium versichert		406.400

Im sonstigen Zugang der Rentner sind 6.500 ehemalige Anwärter enthalten, die in 2025 beim Konsortium versichert wurden.

Im Abgang der Anwärter sind 9.700 Berechtigte enthalten, die in 2025 Leistungen erhalten haben und 1.400 Rückübertragungen auf den Arbeitgeber. Abgänge bei der Anzahl der Rentner resultieren im Wesentlichen aus dem Ende des Rentenbezugs wegen Tod des Berechtigten.

## Anzahl bearbeiteter und offener Fälle

Der PSVaG hat im Geschäftsjahr für 32.800 Anwärter und Rentner die Leistungspflicht dem Grunde und der Höhe nach abschließend geprüft sowie in 16.300 Fällen die bereits laufende Rente aufgrund einer insolvenzgeschützten Anpassungsklausel erhöht oder aus sonstigen Gründen eine Nachversicherung vorgenommen. Für 27.000 Versorgungsberechtigte wurden in 2025 Leistungen vom PSVaG direkt ausgezahlt oder Versicherungen beim Konsortium neu abgeschlossen oder erhöht.

Um insolvenzbedingte Zahlungsunterbrechungen möglichst kurz zu halten, genießt die insolvenznahe Bearbeitung der Rentenfälle höchste Priorität. In vielen Fällen beginnt der PSVaG deshalb schon vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens mit der Bearbeitung.

Die Anzahl der offenen Fälle und deren Entwicklung kann der nachfolgenden Tabelle entnommen werden:

### Offene Fälle

	Anwärter	Rentner <sup>1</sup>
Stand 31. Dezember 2024	52.700	7.200
Zugang	27.500	20.300
Abgang durch Bearbeitung	15.400	18.400
Abgang durch sonstige Erledigung	5.300	600
Stand 31. Dezember 2025	59.500	8.500

Im Abgang durch sonstige Erledigung sind 1.400 Anwärter und 400 Rentner enthalten, deren Anspruch auf den Arbeitgeber zurückübertragen werden konnte.

<sup>1</sup> Rentner per Eintritt des Sicherungsfalles und Umwandler, ohne Dynamisierungen.

## Ausgezahlte Leistungen

Der PSVaG hat in 2025 75 (i. V. 74) Mio. € direkt an Versorgungsberechtigte gezahlt. Darüber hinaus hat das Konsortium weitere 852 (i. V. 847) Mio. € ausgezahlt.

## Schadenvolumen

Das Schadenvolumen liegt unter Vorjahresniveau und beträgt 653 (i. V. 703) Mio. €. Einerseits belastete das höhere Schadenvolumen durch neue Insolvenzen, andererseits war eine günstigere Abwicklung von Insolvenzen früherer Jahre zu verzeichnen. Entlastend wirkte auch der gestiegene Rechnungszins. Sowohl die zu bildenden Rückstellungen für neue Sicherungsfälle als auch die Beiträge an das Konsortium fielen dadurch geringer aus.

## Beteiligung des PSVaG an Insolvenzverfahren

Der PSVaG ist in den ihn betreffenden Insolvenzverfahren aufgrund des gesetzlichen Übergangs von Forderungen aus der durch ihn gesicherten betrieblichen Altersversorgung regelmäßig einer der größten Gläubiger. Zur Forderungsverfolgung wirkt er in wirtschaftlich bedeutenden Fällen in den gesetzlich vorgesehenen Gremien der Gläubigerbeteiligung (Gläubigerversammlung und Gläubigerausschuss) mit. Die daraus resultierende intensive Zusammenarbeit mit den Insolvenzverwaltern und Sachwaltern fördert auch ansonsten die Erledigung der dem PSVaG übertragenen Aufgaben. Insgesamt sank in 2025 das Schadenvolumen durch Erträge aus § 9 BetrAVG um 143 Mio. €.

Der PSVaG konnte in 2025 in 60 Insolvenzplanverfahren für 1.900 Versorgungsberechtigte mit einem Verpflichtungsvolumen von 40 Mio. € die Rückübertragung auf den Arbeitgeber vereinbaren.

## Überschussbeteiligung des Konsortiums

Für die in der Vergangenheit abgeschlossenen Versicherungsverträge hat das Konsortium dem PSVaG in 2025 für das Geschäftsjahr 2024 eine Überschussbeteiligung von 251 (i. V. 220) Mio. € inkl. Zinsen überwiesen, die in 2025 ertragswirksam verbucht wurde.

## Vorsorgeaufwand für zukünftige Schäden

Zur Senkung der künftigen Beiträge wurden der Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) 412 (i. V. 327) Mio. € zugewendet. Dem Ausgleichsfonds wurden 103 (i. V. 104) Mio. € und der Verlustrücklage 2 (i. V. 0) Mio. € zugeführt.

## Verwaltungskosten

Die Verwaltungskosten umfassen insbesondere die Kosten für die Leistungsbearbeitung, für die Mitgliederverwaltung und für das Unternehmen als Ganzes und beliefen sich auf 38 (i. V. 39) Mio. €.

## Rückstellungen des PSVaG

Der PSVaG hat zur Bedeckung seiner bis zum 31. Dezember 2025 eingetretenen Verpflichtungen von insgesamt 4,5 (i. V. 4,5) Mrd. € eine Rückstellung für nicht abgewickelte Versicherungsfälle gebildet. Bei ihrer Berechnung wurden gemäß § 26 (2) RechVersV 125 (i. V. 78) Mio. € abgezogen. Dieser Abzug erfolgt i. W. für von ehemaligen Arbeitgebern bzw. Versorgungsträgern abgeschlossene und auf den PSVaG übergegangene Versicherungen. In dieser Rückstellung ist der Anwartschaftsbarwert von 4,1 Mrd. € nach § 10 Abs. 2 BetrAVG enthalten. Dieser Barwert wurde mit der „Heubeck-Richttafel 2018 G“ als Stütztabelle sowie mit den gesetzlich vorgeschriebenen Rechnungszinssätzen berechnet.

Auf Basis unternehmenseigener Beobachtungen wurden die Sterbewahrscheinlichkeiten der Richttafeln um dauerhaft 18 % gekürzt. Der Zinssatz ist abhängig vom Insolvenzjahr. Der auf den Anwartschaftsbarwert entfallende Teil des Abzugs nach § 26 (2) RechVersV beträgt 56 (i. V. 55) Mio. €.

Barwert der gesicherten Anwartschaften in Mio. € nach Insolvenzjahr

Insolvenzjahr	Rechnungszins	Barwert
bis 2006	3,67 %	317
2007 – 2011	3,00 %	690
2012 – 2014	2,33 %	420
2015 – 2016	1,67 %	202
2017 – 2021	1,20 %	1.217
2022 – 2024	0,33 %	750
2025	1,33 %	469
<b>Summe</b>		<b>4.066</b>

Der durchschnittliche barwertgewichtete Zinssatz der gesicherten Anwartschaften beträgt 1,69 %. In der RfB, im Ausgleichsfonds und in der Verlustrücklage sind insgesamt 4,2 (i. V. 4,0) Mrd. € zurückgestellt.

## Rückstellungen des Konsortiums

Die Rückstellungen des Konsortiums für die vom PSVaG abgeschlossenen Versicherungsverträge betragen zum Dezember 2025 voraussichtlich 11,7 (i. V. 11,9) Mrd. €. Auf diese Rückstellungen erwarten wir, dass die Versicherer auch in den nächsten Jahren Überschüsse erwirtschaften, die an den PSVaG ausgezahlt werden und die zukünftigen Mitgliedsbeiträge reduzieren.

# Unsere Mitglieder

## Mitgliederzahl

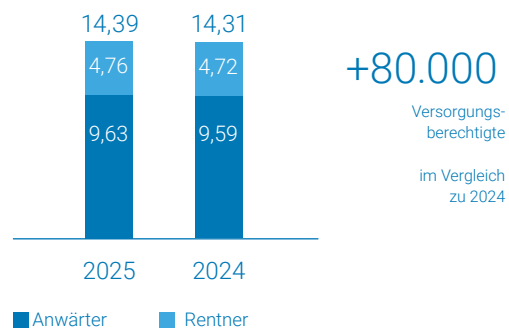
Am 31. Dezember 2025 hatte der PSVaG rund 104.200 Mitglieder. Damit erhöhte sich die Anzahl der Mitglieder im Jahr 2025 um rund 1.150. Die Erhöhung resultiert aus rund 4.400 neu begründeten abzüglich rund 3.250 beendeten Mitgliedschaften. Neue Mitgliedschaften ergaben sich aus der seit 1. Januar 2021 bestehenden Meldepflicht für Versorgungszusagen über Pensionskassen, aber auch aus unverfallbar gewordenen Versorgungsanwartschaften sowie Betriebsaufspaltungen und Ausgründungen. Beendet wurden Mitgliedschaften insbesondere infolge von Fusionen, Insolvenzen sowie aufgrund von Fällen, in denen alle Versorgungsverpflichtungen erfüllt oder erloschen waren.

## Anzahl unter Insolvenzschutz stehender Versorgungsberechtigter

Im Jahr 2025 wurden durch unsere Mitglieder 14,4 Mio. Versorgungsberechtigte gemeldet.

Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Anstieg um rund 80.000 Versorgungsberechtigte. Arbeitnehmer und ehemalige Arbeitnehmer, die mehrere Versorgungszusagen verschiedener Durchführungswege oder von mehreren Arbeitgebern erhalten haben, wurden systembedingt mehrfach berücksichtigt.

## Unter Insolvenzschutz stehende Versorgungsberechtigte in Mio.



## Beitragsbemessungsgrundlagen

Die Gegenüberstellung der Anteile der einzelnen Durchführungswege an der gesamten Beitragsbemessungsgrundlage im 10-Jahresvergleich, also für die Jahre 2015 (insgesamt 327 Mrd. €) und 2025 (insgesamt 402 Mrd. €) zeigt eine leichte Reduzierung des Anteils der unmittelbaren Versorgungszusagen und der Unterstützungskassenzusagen. Pensionskassenzusagen sind erst seit 2021 insolvenzversicherungspflichtig.

## Anteile der einzelnen Durchführungswege in %

	2025	2015
unmittelbare Versorgungszusagen	<b>85,9</b>	87,2
Unterstützungskassenzusagen	<b>10,3</b>	11,6
Pensionskassenzusagen	<b>2,3</b>	–
Pensionsfondszusagen	<b>1,5</b>	1,1
widerrufliche oder beliebige Direktversicherungen	<b>&lt; 0,1</b>	0,1

## Schichtung der Beitragsbemessungsgrundlagen

Der Mitgliederbestand des PSVaG ist sehr heterogen. Über die Hälfte der Mitgliedsunternehmen melden eine Beitragsbemessungsgrundlage von unter 0,1 Mio. €. Insgesamt leistet dieser Teil des Mitgliederbestandes 0,4 % der Beiträge. Auf der anderen Seite erbringen 5,4 % unserer Mitglieder mit den höchsten gemeldeten Beitragsbemessungsgrundlagen über 90 % aller Beiträge.

### Aufteilung des Mitgliederbestandes in Größenklassen

Beitragsbemessungsgrundlage in Mio. €	Anteil der Mitglieder in %	Anteil an der gesamten Beitragsbemessungsgrundlage in %
bis 0,1	64,0	0,4
0,1 – 0,5	17,5	1,0
0,5 – 1,0	5,3	0,9
1,0 – 5,0	7,8	4,4
über 5,0	5,4	93,3

## Verteilung der Beitrags- und der Leistungsseite nach Größenklassen

Die Analyse der Beitrags- und Leistungsseite nach Größenklassen ermöglicht einen strukturellen Abgleich von Finanzierung und Inanspruchnahme des Insolvenzversicherungssystems und schafft Transparenz über die Lastenverteilung im PSVaG über unterschiedliche Unternehmensgrößen hinweg. Die neue Untersuchung schließt an die acht früheren an (vgl. Geschäftsberichte 1983, 1993, 1999, 2002, 2006, 2010, 2015 und 2020). Es wurden

einerseits der 10-Jahreszeitraum 2016 – 2025 und andererseits das Jahr 2025 separat nach drei Größenklassen ausgewertet.

Zeitraum 2016 – 2025				
Beitragsbemessungsgrundlage Mio. €	Anteil an der Anzahl		Anteil am	
	Mitglieder %	Insolvenzen %	Beitragsaufkommen %	Schaden %
bis 0,5	80,4	81,6	1,6	8,4
0,5 – 5	14,1	15,4	6,0	29,8
über 5	5,5	3,0	92,4	61,8

2025				
Beitragsbemessungsgrundlage Mio. €	Anteil an der Anzahl		Anteil am	
	Mitglieder %	Insolvenzen %	Beitragsaufkommen %	Schaden %
bis 0,5	81,5	82,2	1,4	10,1
0,5 – 5	13,1	14,6	5,3	34,7
über 5	5,4	3,2	93,3	55,2

Insgesamt ist sowohl für den Zeitraum 2016 bis 2025 als auch für das Einzeljahr 2025 erneut festzustellen, dass die Mitgliedsunternehmen mit hoher insolvenzversicherungspflichtiger betrieblicher Altersversorgung stärker zur Finanzierung der Schäden beitragen als zu deren Verursachung.

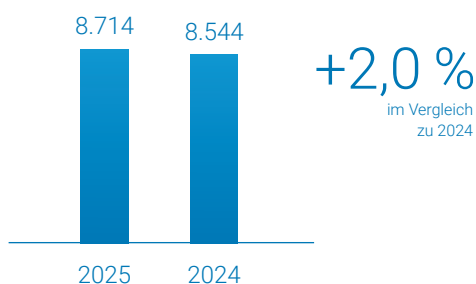
# Kapitalanlagen

## Markt- und Portfolioentwicklung

Das Jahr 2025 verlief trotz einiger Rückschläge (insbesondere bei der Einführung US-amerikanischer Zölle) für Risikoinvestments wie Aktien außerordentlich gut. Aus EUR-Sicht trübte der schwache Dollar die üblicherweise nicht währungsgesicherte Aktienperformance. Am US-Markt war Künstliche Intelligenz (KI) der Haupttreiber, der S&P 500 wurde hauptsächlich von den so genannten „Magnificent 7“ getragen. In Europa performten Rüstung und Infrastruktur. Europäische Anleihen konnten bei steigenden Zinsen zumindest eine positive Rendite erzielen, amerikanische Titel profitierten von sinkenden Zinsen. Die widrigen geopolitischen Umstände sorgten jeweils nur kurz für Rücksetzer.

In diesem dynamischen und von Unsicherheit geprägten Umfeld erzielten die Kapitalanlagen des PSVaG einen Wertzuwachs von 4,0 %. Insbesondere in den Fondsanlagen konnten weiter Reserven aufgebaut werden. Die Zinssensitivität (Modified Duration) der zinstragenden Portfoliobestandteile sank aufgrund der zum Jahresende kurzfristig angelegten Beiträge auf niedrigem Niveau leicht von 3,9 % auf 3,7 %.

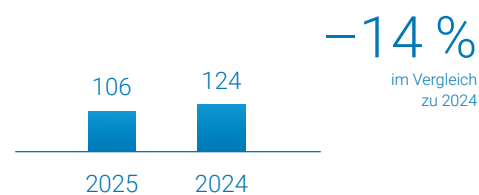
### Buchwert der Kapitalanlagen in Mio. €



Im Berichtsjahr stieg der Buchwert der Kapitalanlagen auf 8.713,6 (i. V. 8.544,4) Mio. €. In dem Anstieg enthalten sind Netto-Zuschreibungen in Höhe von 20,4 Mio. €. Insgesamt wurden 30 Mio. € den Anlagen in Spezialfonds zugeführt, der Direktbestand (inkl. Termingelder) verzeichnete einen Netto-Mittelzufluss von 118,8 Mio. €. Alle zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Kapitalanlagen wurden weiterhin nach dem strengen Niederstwertprinzip bilanziert.

Namenschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Einlagen bei Kreditinstituten wurden zum Nennwert bilanziert. Eine Nutzung von Ermessensspielräumen durch Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips erfolgte auch in diesem Jahr nicht.

### Ergebnis aus Kapitalanlagen in Mio. €

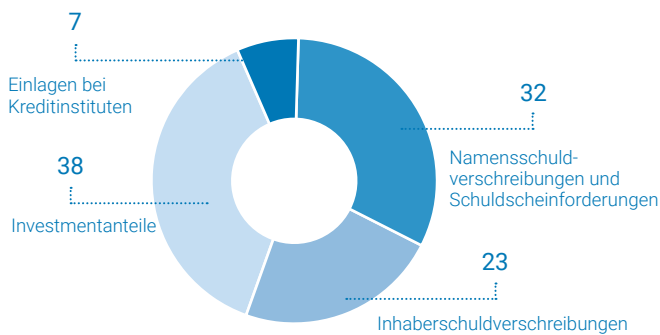


Das Ergebnis aus Kapitalanlagen betrug 106,3 (i. V. 124,0) Mio. €. Hierin enthalten sind die Zu- und Abschreibungen auf Inhabertitel des Direktbestands in Höhe von netto 20,4 (i. V. 37,8) Mio. € sowie Abgangsgewinne von 4,4 (i. V. 9,4) Mio. € und Verwaltungsaufwendungen von 3,3 (i. V. 3,4) Mio. €. Aus den Fonds wurden im Berichtsjahr keine Ausschüttungen vorgenommen. Die Erträge des Direktbestands stiegen auf 84,8 (i. V. 80,2) Mio. €. Die Nettoverzinsung erreichte 1,2 (i. V. 1,5) %.

## Kapitalanlagestruktur

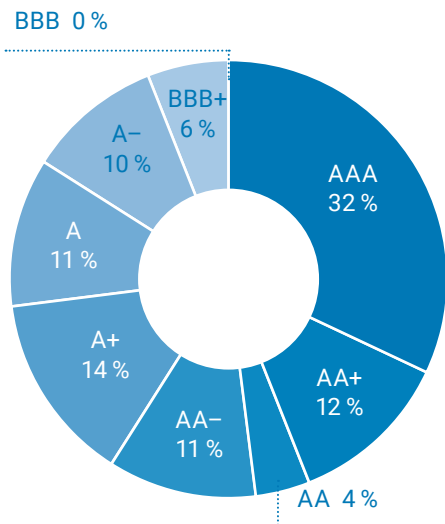
Der PSVaG betrieb weiterhin eine konservative Kapitalanlagepolitik.

### Struktur der Kapitalanlagen in %



Insbesondere im Direktbestand, also bei Inhaber- und Namensschuldverschreibungen, den Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie Termingeldern, wurde bei allen Anlageentscheidungen auf eine angemessene Bonität der Emittenten bzw. Emissionen geachtet. Aufgrund der hohen Qualität der Titel (Durchschnittsrating im Bestand AA-) erwarten wir hier auch künftig keine Ausfälle.

### Ratingverteilung im Direktbestand in %



Die Anlagen in Investmentanteilen betreffen deutsche Spezialfonds (Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen) und einen luxemburgischen Spezialfonds für alternative Investments. Insgesamt wurde im Berichtsjahr ein Volumen von 1.597,4 Mio. € in Anleihen sowie Tages- und Termingelder investiert. Weiterhin fokussierte sich die Neuanlage auf Wertpapiere und Termingelder mit kürzeren Laufzeiten, wobei zur Bedeckung entsprechender Verpflichtungen auch nennenswert in langlaufende Wertpapiere investiert wurde. Dem hohen Stellenwert von Qualität wurde mit Neuanlagen in Staaten oder staatsnahe Emittenten (34 %) und Pfandbriefe (55 %) Rechnung getragen. Über alle Neuanlagen hinweg lag das Rating im Durchschnitt bei AA-. Wertpapiere sowie Tages- und Termingelder in Höhe von 1.478,6 Mio. € wurden von den Emittenten zurückgezahlt. Im Berichtsjahr fanden keine Verkäufe im Direktbestand statt. In Spezialfonds wurden insgesamt 30,0 Mio. € neu angelegt, was ausschließlich den Private Debt Dachfonds in Luxemburg betraf. Zur Liquiditätssteuerung wurde ein Geldmarktfonds in Höhe von 10,0 Mio. € im Dezember erworben und vor dem Jahresende mit leichtem Gewinn wieder veräußert.

## Kapitalanlagestrategie

Grundlage für die Steuerung der Kapitalanlagen ist die Strategische Asset Allocation (SAA), welche regelmäßig überprüft und aktualisiert wird. Hierbei wird neben dem aus den Verbindlichkeiten abgeleiteten Renditeziel auf ein konservatives Risiko-Ertrags-Verhältnis geachtet. Die Aufteilung der Kapitalanlagen orientiert sich am Zeithorizont der entsprechenden Verpflichtungen. Der größte Teil der Kapitalanlagen wird im Direktbestand geführt und hat einen Anlagehorizont von bis zu 15 Jahren. Die Fondsanlagen sind weit überwiegend mit einem

mittel- bis langfristigen Anlagehorizont investiert und dienen sowohl der Diversifikation der Kapitalanlagen als auch der Erhöhung des Renditepotenzials. Bei den festverzinslichen Wertpapieren im Direktbestand ergeben sich die konkreten Laufzeiten vor allem aus den Asset-Liability-Management (ALM)-Berechnungen, die auf den erwarteten Umwandlungszeitpunkten der Anwartschaften basieren („Cash-Flow-Matching“). Dabei werden die Titel grundsätzlich bis zur Endfälligkeit gehalten („Buy and Hold“). Dies minimiert die Zahl vorfälliger Verkäufe und vermeidet so Transaktionskosten. Die potenziellen Ausfallrisiken und damit die Kreditqualität des Portfolios werden durch ein entsprechendes Limitsystem begrenzt. Neben der Bonität wird auch auf die regionale und insbesondere die sektorale Diversifikation geachtet.

## Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeitsaspekte finden in der Kapitalanlage insbesondere als Risikosteuerungselement Anwendung. Dabei stehen die Vermeidung von sogenannten Stranded Assets im Direktbestand und die sinnvolle Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsinformationen in den Fondsanlagen im Vordergrund. Im Geschäftsjahr wurden die Nachhaltigkeitskriterien konkretisiert und entsprechende Datenanforderungen umgesetzt.

Bei der Auswahl von Emittenten und Emissionen für den Direktbestand werden die ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) in den Anlageentscheidungen und im Risikomanagement berücksichtigt. Zur Steuerung der ESG-Qualität im Direktbestand wird eine eigenentwickelte ESG-Benchmark eingesetzt. Mittels ESG-Scores werden Emittenten identifiziert, die nach unserer Einschätzung höhere Nachhaltigkeitsrisiken erkennen

lassen. Wesentliches Ziel dabei ist es, nachhaltigkeitsbezogene Risiken (z. B. potenzielle Stranded Assets) frühzeitig zu erkennen und zu vermeiden. Auch die Fondsanlagen werden nach der bestehenden ESG-Systematik ausgewertet. Die regelmäßig durchgeführte Analyse von physischen und transitorischen Risiken des Klimawandels ergab erneut nur geringfügige mittel- und langfristige Auswirkungen für den Direktbestand und eher moderate Auswirkungen für die Fondsanlagen.

Bei indirekten Investments achtet der PSVaG weiterhin auf die sinnvolle Integration von Nachhaltigkeitskriterien in der jeweiligen aktiven Anlagestrategie. Alle beauftragten Asset Manager sind Unterzeichner der UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) und berichten für ihre Mandate entsprechende ESG- und Treibhausgasinformationen.

# Recht

## Rechtsstreitigkeiten

Der PSVaG führte aus den Vorjahren über alle Instanzen und alle Gerichtszweige insgesamt 60 (i. V. 81) Verfahren im Jahr 2025 fort. Im Verlauf des Jahres kamen 35 Rechtsstreitigkeiten in erster Instanz hinzu. 41 Rechtsstreitigkeiten wurden rechtskräftig abgeschlossen. Somit waren am 31. Dezember 2025 noch insgesamt 54 Rechtsstreitigkeiten über alle Instanzen und Gerichtszweige anhängig.

Von den 41 rechtskräftigen Erledigungen wurden 20 Fälle (49 %) zugunsten des PSVaG entschieden. In weiteren acht Fällen (19 %) hat der Prozessgegner seine Klage bzw. seinen Rechtsbehelf zurückgenommen. Sechs Verfahren (15 %) wurden durch Vergleich beendet. In zwei Fällen (5 %) sind Entscheidungen gegen den PSVaG ergangen. Fünf Rechtsstreitigkeiten (12 %) wurden auf sonstige Weise erledigt.

Im Jahr 2025 sind zwei höchstrichterliche Entscheidungen des Bundesarbeitsgerichts ergangen, die für die Insolvenzsicherung der betrieblichen Altersversorgung von Bedeutung sind.

Das Bundesarbeitsgericht hat mit Urteil vom 21. Januar 2025 (3 AZR 45/24) entschieden, dass Forderungen von Versorgungsberechtigten auf Leistungen der betrieblichen Altersversorgung, die mit Insolvenzeröffnung auf den PSVaG übergehen, erst nach 30 Jahren verjähren und nicht der regelmäßigen Verjährungsfrist von drei Jahren unterfallen. Denn die Forderungen des PSVaG seien als Kapitalsumme anzumelden und hätten nicht den Charakter wiederkehrender Leistungen. Ein Insolvenzverwalter hatte eine nachträgliche Forderungsanmeldung des PSVaG nicht zur Tabelle feststellen wollen, da diese bereits verjährt sei. Der Klage des

PSVaG auf Feststellung des angemeldeten Betrags zur Insolvenztabelle wurde in allen drei Instanzen stattgegeben.

In einem weiteren Urteil hat das BAG am 6. Mai 2025 (3 AZR 130/24) entschieden, dass im Falle eines vertraglichen Arbeitgeberwechsels – und damit auch eines vertraglichen Schuldnerwechsels mit der Übernahme der Altersversorgungsverpflichtungen gemäß § 4 Abs. 2 Nr. 1 BetrAVG – die Missbrauchsregelung des § 7 Abs. 5 Satz 3 Nr. 2 BetrAVG Anwendung findet. Der Entscheidung lag der folgende Sachverhalt zugrunde: Der Kläger war zum 1. Januar 2019 aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung als Arbeitnehmer innerhalb eines Konzerns zu einem neuen Arbeitgeber gewechselt. Hierbei wurde vereinbart, dass der neue Arbeitgeber mit Wirkung zum 1. Januar 2019 alle Anwartschaften aus den bis dahin durch den alten Arbeitgeber gegenüber dem Kläger erteilten Versorgungszusagen unverändert übernehme. Am 1. Oktober 2019 wurde sowohl über das Vermögen des alten als auch über das Vermögen des neuen Arbeitgebers das Insolvenzverfahren eröffnet. Das BAG hat die Auffassung des PSVaG bestätigt, dass er gemäß § 7 Abs. 5 Satz 3 Nr. 2 BetrAVG für die vom neuen Arbeitgeber übernommenen Versorgungsverpflichtungen nur bis zur Beitragsbemessungsgrenze der allgemeinen Rentenversicherung einzustehen hat.

## Rechtliche Themen

Bereits in 2024 wurden für den PSVaG relevante Gesetzgebungsvorhaben – das Zweite Betriebsrentenstärkungsgesetz und das Umsetzungsgesetz zur europäischen Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD) – gestartet, aber aufgrund des Koalitionsbruchs im November 2024 nicht finalisiert. Beide Vorhaben wurden von der neuen Bundesregierung in 2025 erneut vorgelegt. Der PSVaG hatte sich an beiden Gesetzgebungsverfahren aktiv beteiligt.

Das Zweite Betriebsrentenstärkungsgesetz wurde zum Ende des Jahres 2025 verabschiedet und trat am 22. Januar 2026 in Kraft. Es enthält vom PSVaG vorgeschlagene Regelungen zur Digitalisierung und Vereinfachung von Abläufen im PSVaG.

Der Regierungsentwurf des Umsetzungsgesetzes zur CSRD befindet sich noch im parlamentarischen Verfahren. Der PSVaG unterfällt schon grundsätzlich nicht dem originären Anwendungsbereich der CSRD, da er kein Solvency-II-Versicherungsunternehmen und auch kein Unternehmen von öffentlichem Interesse (Public Interest Entity – PIE) ist. Die Einbeziehung des PSVaG durch das nationale Umsetzungsgesetz wäre insoweit überobligatorisch. Im Regierungsentwurf wurde dem Vorschlag des PSVaG erneut gefolgt und von einer Einbeziehung abgesehen.

Zum 17. Januar 2025 traten für einen Großteil der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen des europäischen Finanzsektors die Vorgaben der EU-Verordnung 2022/2554 Digital Operational Resilience Act (DORA-VO) in Kraft. Der PSVaG ist nicht von der DORA-VO erfasst, da er Teil des gesetzlichen Systems der Sozialen Sicherheit ist.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat dies bestätigt. Die Beaufsichtigung erfolgt daher weiterhin nach den versicherungsaufsichtsrechtlichen Regelungen des Gesetzes über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (VAG) und nach dem BaFin-Rundschreiben 1/2020 (VA) „Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von kleinen Versicherungsunternehmen (MaGo kl. VU)“. Darüber hinaus orientiert sich der PSVaG hinsichtlich der IT-Sicherheit an Branchenstandards, sodass mittelbar auch die DORA-VO als wichtigster Branchenstandard angemessen Berücksichtigung findet.

# Mitarbeiter

Die Mitarbeiterzahl ist im Jahr 2025 leicht gestiegen, wobei die Anzahl der Vollzeitbeschäftigten rückläufig war.

## Mitarbeiterzahl

	2025	2024
Vollzeit	181	185
Teilzeit	103	100
Ruhende Arbeitsverhältnisse <sup>1</sup>	22	16
Gesamt	306	301
Mitarbeiter effektiv	251,1	251,9
Ø-Mitarbeiterzahl	307	302

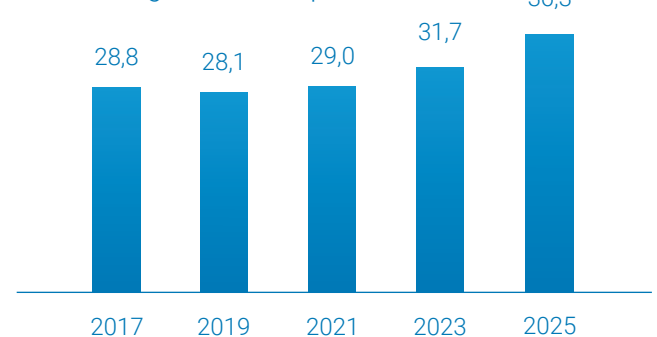
Die Teilzeitquote ist in den letzten Jahren kontinuierlich angestiegen und lag in 2025 mit 36,3 % bei über einem Drittel der Beschäftigten.

Die Kinderbetreuung und die Unterstützung von pflegebedürftigen Angehörigen sind nach wie vor die Hauptgründe für Teilzeitbeschäftigung. Auffällig ist, dass das Thema auch für Männer immer wichtiger wird. So nutzen Väter zusätzlich zur Elternzeit häufiger Teilzeitmöglichkeiten, um mehr Zeit für die Kinderbetreuung und die „Familienarbeit“ zu haben.

Auch eine gute Work-Life-Balance gewinnt im Unternehmen weiter an Bedeutung. Veränderte Freizeitbedürfnisse und die Verwirklichung persönlicher Ziele abseits des Berufs liefern zusätzliche Teilzeitwünsche. Dieser Trend zeigt sich auch am großen Interesse der Beschäftigten, einen Teil der tariflichen Sonderzahlung in bis zu fünf zusätzliche

Freizeittage umzuwandeln. Rund ein Viertel der Belegschaft hat dieses Angebot in 2025 genutzt.

## Entwicklung der Teilzeitquote in %



Die flexiblen Arbeitszeitregelungen sowie die Möglichkeiten des mobilen Arbeitens und weitere moderne „Benefits“ (bAV, Deutschlandticket, Parkplatz, Dienstrad etc.) sind feste Bestandteile der Arbeit beim PSVaG und erhöhen die Zufriedenheit und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter sowie die Attraktivität des PSVaG am Arbeitsmarkt. Dies bestätigen u. a. die guten Arbeitgeberbewertungen auf entsprechenden Plattformen der sozialen Medien.

Die neue Karriereseite bietet einen strukturierten Überblick über offene Stellen, die verschiedenen Benefits sowie die Aufgabenbereiche der Abteilungen. Persönliche Statements und Fotos, die ausschließlich mit Beschäftigten umgesetzt wurden, geben einen authentischen Einblick in die Arbeitswelt des PSVaG und unterstreichen die Authentizität des Auftritts.

<sup>1</sup> Arbeitnehmer in der passiven Phase der Altersteilzeit, in der Elternzeit oder langzeiterkrank

## Ausgewählte Personalkennzahlen

	2025	2024
Teilzeitquote	<b>36,3 %</b>	35,1 %
Altersdurchschnitt	<b>44,8 Jahre</b>	44,5 Jahre
Betriebszugehörigkeit	<b>12,2 Jahre</b>	12,0 Jahre
Anteil Frauen	<b>56,0 %</b>	57,9 %
Frauenanteil in Führungspositionen	<b>46,9 %</b>	45,5 %
Akademikerquote	<b>64,4 %</b>	64,9 %

Im Unternehmen ist der Frauenanteil unter den Führungskräften in den letzten Jahren regelmäßig gestiegen und liegt aktuell bei 47 %. Hier zeigt sich, dass der PSVaG seit langem eine Personalpolitik bzw. Karriereförderung unabhängig vom Geschlecht verfolgt.

Die Einzigartigkeit der dem PSVaG obliegenden Aufgaben erfordert es, dass die Beschäftigten über spezielles Fachwissen verfügen, welches nur in kleinen Teilen über die Ausbildungsmöglichkeiten der etablierten und standardisierten IHK-Ausbildungswege erlangt werden kann. Als Folge und weil die Komplexität der Themen weiter zunimmt, werden überwiegend Hochschulabsolventen eingestellt, sodass die Akademikerquote bei 64,4 % liegt. Wichtige Themen wie Digitalisierung und KI-Nutzung, Demografie, lebenslanges Lernen und agile Arbeitsformen stellen hohe Anforderungen an das Führungsverhalten und die Zusammenarbeit. In diesem Kontext werden unsere Führungskräfte sowie Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit vielfältigen Angeboten unterstützt.

## Risikobericht

## Ziele des Risikomanagements

Der PSVaG verfügt über einen ganzheitlichen Risikomanagementansatz. Dieser wurde vor dem Hintergrund der gesetzlichen Bestimmungen der §§ 23 und 26 VAG sowie aufsichtsrechtlicher Bestimmungen, insbesondere dem Rundschreiben 01/2020 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht „Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von kleinen Versicherungsunternehmen nach § 211 VAG (MaGo für kleine VU)“ implementiert. Gemäß § 91 Abs. 2 AktG ist der Vorstand zudem dazu verpflichtet, „geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden“. Mit dem vorliegenden Bericht kommt der PSVaG seiner Verpflichtung zu einer Berichterstattung über die wesentlichen Risiken der voraussichtlichen Entwicklung nach (§ 289 Abs. 1 HGB).

Satzungsgemäß ist der alleinige Zweck des PSVaG die Insolvenzversicherung der Betriebsrenten in der Bundesrepublik Deutschland und im Großherzogtum Luxemburg. Durch die Beitragspflicht der verpflichteten Arbeitgeber (§ 10 BetrAVG) besteht grundsätzlich kein Risiko der Insolvenz des PSVaG, seine Risikotragfähigkeit ist danach zunächst unbeschränkt. De facto ist die Risikotragfähigkeit durch die Finanzkraft der Mitgliedsunternehmen beschränkt. Die Kombination von ungewissen Schadenshöhen, einer nur bedingt absehbaren Entwicklung der Kapitalanlagen im Krisenfall und der ungewissen Bonitätsentwicklung seiner Mitgliedsunternehmen machen es dem PSVaG unmöglich, die absolute Höhe seines Risikos und die Grenze seiner Risikotragfähigkeit sinnvoll zu bestimmen.

Aufgrund des gesetzlichen Kontrahierungszwanges ist es dem PSVaG auch nur sehr eingeschränkt möglich, versicherungstechnische Risiken zu begrenzen. Zu angemessenen Kosten könnte das Risiko auch nur unwesentlich durch einen Risikotransfer auf Dritte reduziert werden. Zudem übersteigt die Leistungsfähigkeit der Mitgliedsunternehmen des PSVaG die Leistungsfähigkeit potenzieller Anbieter für einen Risikotransfer um ein Vielfaches, sodass es unwahrscheinlich erscheint, dass bei einem Ausfall der Mitgliedsunternehmen Dritte entsprechend leistungsfähig wären.

Vor diesem Hintergrund hat der Gesetzgeber die Solvabilitätsanforderungen an den PSVaG bestimmt. Es gelten grundsätzlich die Anforderungen für kleine Versicherungsunternehmen (Solvency I) bei einer erweiterten Anrechnung von Eigenmitteln. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht kann darüber hinaus festsetzen, dass weitere Mittel als Eigenmittel angerechnet werden können und Fristen zur Wiederherstellung der Solvabilität verlängern.

Deshalb ist das Risikomanagementsystem des PSVaG nicht auf den Schutz vor der eigenen Insolvenz, sondern auf die Erfüllung seiner Unternehmensziele ausgerichtet. Hierzu werden Frühwarnstufen und Risikoschwellen unter Berücksichtigung der Auswirkungen auf den erforderlichen Beitrag definiert, bei deren Überschreitung eine erweiterte Risikobeobachtung durchgeführt wird bzw. der Risikosituation angemessene Maßnahmen zur Stabilisierung des PSVaG ergriffen werden.

Das Risikomanagement unterstützt die nachhaltige Entwicklung des PSVaG. Das kontrollierte Eingehen von Risiken gehört zum Kern eines Versicherungsunternehmens. Als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit kann der PSVaG auch langfristige Strategien insbesondere im Bereich der Kapitalanlage verfolgen.

## Risikomanagementsystem

Der PSVaG hat in einem Risikohandbuch seine Geschäfts- und Risikostrategie, die Aufbau- und Ablauforganisation und das implementierte Risikomanagementsystem detailliert beschrieben. Die Risikoidentifikation und Risikobewertung werden durch die Abteilungsleiter vorgenommen und in Risikosteckbriefen für jedes einzelne identifizierte Risiko dokumentiert. Eine Aktualisierung des Risikohandbuches als zentrale Leitlinie des Risikomanagements sowie eine grundsätzliche Aktualisierung der Einzelrisiken erfolgt mindestens einmal pro Jahr. Zudem sind die Abteilungsleiter verantwortlich für Vorschläge zur Risikominderung und für die Umsetzung geeigneter Risikosteuerungsmaßnahmen. Die identifizierten und durch die Risikoverantwortlichen vorbewerteten Risiken werden in regelmäßig stattfindenden Sitzungen durch den Vorstand und die Abteilungsleiter behandelt und bewertet.

Die Gesamt-Risikosteuerung liegt im Verantwortungsbereich des Vorstands, der letztendlich auch für die Definition der Geschäfts- und Risikostrategie verantwortlich ist. Die Gesamtbewertung der Risikosituation, über die der Aufsichtsrat informiert wird, erfolgt quartalsweise. Bei einer relevanten Änderung der Risikosituation erfolgt eine ad-hoc Aktualisierung.

Die operativen Einzelrisiken werden von der verantwortlichen Abteilung im Risikoinventar erfasst und bewertet. Das interne Kontrollsystem (IKS) dient der Vermeidung und Begrenzung dieser Risiken.

Der PSVaG verfügt über einen Compliance-Koordinator, welcher die Einhaltung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen gewährleistet. Der PSVaG beobachtet die Entwicklung der Gesetz-

gebung laufend, um Rechtsänderungsrisiken zu verringern. Er ist im Lobbyregister beim Deutschen Bundestag und der Bundesregierung eingetragen. Zur Erreichung seiner Sicherheitsziele im Hinblick auf das Informationsrisikomanagement verfügt der PSVaG zusätzlich über ein Informationssicherheitsmanagementsystem und hat einen Informationssicherheitsbeauftragten.

Es besteht ein modernes und wirkungsvolles Kapitalanlage-Risikomanagement, mit dem die Risiken der künftigen Entwicklung frühzeitig erkannt und beherrschbar gemacht werden. Der PSVaG erfüllt nach seiner Einschätzung sowohl die aufsichtsrechtlichen Anforderungen als auch die internen restriktiveren Anforderungen an das Risikomanagement.

Vorstand und Aufsichtsrat werden durch das Risikocontrolling Kapitalanlagen monatlich bzw. quartalsweise über die aktuelle Risikolage informiert. Der Finanzvorstand wird wöchentlich unterrichtet. Bei neu auftretenden oder bei wesentlicher Veränderung bekannter Risiken erfolgt eine ad-hoc-Berichterstattung an den Vorstand.

## Risiken der künftigen Entwicklung

### Versicherungstechnik

Das Schadenvolumen wird wesentlich von den Sicherungsfällen (Insolvenzen) des Geschäftsjahres geprägt. Der Aufwand für die Sicherungsfälle hängt sowohl von der Anzahl der Sicherungsfälle als auch der Höhe des Aufwands je Sicherungsfall ab. Ein hohes Schadenvolumen kann zu unerwartet hohen Beiträgen führen. Das hierin liegende versicherungstechnische Risiko aus dem Insolvenzgeschehen ist das größte Risiko des PSVaG.

Die Entwicklung des Schadenvolumens des PSVaG hängt stark von der allgemeinen konjunkturellen Lage ab und ist deshalb nicht unabhängig von der Entwicklung der Kapitalanlagen. Außerdem ist die Entwicklung stark von der gesetzlichen Situation (Insolvenzantragspflicht) und den wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Bundesregierung bzw. von Landesregierungen abhängig.

Daneben bestehen Langlebigkeitsrisiken aus Anwartschaften sowie das Risiko, dass die Anwärter ihre Ansprüche früher als erwartet beantragen. Da die Prüfung der Versicherungen z.T. erst mehrere Jahre nach Eintritt des Sicherungsfalles abgeschlossen ist, besteht darüber hinaus ein Reserverisiko, d.h. das Risiko, dass die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle unzureichend ist. Außerdem ist das Schadenvolumen vom Rententrend, d.h. der Annahme über Rentenanpassungen, abhängig.

Es besteht auch das Risiko, dass die Erträge aus § 9 BetrAVG geringer als erwartet anfallen. Die Beitragsbemessungsgrundlage aller Mitgliedsunternehmen geht in die Beitragskalkulation ein. Es besteht das Risiko, dass diese sich anders entwickelt als erwartet.

Die versicherungstechnischen Risiken des PSVaG können neben den Auswirkungen auf den Beitragsatz auch Auswirkungen auf seine Liquidität und seine operative Handlungsfähigkeit (z.B. Anzahl der zu bearbeitenden Fälle) haben. Diese Risiken werden insbesondere durch sein Liquiditätsmanagement bzw. durch die Priorisierung der Leistungsbearbeitung begrenzt. Im Rahmen des Liquiditätsmanagements wird insbesondere überprüft, ob ausreichend Kapitalanlagen vorhanden sind, die innerhalb eines Monats veräußerbar sind.

## Kapitalanlagen

Die Kapitalanlagen unterliegen insbesondere dem Markt- und dem Kredit-/Ausfallrisiko.

Das Marktrisiko beschreibt das Risiko einer ungünstigen Zins-, Preis- oder Wechselkursentwicklung. Infolge des hohen Bestands an Euro-Rentenpapieren weist die Kapitalanlage vor allem Zinsänderungsrisiken auf. Im Geschäftsjahr ist der Marktwert der Kapitalanlagen gestiegen. Das Zinsänderungsrisiko, gemessen anhand der Modified Duration, hat sich reduziert. Das Marktrisiko der Kapitalanlagen ist das zweitgrößte Risiko des PSVaG.

Das Kredit- bzw. Ausfallrisiko beschreibt das Risiko durch den Ausfall einzelner Emittenten.

Die Zusammensetzung der Kapitalanlagen und der Anlageprozess entspricht den Anlagevorschriften des VAG und wird darüber hinaus durch interne weitreichendere Anlagerichtlinien für den Direktbestand und die Spezialfonds sowie ein internes Limitsystem geregelt.

Bei der Auswahl der Einzeltitel des Direktbestandes steht immer die gute Qualität des Emittenten im Vordergrund: Sie haben daher mindestens ein Investmentgrade-Rating. Die Emittenten werden fortlaufend überprüft. Die Beachtung der Anlagerichtlinien für die Spezialfonds ist sichergestellt. Das Gesamtportfolio weist ein durchschnittliches Rating von unverändert A+ auf.

Der PSVaG begrenzt das Risiko stark korrelierender Risiken (Konzentrationsrisiken) durch Mischung und Streuung der Kapitalanlagen sowie ein Limitsystem auf Länder-, Regionen- und Sektorebene sowie ein Limit- und Schwellensystem für einzelne Emittenten. Bei keinem Emittenten des Direktbestandes

überschreitet das Exposure 5 % des Gesamtbetrags der Kapitalanlagen des Direktbestandes.

Die Risiken der Kapitalanlage werden auch durch die Festlegung und Überwachung der Risikobudgets für Abschreibungen auf das Gesamtportfolio bzw. auf die Spezialfonds gemindert. Überschreiten die Abschreibungen die festgelegten Risikobudgets werden in Abhängigkeit von der Gesamtrisikosituation Maßnahmen zur Risikoreduktion getroffen. Nachhaltigkeitsrisiken sind Teil der Kapitalmarktrisiken. Nach unserer Einschätzung fallen nachhaltige Kapitalanlagen seltener aus und sind im Stressfall leichter veräußerbar. Auch deshalb werden bei der Kapitalanlage Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt.

## Operationelle Risiken

Der PSVaG ist vielen operationellen Risiken ausgesetzt, die typisch für Versicherungsunternehmen sind, z. B. in der IT einschließlich Cybersicherheitsrisiken, in Prozessen und Projekten, beim Mitarbeiterinsatz oder beim Einsatz von Dienstleistern. Darüber hinaus bestehen PSVaG-spezifische Risiken, insbesondere Rechtsänderungsrisiken und Risiken aus dem Konsortialvertrag.

Neben den wirtschaftlichen Auswirkungen aus den operationellen Risiken insbesondere auf die Verwaltungskosten bestehen Risiken für die Liquidität, die Reputation, die Unternehmensstrategie und die nachhaltige Entwicklung des PSVaG.

Das wirtschaftlich größte operationelle Risiko ist das Risiko, dass die Gewinnbeteiligung der Konsorten geringer als erwartet ausfällt. Eine geringere Gewinnbeteiligung wirkt sich unmittelbar auf den Beitragssatz aus. Der Einfluss des PSVaG auf die Höhe der Gewinnbeteiligung ist sehr gering.

Ein Schwerpunkt der operationellen Risiken liegt in der elektronischen Datenverarbeitung. Die Systemverfügbarkeit lag in 2025 bei 99 %. Das Datensicherungsverfahren ermöglicht es, selbst bei einem Totalverlust aller Daten innerhalb sehr kurzer Zeit einen funktionierenden Geschäftsbetrieb wiederherzustellen. Die Daten sind mehrfach vorhanden, räumlich getrennt und dadurch so organisiert, dass ein Datenverlust, der Einfluss auf den ordnungsgemäßen Ablauf der Geschäftsprozesse haben würde, praktisch ausgeschlossen ist.

Generell besteht das Risiko sich ändernder Gesetze und das Risiko, dass die in einzelnen Fällen ergangene Rechtsprechung auch auf andere Bereiche des PSVaG ausstrahlt. Dies kann Auswirkungen auf die Leistungspflicht des PSVaG haben.

Der PSVaG ist vom Fachkräftemangel betroffen. Daher ist der Rekrutierungs- und Weiterbildungsprozess aufwendig und Vakanzstellen können nicht immer zeitnah besetzt werden. Dies kann Auswirkungen auf den Geschäftsbetrieb haben.

Außerdem besteht das Risiko, dass Dritte die vereinbarten Leistungen nicht mehr oder nur teurer erbringen.

Daneben bestehen Risiken aus fehlerhaften oder dolosen Handlungen von Mitarbeitern oder Dritten. Zum Schutz davor besteht ein abgestuftes System von Kompetenzen wie Unterschriften- und Berechtigungsregelungen, Pflichten und Kontrollen, das sowohl durch detaillierte Organisationsunterlagen als auch durch geeignete technische Maßnahmen wie Zugangskontrollen die Geschäftsprozesse flankiert. Darüber hinaus setzt der PSVaG zur Absicherung seiner IT-Infrastruktur aktuelle Sicherheitskomponenten wie Firewalls und Systeme zum Aufspüren von Schadsoftware ein. Regelmäßig

werden Sicherheitstests der von extern und intern zu erreichenden Infrastruktur (Penetrationstests) durchgeführt.

Für Risiken, die die operative Handlungsfähigkeit des PSVaG gefährden, gibt es Maßnahmen- und Notfallpläne, um die Schadenpotenziale zu verringern.

### Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Der PSVaG erfüllt nach eigener Einschätzung alle regulatorischen Anforderungen und sieht sich damit bezüglich der Risiken und zukünftigen Anforderungen gut aufgestellt.

Sollten sich Risiken aus der unsicheren Wirtschaftslage realisieren, könnte dies zu einem Anstieg der Insolvenzen führen. Darüber hinaus könnten geopolitische Entwicklungen auch die Kapitalmärkte negativ beeinflussen. Dies könnte jeweils einen höheren Beitragssatz zur Folge haben.

Wesentliche Veränderungen von Risiken gegenüber dem Vorjahr liegen nicht vor.

Entwicklungen, die den Fortbestand des PSVaG gefährden, sind nicht erkennbar.

## Chancen und Ziele für 2026

Der PSVaG erfüllt einen gesetzlichen Auftrag und verfolgt nicht den Zweck, Gewinne zu erzielen. Chancen können daher nur insofern bestehen, als der gesetzliche Auftrag besser, also schneller, günstiger oder mit höherer Qualität durch den PSVaG erfüllt wird.

Der PSVaG befasst sich weiterhin intensiv mit dem Thema Digitalisierung und strebt in diesem Zusammenhang die digitale Transformation der Geschäftsprozesse durch fortschreitende Standardisierung und Automatisierung von Abläufen an. Dies schafft für den PSVaG die Basis, unternehmensinterne Prozesse zu optimieren und effizienter zu organisieren. Hierdurch kann der Service den Mitgliedern, den Versorgungsberechtigten und externen Partnern gegenüber verbessert werden. Digitale Kommunikation spielt dabei eine wesentliche Rolle. Chancen für eine bessere Erfüllung des gesetzlichen Auftrags ergeben sich bei einer Nutzung moderner, digitaler Kommunikationsmöglichkeiten. Der PSVaG versucht, diese Chancen zu realisieren, indem er die Digitalisierung der Kommunikation mit Mitgliedern, Insolvenzverwaltern und Versorgungsberechtigten vorantreibt. Der PSVaG prüft, in welchem Umfang durch die Modernisierung seiner Unternehmenssoftware und den Einsatz von Künstlicher Intelligenz Geschäftsprozesse effizienter gestaltet werden können.

Der PSVaG kann seinen Auftrag günstiger erfüllen, wenn er mögliche Ertragsquellen optimal ausschöpft. Daher ist Rendite zusammen mit Sicherheit und Liquidierbarkeit ein Ziel der Kapitalanlage, dem der PSVaG nachgeht. Ferner sinkt die Beitragslast

der Mitglieder, wenn es gelingt, die Erträge nach § 9 BetrAVG zu steigern. Insbesondere die zunehmende Zahl von Sanierungen innerhalb eines Insolvenzverfahrens eröffnet dafür Chancen. Zum einen bietet eine Unternehmensfortführung für die Gläubiger in der Regel einen wirtschaftlichen Mehrwert im Vergleich zu einer Zerschlagung. Der PSVaG unterstützt fundierte Restrukturierungsvorhaben daher im Rahmen seiner Mitwirkungsrechte. Zum anderen nutzt der PSVaG in solchen Verfahren gesetzliche Spezialregelungen, um insolvente Unternehmen zur Weiterführung von betrieblicher Altersversorgung zu veranlassen. Schließlich mindert sich die Belastung mit Anwartschaftsverpflichtungen, wenn eine schuldbefreiende Übertragung von Rückdeckungsversicherungen nach § 8 Abs. 2 BetrAVG gelingt.

Der PSVaG ist bestrebt, seine Rechte im Insolvenzverfahren durchzusetzen. Bei unklarer Rechtslage strebt er wirtschaftlich sinnvolle Lösungen an oder klärt diese auf dem Rechtsweg. Auch hiermit wird eine Entlastung der Mitglieder erreicht. In den noch nicht abgeschlossenen Insolvenzverfahren hat der PSVaG Forderungen in Höhe von etwa 5,1 Mrd. € geltend gemacht. Da es sich um einfache Insolvenzforderungen handelt, werden diese im Regelfall nur zu einem geringen, einstelligen Prozentsatz bedient.

## Prognose und Ausblick

Das Schadensgeschehen in den ersten Wochen des Jahres 2026 war überdurchschnittlich. Ein signifikanter Teil der in den letzten Monaten des Jahres 2025 beantragten Insolvenzen wurde nicht mehr im alten Jahr eröffnet. Der voraussichtliche Aufwand aus diesen übertragenen Insolvenzen liegt dennoch unter Vorjahresniveau. Zur Deckung steht die Rückstellung für Beitragsrückerstattung zur Verfügung.

Gesamtwirtschaftlich rechnen wir mit einem Insolvenzgeschehen auf Vorjahresniveau. Auch die Zahl an gemeldeten offenen Stellen, die in der Vergangenheit negativ korreliert mit dem Schaden-  
volumen des PSVaG war, lässt in 2026 eine Schadenentwicklung auf Vorjahresniveau erwarten. Wie die letzten Jahre gezeigt haben, ist das tatsächliche Schadenvolumen aber insbesondere stark von einzelnen Großschäden abhängig.

Für die Überschussbeteiligung vom Konsortium erwarten wir einen leichten Anstieg und bei den § 9-Erträgen einen leichten Rückgang jeweils im Vergleich zum Vorjahr.

Der Ausblick auf die Kapitalmärkte ist noch stärker als sonst von einer hohen Unsicherheit geprägt. Bisherige Gewissheiten schwinden in einem enormen Tempo, wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen werden instabil. Eine neue Ordnung ist noch nicht erkennbar. Damit ist die Geopolitik unverändert ein hoher Risikofaktor. Das Thema Künstliche Intelligenz und die dafür benötigte Hardware und Infrastruktur wird auch 2026 die Märkte stark beeinflussen, ob als positiver Treiber aufgrund steigender Produktivitätseffekte und weiterer Verbreitung oder als Risikofaktor aufgrund der zu hohen Markterwartungen an Wachstum und Monetarisierung. In Europa dominieren weiterhin die Themen Verteidigung und Infrastruktur. Auf der Zinsseite rechnen wir mit leicht steigenden Kapitalmarktzinsen, die sich negativ auf das Kapitalanlageergebnis des PSVaG auswirken könnten. Risiken bestehen in einem Anstieg der Inflation (eher in den USA aufgrund der Zölle, evtl. in Europa aufgrund von Energiekosten) und den bereits hohen Staatsschulden sowie der damit verbundenen hohen Emissionstätigkeit, die zusätzlich durch großvolumige Anleihen der US Hyperscaler befeuert wird. Die Kapitalanlagen werden weiterhin gemäß der mittelfristig ausgerichteten Strategischen Asset Allocation investiert. Bei den direkt gehaltenen Wertpapieren wird das Cash-Flow-Matching weiterverfolgt. Der Zinsertrag wird aufgrund der höheren Einstandsrenditen voraussichtlich erneut leicht ansteigen.

Die Verwaltungskosten werden insbesondere wegen der weiteren Tarifierhöhungen im laufenden Jahr und der notwendigen Digitalisierungsmaßnahmen des PSVaG deutlich höher als im Vorjahr liegen. Dies hat aber nur einen geringen Einfluss auf den Beitragssatz.

Begünstigt durch das vergleichsweise geringe Schadenvolumen der Vorjahre konnte der Ausgleichsfonds in den letzten Jahren bis zu seiner Zielgröße (3,6 Mrd. €) aufgebaut werden und erfordert daher planmäßig nur noch die regulären Zuführungen in Abhängigkeit von der Entwicklung der Beitragsbemessungsgrundlage.

Die weitere Entwicklung des Krieges in der Ukraine, die vielen geopolitischen Unsicherheiten und Veränderungen sowie ihre möglichen Auswirkungen auf Wirtschaft und Konjunktur lassen sich nicht abschätzen. Mittelbare Auswirkungen auch auf den PSVaG sind nicht ausgeschlossen.

Wir planen anlässlich unserer Mitgliederversammlung eine erste Prognose des Beitragssatzes für das laufende Geschäftsjahr zu veröffentlichen und den Mitgliedsunternehmen durch Rundschreiben bekannt zu machen.

Köln, 3. Februar 2026

Pensions-Sicherungs-Verein  
Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit  
Der Vorstand

**Dr. Marko Brambach**

**Dr. Benedikt Köster**

# | Jahresabschluss

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2025	41
Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025	43
Anhang: Allgemeine Angaben zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	45
Anhang zur Bilanz	47
Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung	53
Anhang: Allgemeine Angaben	57
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	59

# Jahresbilanz zum 31. Dezember 2025

Aktivseite in €

	Angabe	2025	2024
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	①	200.932,37	308.807,36
<b>B. Kapitalanlagen</b>	②		
Sonstige Kapitalanlagen			
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		3.297.813.797,24	3.267.813.797,24
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		2.047.075.097,17	2.032.847.105,54
3. Sonstige Ausleihungen			
a) Namensschuldverschreibungen		1.831.054.866,30	1.736.000.000,00
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen		971.636.511,49	1.062.701.073,78
4. Einlagen bei Kreditinstituten		566.000.000,00	445.000.000,00
		<b>8.713.580.272,20</b>	<b>8.544.361.976,56</b>
<b>C. Forderungen</b>			
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an Versicherungsnehmer	③	61.320.768,23	23.599.896,04
II. Sonstige Forderungen	④	128.596,07	95.579,73
		<b>61.449.364,30</b>	<b>23.695.475,77</b>
<b>D. Sonstige Vermögensgegenstände</b>			
I. Sachanlagen und Vorräte	⑤	3.739.224,15	3.958.590,45
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	⑥	15.964.141,39	23.789.456,24
		<b>19.703.365,54</b>	<b>27.748.046,69</b>
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten	⑦	51.298.865,68	47.478.970,95
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	⑧	25.531.340,67	31.244.827,15
		<b>76.830.206,35</b>	<b>78.723.798,10</b>
<b>Summe der Aktiva</b>		<b>8.871.764.140,76</b>	<b>8.674.838.104,48</b>

## Passivseite in €

	Angabe	2025	2024
<b>A. Eigenkapital</b>			
Gewinnrücklagen: Verlustrücklage gemäß § 193 VAG	⑨	203.290.000,00	201.560.000,00
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>			
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	⑩	4.542.676.964,85	4.538.364.197,50
Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung	⑪	411.930.391,95	326.754.568,66
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	⑫	3.629.000.000,00	3.526.000.000,00
		<b>8.583.607.356,80</b>	<b>8.391.118.766,16</b>
<b>C. Andere Rückstellungen</b>			
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	⑬	68.128.189,00	67.421.246,00
Sonstige Rückstellungen	⑭	4.351.081,66	4.398.546,83
		<b>72.479.270,66</b>	<b>71.819.792,83</b>
<b>D. Andere Verbindlichkeiten</b>			
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern	⑮	453.797,37	353.088,24
Sonstige Verbindlichkeiten, davon aus Steuern: 16.660,28 € (i. V. 38.998,90 €)	⑯	830.103,63	661.584,67
		<b>1.283.901,00</b>	<b>1.014.672,91</b>
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			
	⑰	<b>11.103.612,30</b>	<b>9.324.872,58</b>
<b>Summe der Passiva</b>		<b>8.871.764.140,76</b>	<b>8.674.838.104,48</b>

# Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025

Versicherungstechnische Rechnung in €

	Angabe	2025	2024
<b>Verdiente Beiträge</b>			
Gebuchte Beiträge	(18)	498.997.691,48	180.938.296,73
Erträge aus der Verrechnung der vorjährigen Rückstellung für Beitragsrückerstattung gemäß § 6 der Satzung		326.754.568,66	631.400.778,09
		<b>825.752.260,14</b>	<b>812.339.074,82</b>
<b>Sonstige versicherungstechnische Erträge</b>	(19)	<b>251.870.288,36</b>	<b>220.505.767,14</b>
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>			
Zahlungen für Versicherungsfälle	(20)	648.948.837,34	627.332.851,51
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (Zuführung)	(21)	4.312.767,35	75.508.155,19
		<b>653.261.604,69</b>	<b>702.841.006,70</b>
<b>Veränderung der sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	(22)	<b>103.000.000,00</b>	<b>115.000.000,00</b>
<b>Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen</b>	(23)	<b>411.930.391,95</b>	<b>326.754.568,66</b>
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb</b>	(24)	<b>12.381.879,20</b>	<b>12.807.264,01</b>
<b>Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen</b>	(25)	<b>146.613,04</b>	<b>18.020,24</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>		<b>- 103.097.940,38</b>	<b>- 124.576.017,65</b>

## Nicht versicherungstechnische Rechnung in €

	Angabe	2025	2024
<b>Erträge aus Kapitalanlagen</b>			
Erträge aus anderen Kapitalanlagen	(26)	84.796.695,67	80.197.633,74
Erträge aus Zuschreibungen	(27)	25.729.315,37	40.727.446,67
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	(28)	4.369.018,65	9.424.461,09
		<b>114.895.029,69</b>	<b>130.349.541,50</b>
<b>Aufwendungen für Kapitalanlagen</b>			
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	(29)	3.264.185,68	3.363.964,42
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	(30)	5.345.133,49	2.971.855,06
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		0,00	0,00
		<b>8.609.319,17</b>	<b>6.335.819,48</b>
<b>Sonstige Erträge</b>	(31)	<b>761.135,01</b>	<b>2.468.354,16</b>
<b>Sonstige Aufwendungen</b>	(32)	<b>2.218.905,15</b>	<b>1.906.058,53</b>
<b>Jahresüberschuss (Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit)</b>		<b>1.730.000,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Einstellung in Gewinnrücklagen: in die Verlustrücklage gemäß § 193 VAG</b>	(33)	<b>1.730.000,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Bilanzgewinn/Bilanzverlust</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

# Anhang: Allgemeine Angaben zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die immateriellen Vermögensgegenstände wurden zu Anschaffungskosten aktiviert und gemäß § 253 Abs. 3 HGB entweder linear oder im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Für die sonstigen Kapitalanlagen gelten folgende Bewertungsgrundsätze:

- Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere wurden zum Börsenkurs bewertet, sofern dieser Wert niedriger als der Anschaffungskurs war, andernfalls zum Anschaffungskurs. Dabei wurde dem Wertaufholungsgebot des § 253 Abs. 5 Satz 1 HGB entsprochen.
- Namensschuldverschreibungen wurden gemäß § 341 Abs. 1 HGB in Höhe der effektiven Forderungen zu Nominalwerten bewertet. Bei Anschaffung über pari wurde in Höhe des Agios eine aktive Rechnungsabgrenzung vorgenommen; bei Anschaffung unter pari wurde in Höhe des Disagios eine passive Rechnungsabgrenzung vorgenommen. Beide werden entsprechend der individuellen Laufzeit der einzelnen Forderungstitel zulasten bzw. zugunsten der Zinserträge aufgelöst.
- Schuldscheinforderungen und Darlehen wurden zu Anschaffungskosten nach § 341c Abs. 3 HGB bewertet. Dabei wird von dem Wahlrecht Gebrauch gemacht, im Falle von Agien oder Disagien durch deren Auflösung zu fortgeführten Anschaffungskosten zu bewerten. Aufgrund der marginalen Abweichung bei der linearen Berechnung des

Agios und Disagios im Vergleich zur Effektivzinsmethode wird aus Vereinfachungsgründen auf die lineare Verteilung zurückgegriffen.

Einlagen bei Kreditinstituten, Forderungen, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand sowie die Rechnungsabgrenzungsposten sind zum Nennwert angesetzt.

Die Sachanlagen und Vorräte wurden zu Anschaffungskosten aktiviert und gemäß § 253 Abs. 3 HGB linear abgeschrieben. Geringwertige Anlagegüter (Anschaffungskosten bis 250 €) wurden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Die Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle erfolgt gemäß § 341g HGB sowie § 26 RechVersV.

Die sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen sind gemäß § 5 Abs. 2 der Satzung angesetzt.

Die Rückstellung für Pensionen wurde nach dem Teilwertverfahren unter Anwendung der „Heubeck Richttafeln 2018 G“ und ohne Fluktuationsannahmen ermittelt. Für die Festlegung des Diskontierungszinssatzes von 2,06 % wurde unter Nutzung des Wahlrechts von § 253 Abs. 2 Satz 2 HGB eine pauschale Restlaufzeit von 15 Jahren angenommen. Der Zinssatz entspricht dem von der Deutschen Bundesbank gemäß der RückAbzinsV bekannt gegebenen, durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen zehn Geschäftsjahre.

Der einer Ausschüttungssperre unterliegende Unterschiedsbetrag gemäß § 253 Abs. 6 HGB beläuft sich auf –1.950.065 €, da der durchschnittliche Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre zu einem Diskontierungzinssatz von 2,22 % führt.

Die sonstigen Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Die sonstigen Verbindlichkeiten und alle anderen Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

# Anhang zur Bilanz

## Aktivseite

### ① Immaterielle Vermögensgegenstände in €

Anfangsbestand	308.807,36
+ Zugänge	171.543,32
./. Abschreibungen	279.418,31
<b>Endbestand</b>	<b>200.932,37</b>

Bei den bilanzierten, immateriellen Vermögensgegenständen handelt es sich ausschließlich um Software.

### ② Kapitalanlagen

Entwicklung des Aktivpostens B im Geschäftsjahr 2025 in T€

Aktivposten	Bilanzwerte Vorjahr	Zugänge	Zuschreibungen	Abgänge	Abschreibungen	Geschäftsjahr
<b>Sonstige Kapitalanlagen</b>						
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.267.814	40.000	0	10.000	0	3.297.814
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2.032.847	267.289	25.729	273.445	5.345	2.047.075
3. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	1.736.000	340.055	0	245.000	0	1.831.055
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	1.062.701	145.072	0	236.137	0	971.636
4. Einlagen bei Kreditinstituten	445.000	845.000	0	724.000	0	566.000
<b>Summe</b>	<b>8.544.362</b>	<b>1.637.416</b>	<b>25.729</b>	<b>1.488.582</b>	<b>5.345</b>	<b>8.713.580</b>

Zeitwerte der Kapitalanlagen in €

	31.12.2025	31.12.2024
Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.956.650.369,65	3.692.188.988,34
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2.050.128.507,66	2.035.769.169,41
Namensschuldverschreibungen	1.753.213.574,56	1.675.981.612,51
Schuldscheinforderungen	930.402.451,45	1.020.723.254,21
Einlagen bei Kreditinstituten	566.000.000,00	445.000.000,00
<b>Summe</b>	<b>9.256.394.903,32</b>	<b>8.869.663.024,47</b>

Gemäß § 54 RechVersV sind die Zeitwerte der zu Anschaffungswerten oder zum Nennwert ausgewiesenen Kapitalanlagen anzugeben. Bei Aktien, Anteilen oder Aktien an Investmentvermögen und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren und Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren richtet sich der Zeitwert nach den Rücknahmekursen bzw. Börsenkursen vom 31. Dezember 2025. Die zum Bilanzstichtag beizulegenden Kurse für die Bewertung der Namensschuldverschreibungen und Schuldscheinforderungen und Darlehen werden unter Verwendung von spezifischen Renditekurven in Abhängigkeit von Produktkategorie und Emittentengruppe ermittelt. Die gesamte stille Reserve über alle Kapitalanlagen (Differenz zwischen Buchwerten und Zeitwerten) zum 31. Dezember 2025 beträgt 542,8 Mio. €.

Erläuterungen zur Übersicht Kapitalanlagen:

Die Kapitalanlagen zu 2. und 3. weisen gestaffelte Fälligkeiten mit maximal 15 Jahren Restlaufzeit sowie eine ausgewogene Mischung und Streuung auf.

**Zu 1.** Der PSVaG hält am 31. Dezember 2025 bei zwei inländischen und einem ausländischen Investmentfonds Anteile von mehr als 10 %. Die Investmentfonds dienen der Diversifikation der Kapitalanlagen und der Steuerung des Liquiditätsbedarfs. Es bestehen bei den inländischen Investmentfonds keine Beschränkungen in der Möglichkeit der täglichen Rückgabe. Bei dem ausländischen Investmentfonds sind aufgrund des Investmentzwecks und der rechtlichen Ausgestaltung Rückgaben nur eingeschränkt möglich.

**Zu 1., 2. u. 3.** Bei den Abgängen durch Tilgungen in Höhe von rd. 764,6 Mio. € sind 4,4 Mio. € Buchgewinne angefallen.

**Zu 4.** Der Bilanzwert des Geschäftsjahres in Höhe von 566,0 Mio. € betrifft Tagesgeldanlagen in Höhe von 136,0 Mio. € sowie Termingelder in Höhe von 430,0 Mio. € mit Fälligkeiten bis maximal 16. August 2027. Die Termingeldguthaben bestanden bei 15 Bankinstituten.

Investmentfonds mit Anteilen von mehr als 10 % in €

	Buchwert	Marktwert	Differenz	Im Geschäftsjahr 2025 erhaltene Ausschüttungen
PSVaG Liqui-Fonds	600.127.526	651.192.929	51.065.403	0
PSVaG Masterfonds	2.497.686.271	3.074.567.440	576.881.169	0
PSVaG Spezialfonds (Alternative Anlagen)	200.000.000	230.890.000	30.890.000	0

3 Forderungen

Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an Versicherungsnehmer

Von den Forderungen in Höhe von 61,3 Mio. € entfallen 60,0 Mio. € auf Beitragsforderungen, die sich aus den Beitragsabrechnungen 2025 ergeben haben und am Bilanzstichtag noch nicht ausgeglichen waren. Die mit dem Nennbetrag angesetzten offenen Beitragsforderungen wurden zum Teil Anfang Januar 2026 beglichen. Rund 54 % der am Bilanzstichtag noch offenen Beitragsforderungen waren Mitte Januar 2026 noch nicht beglichen. Bei dem weiteren Betrag von 1,3 Mio. € handelt es sich um gestundete Beiträge von Teilnehmern an der Kleinstbetragsregelung gemäß § 5 AIB.

Anfangsbestand	3.958.590,45
+ Zugänge	556.611,96
./. Abgänge	0,00
./. Abschreibungen	775.978,26
<b>Endbestand</b>	<b>3.739.224,15</b>

4 Sonstige Forderungen

Von dem Bilanzbetrag entfallen 80 T€ auf geleistete Vorschüsse sowie 15 T€ auf in Rechnung gestellte Vergütungen. Der Rest umfasst alle übrigen sonstigen Forderungen.

Sonstige Vermögensgegenstände

5 Sachanlagen und Vorräte in €

Diese Position umfasst die Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Mietereinbauten für die Geschäftsräume.

6 Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Es handelt sich vor allem um laufende Guthaben bei Kreditinstituten.

Rechnungsabgrenzungsposten

7 Abgegrenzte Zinsen und Mieten

Hierbei handelt es sich ausschließlich um noch nicht fällige Zinsforderungen.

8 Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten

In dieser Bilanzposition werden die auf die restliche Laufzeit entfallenden Agiobeträge (24,8 Mio. €) aus der Zeichnung von Namensschuldverschreibungen ausgewiesen und sonstige aktive Rechnungsabgrenzungen, die Aufwendungen für künftige Geschäftsjahre darstellen.

# Passivseite

## Eigenkapital

### 9 Gewinnrücklagen: Verlustrücklage gemäß § 193 VAG in €

Vortrag zum 1. Januar 2025	201.560.000,00
Einstellung aus dem Jahresüberschuss	1.730.000,00
<b>Stand am 31. Dezember 2025</b>	<b>203.290.000,00</b>

Die Einstellung aus dem Jahresüberschuss in die Verlustrücklage erfolgte aufgrund § 5 Abs. 1 der Satzung. Danach sind der Verlustrücklage jährlich bis zu einer Höhe von 5 % des Barwertes der

gesicherten Anwartschaften (4.065,7 Mio. € in 2025) mindestens 0,5 % dieses Barwertes zuzuführen. Der Mindestbetrag der Verlustrücklage beträgt 2,5 % des Barwertes der gesicherten Anwartschaften. Solange der Mindestbetrag nicht erreicht oder nach Inanspruchnahme der Verlustrücklage nicht wieder erreicht ist, ist mindestens 1 % des Barwertes der gesicherten Anwartschaften jährlich zuzuführen. Die Zuführung kann für ein Geschäftsjahr unterbleiben, in dem sich überdurchschnittliche Schadenaufwendungen ergeben oder wenn die Verlustrücklage mehr als 5 % des Barwertes der gesicherten Anwartschaften beträgt. Mit der Zuführung von 1,73 Mio. € wurde die Zielgröße der Verlustrücklage erreicht.

## Versicherungstechnische Rückstellungen

### 10 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in €

	31.12.2025	31.12.2024
<b>Für Ansprüche aufgrund von Schäden</b>		
• des Geschäftsjahres	<b>364.198.272,19</b>	355.115.236,00
• aus Vorjahren	<b>112.731.990,66</b>	208.392.678,50
<b>Für gesicherte Anwartschaften</b>		
• des Geschäftsjahres	<b>468.977.148,00</b>	411.887.870,00
• aus Vorjahren	<b>3.596.769.554,00</b>	3.562.968.413,00
<b>Summe</b>	<b>4.542.676.964,85</b>	<b>4.538.364.197,50</b>

Für bis zum 31. Dezember 2025 eingetretene und bis zum 15. Januar 2026 gemeldete Schadenfälle wurden die noch zu erwartenden Aufwendungen für Leistungen nach dem voraussichtlichen Bedarf errechnet oder in geringem Umfang auch geschätzt. Zusätzlich wurden die Aufwendungen für die künftige Schadenregulierung auf der Grundlage der Aufwendungen des Berichtsjahres berücksichtigt.

Für bis zum 31. Dezember 2025 eingetretene, aber bis zum 15. Januar 2026 noch nicht gemeldete Schäden wurde eine nach den Erfahrungen der Vorjahre ermittelte Spätschadenrückstellung gebildet. Eine entsprechende Rückstellung für Schadenregulierungsaufwendungen wurde ebenfalls berücksichtigt.

Am 31. Dezember 2025 beträgt der gemäß § 10 Abs. 2 BetrAVG ermittelte Barwert der aufgrund eingetretener Insolvenzen gesicherten Anwartschaften 4.065,7 (i. V. 3.974,9) Mio. €. Die verwendeten Rechnungsgrundlagen sind im Lagebericht erläutert. Der Barwert ist der auf die Anwartschaften entfallende Teil der Rückstellung.

Gemäß den Bilanzierungsvorschriften wurden die geschätzten Forderungen gemäß § 9 BetrAVG in Höhe von 69,0 Mio. € (i. V. 22,5 Mio. €) von dem ermittelten Rückstellungsbetrag abgesetzt. Diese Schätzung unterliegt besonderer Vorsicht, da sie auf wenigen und unsicheren Informationen beruht.

#### 11 Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung

Die Höhe der RfB ergibt sich aus dem nach der Zuführung zur Verlustrücklage verbleibenden Überschuss des Geschäftsjahres.

#### 12 Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

Die Position umfasst im Wesentlichen den Ausgleichsfonds gemäß § 5 Abs. 2 der Satzung. Für den Ausgleichsfonds hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 10 Abs. 2 BetrAVG festgesetzt, dass diesem mindestens bis zum Erreichen einer Zielgröße von 9 % der Beitragsbemessungsgrundlage Mittel zugeführt werden müssen. Die jährliche Zuführung zum Ausgleichsfonds ist ein Promillesatz der Beitragsbemessungsgrundlage und beträgt die Hälfte der Differenz zwischen 3,5 ‰ und dem niedrigeren Schadenbeitragssatz, maximal 1,75 ‰. Dabei ist der Schadenbeitragssatz der Beitragssatz, der ohne Zuführung zum Ausgleichsfonds notwendig wäre. Ab einem Schadenbeitragssatz von 3,5 ‰ unterbleibt eine Dotierung des Ausgleichsfonds. Am 31. Dezember 2025 beläuft sich die Beitragsbemessungsgrundlage auf 402 Mrd. €, die Zielgröße auf 3.618 Mio. €. Die rechnerisch mögliche Dotierung beträgt 704 Mio. € und würde den Ausgleichsfonds auf 4.219 Mio. € erhöhen. Da dieser Betrag größer als die Zielgröße ist, werden nur 103 Mio. € zugeführt, womit die Zielgröße erreicht wird.

Darüber hinaus enthält die Position auch eine Rückstellung für einen laufenden Rechtsstreit in Höhe von 11 (i. V. 11) Mio. €.

## Andere Rückstellungen

### ⑬ Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die Ermittlung des Erfüllungsbetrages wurden als Trendannahmen eine Gehaltsdynamik von 2 (i. V. 2) % p.a. und eine Rentendynamik von 2 (i. V. 2) % p.a. sowie ein Karrieretrend von 0,75 (i. V. 0,75) % p.a. angewendet.

### ⑭ Sonstige Rückstellungen

In dieser Position sind Rückstellungen für Kosten enthalten, die im Zusammenhang mit dem Jahresabschluss und der Mitgliederversammlung zu erwarten sowie für Urlaubs- und Zeitguthaben von Mitarbeitern notwendig sind. Die Rückstellungen sind nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung bewertet.

Außerdem bestehen Rückstellungen für Jubiläumsaufwendungen, für die Schwerbehindertenausgleichsabgabe und für zukünftige Leistungen an Mitarbeiter, die das Altersteilzeitgesetz nutzen. Die Rückstellungen wurden gemäß § 253 Abs. 1 und 2 HGB ermittelt.

## Andere Verbindlichkeiten

### ⑮ Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern

Es handelt sich im Wesentlichen um Anfang Januar 2026 erstattete Doppelzahlungen oder um Guthaben der Mitglieder aus dem Beitragskontokorrent. Die Verbindlichkeiten haben alle Laufzeiten von weniger als einem Jahr.

### ⑯ Sonstige Verbindlichkeiten

Der Bilanzausweis ergibt sich im Wesentlichen aus in 2025 angefallenen Aufwendungen, für die die Rechnungen erst nach dem Bilanzstichtag eingingen und bezahlt wurden. Die Verbindlichkeiten haben alle Laufzeiten von weniger als einem Jahr.

### ⑰ Rechnungsabgrenzungsposten

In dieser Bilanzposition werden die auf die restliche Laufzeit entfallenden Disagiobeträge (11 Mio. €) aus der Zeichnung von Namensschuldverschreibungen ausgewiesen.

# Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung

## Versicherungstechnische Rechnung

### Verdiente Beiträge

#### ⑱ Gebuchte Beiträge

Die Beiträge setzen sich zusammen aus Beiträgen, die mit dem Jahresbescheid erhoben wurden sowie nachträglich in 2025 erhobenen Beiträgen in Höhe von insgesamt 499,0 Mio. €.

#### ⑲ Sonstige versicherungstechnische Erträge

In Höhe von 251,4 Mio. € handelt es sich um die Überschussbeteiligung vom Konsortium für das Jahr 2024 einschließlich Zinsen.

Der Restbetrag umfasst Säumniszuschläge bei nachträglich wegen verspäteter Meldungen erhobenen Beiträgen oder Verzugszinsen wegen verspäteter Zahlungen. Darüber hinaus wurden Aufwands-erstattungen als Folge von zugunsten des PSVaG beendeten Verwaltungsgerichtsverfahren verein-  
nahmt.

### Aufwendungen für Versicherungsfälle

#### ⑳ Zahlungen für Versicherungsfälle

Diese enthalten die in 2025 erfolgten Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres und der Vorjahre einschließlich der Schadenregulierungsaufwendungen, gekürzt um Zahlungseingänge gemäß § 9 BetrAVG in Höhe von 96,4 (i. V. 119,6) Mio. €.

#### ㉑ Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Die Veränderung der Rückstellung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem entsprechenden Wert am Ende des Geschäftsjahres und demjenigen am Anfang des Geschäftsjahres (vgl. Angaben zur Bilanz Passivseite B.). Das Ergebnis der Abwicklung der vorjährigen Rückstellung für Ansprüche beläuft sich auf 123,3 Mio. € (Abwicklungsgewinn).

#### ㉒ Veränderung der sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen

Hierbei handelt es sich um die Zuführung zum Ausgleichsfonds.

### ②③ Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrück- erstattungen

Bei diesen Aufwendungen handelt es sich um die Zuführung zu der Rückstellung für Beitragsrück-  
erstattung, die satzungsgemäß im Jahr 2026 zur  
Ermäßigung der Beiträge zu verwenden ist. Der  
Betrag ergibt sich aus dem nach der Zuführung zur  
Verlustrücklage verbleibenden Überschuss des  
Geschäftsjahres.

### ②⑤ Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen

Die Position enthält im Wesentlichen Gerichts-  
gebühren für ein Klageverfahren.

### ②④ Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb  
bestehen aus Personal- und Sachaufwendungen,  
die dem Funktionsbereich Versicherungsbetrieb  
zugeordnet werden. Soweit die Aufwendungen nicht  
direkt zurechenbar waren, sind sie im Rahmen der  
Kostenverteilung nach einem Gehaltsschlüssel  
ermittelt worden.

# Nicht versicherungstechnische Rechnung

## Erträge aus Kapitalanlagen

### ②6 Erträge aus anderen Kapitalanlagen in €

	2025	2024
Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	126.251,33	0,00
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	27.569.354,50	24.246.566,16
Namenschuldverschreibungen	31.034.203,06	27.026.623,51
Schuldscheinforderungen und Darlehen	17.662.359,85	16.935.636,49
Einlagen bei Kreditinstituten	8.404.526,93	11.988.807,58
<b>Summe</b>	<b>84.796.695,67</b>	<b>80.197.633,74</b>

### ②7 Erträge aus Zuschreibungen

Die Position beläuft sich auf 25,7 (i. V. 40,7) Mio. €.

### ②8 Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen

Der Gesamtbetrag entfällt auf Buchgewinne aus planmäßigen Tilgungen und Verkäufen.

### Aufwendungen für Kapitalanlagen

#### ②9 Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen

Die Position enthält Personal- und Sachaufwendungen, die im Rahmen der Kostenverteilung größtenteils nach einem Gehaltsschlüssel ermittelt wurden sowie Depotgebühren.

#### ③0 Abschreibungen auf Kapitalanlagen

Die Position betrifft ausschließlich Kurswertabschreibungen bei festverzinslichen Wertpapieren.

### 31 Sonstige Erträge

Hierbei handelt es sich um Zinserträge, die nicht Kapitalanlagen betreffen sowie Erträge aus der Auflösung von nicht versicherungstechnischen Rückstellungen.

### 32 Sonstige Aufwendungen

Hier sind diejenigen Aufwendungen ausgewiesen, die das Unternehmen als Ganzes betreffen. Dazu gehören die Zinszuführungen zu den Pensionsrückstellungen in Höhe von 1.342 (i. V. 1.222) T€, die Veränderungen der Rückstellungen für Jubiläumsaufwendungen in Höhe von 14 (i. V. 11) T€ und der Rückstellungen für Mitarbeiter, die das Altersteilzeitgesetz nutzen, in Höhe von 50 (i. V. 50) T€. Weiterhin sind die Aufwendungen für die Rechnungslegung, für die Prüfung des Jahresabschlusses, die Versicherungsaufsichtsgebühren, die Beiträge an Fachverbände sowie die Sitzungskosten und die Vergütungen an Aufsichtsrat und Beirat enthalten.

### 33 Einstellung in Gewinnrücklagen: in die Verlustrücklage gemäß § 193 VAG

Die Position beläuft sich auf 1.730 (i. V. 0) T€.

# Anhang: Allgemeine Angaben

## Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Aus Mietverhältnissen bestehen finanzielle Verpflichtungen in Höhe von aktuell 1.506 T€ jährlich.

## Honorare des Abschlussprüfers

Abschlussprüfer des PSVaG ist die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Sie berechnete für die Prüfung des Jahresabschlusses 99 T€ (inkl. Umsatzsteuer).

## Personal

Der PSVaG beschäftigte im Jahresdurchschnitt 2025 insgesamt 307 (i. V. 302) Mitarbeiter. Darin enthalten sind Teilzeitmitarbeiter sowie ruhende Arbeitserhältnisse (Elternzeit, passive Altersteilzeit).

## Personalaufwand

### Personalaufwand in T€

	2025	2024
Löhne und Gehälter	21.110	20.084
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	3.950	3.636
Aufwendungen für Altersversorgung	1.077	3.884
<b>Summe</b>	<b>26.137</b>	<b>27.604</b>

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstands betragen 864 T€, der Mitglieder des Aufsichtsrats 198 T€ und der Mitglieder des Beirats 14 T€.

Für die Altersversorgung der Mitglieder des Vorstands wurden Zahlungen in Höhe von 196 T€ geleistet.

An ehemalige Vorstandsmitglieder und Hinterbliebene ehemaliger Vorstandsmitglieder wurden Zahlungen in Höhe von 452 T€ vorgenommen. Die Pensionsrückstellungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und Hinterbliebene ehemaliger Vorstandsmitglieder bestehen in Höhe von 7.256 T€.

Angaben zu den Mitgliedern der Organe des PSVaG sind im Teil Unternehmensführung enthalten.

## Steuerliche Behandlung

Als gesetzlicher Träger der Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung ist der PSVaG gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 15 KStG von der Körperschaftsteuer befreit. Entsprechendes gilt für Gewerbe-, Vermögens- und Versicherungssteuer.

## Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Im Geschäftsjahr wurden keine Geschäfte zu nicht marktüblichen Bedingungen mit nahestehenden Unternehmen und Personen getätigt.

## Organe des PSVaG

### Vorstand

Dr. Marko Brambach, Rechtsanwalt, Köln  
Dr. Benedikt Köster, Dipl.-Physiker, Bornheim

### Aufsichtsrat

Die Mitglieder des Aufsichtsrats werden auf Seite 15 benannt, die Bestandteil des Anhangs ist.

## Nachtragsbericht

Wesentliche Vorgänge von besonderer Bedeutung haben sich nach dem Bilanzstichtag nicht ereignet.

Köln, 3. Februar 2026

Pensions-Sicherungs-Verein  
Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit  
Der Vorstand

**Dr. Marko Brambach**

**Dr. Benedikt Köster**

# Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

## An den Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Köln

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss des Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Köln, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht des Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Vereins zum 31. Dezember 2025 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Vereins. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Verein unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen

handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

## Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Die sonstigen Informationen umfassen den Geschäftsbericht – ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen –, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die oben genannten sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zu den inhaltlich geprüften Lageberichtsangaben oder zu unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

## Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Vereins vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Vereins zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der

Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Vereins vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Vereins zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

### Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Vereins vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das

Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen des Vereins bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Vereins zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Verein seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Vereins vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Vereins.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben

wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Düsseldorf, den 20. März 2026

PricewaterhouseCoopers GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

**Mathias Röcker**  
Wirtschaftsprüfer

**ppa. Ansgar Zientek**  
Wirtschaftsprüfer

10-Jahres-Übersicht	65
Mitglieder des Konsortiums für den PSVaG	66
Kontakt	68

# 10-Jahres-Übersicht<sup>1</sup>

Übersicht über die Entwicklung des Pensions-Sicherungs-Vereins von 2016 bis 2025

Geschäftsjahr	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Mitgliederzahl zum 31. Dez. <sup>2</sup>	94.482	94.795	95.100	95.250	95.000	99.400	101.300	101.850	103.050	<b>104.200</b>
Beitragssatz in ‰	0,0	2,0	2,1	3,1	4,2	0,6	1,8	1,9	0,4	<b>1,2</b>
Beitragsbemessungsgrundlage in Mrd. €	333	339	345	348	354	368	373	382	392	<b>402</b>
Beitragsvolumen in Mio. €	2	679	737	1.081	1.487	242	685	740	171	<b>496</b>
Anzahl Sicherungsfälle	458	468	372	434	523	298	275	417	504	<b>614</b>
Schadenvolumen in Mio. €	507	659	660	1.188	1.591	725	582	631	703	<b>653</b>
Anzahl gemeldeter Versorgungsempfänger	5.023	5.300	8.700	4.300	18.900	4.900	4.800	9.800	10.700	<b>11.700</b>
Anzahl gemeldeter Anwärter mit unverfallbarer Anwartschaft	8.890	9.800	10.500	14.100	33.100	9.300	9.400	52.100	37.900	<b>25.800</b>
Bilanzsumme in Mio. € zum 31. Dez.	5.355	5.931	6.511	7.512	8.277	8.151	8.257	8.781	8.675	<b>8.872</b>
Kapitalanlagen in Mio. € zum 31. Dez.	5.292	5.620	6.235	7.306	7.050	7.581	7.508	8.537	8.544	<b>8.714</b>
Ausgleichsfonds in Mio. € zum 31. Dez.	1.998	2.507	2.986	3.132	3.186	3.260	3.317	3.411	3.515	<b>3.618</b>
Anzahl PSVaG-Mitarbeiter <sup>3</sup>	226	228	234	246	256	270	286	300	302	<b>307</b>

<sup>1</sup> Die Übersicht über alle Geschäftsjahre seit 1975 finden Sie auf der Homepage des PSVaG.

<sup>2</sup> Einschließlich versicherter Nicht-Mitglieder. Zum 31. Dezember 2025 waren dies drei Arbeitgeber.

<sup>3</sup> 0-Mitarbeiterzahl in Köpfen einschließlich Mitarbeiter in Teilzeit oder mit ruhendem Arbeitsverhältnis (Elternzeit, Altersteilzeit).

# Mitglieder des Konsortiums für den PSVaG

An dem Konsortium für den PSVaG sind zum 31. Dezember 2025 folgende 44 Lebensversicherungsunternehmen unter Geschäftsführung der Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Stuttgart beteiligt:

Lebensversicherungsunternehmen	Beteiligungsquote
Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	16,8 %
Alte Leipziger Lebensversicherung auf Gegenseitigkeit	2,5 %
Athora Lebensversicherung Aktiengesellschaft	2,0 %
AXA Lebensversicherung Aktiengesellschaft	8,1 %
Baloise Lebensversicherung Aktiengesellschaft Deutschland	2,0 %
Bayern-Versicherung Lebensversicherung Aktiengesellschaft	2,4 %
BY die Bayerische Vorsorge Lebensversicherung a.G.	1,2 %
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	0,1 %
Condor Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	0,5 %
Continental Lebensversicherung AG	0,4 %
COSMOS Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	0,2 %
Credit Life AG	0,2 %
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft	10,2 %
Frankfurter Lebensversicherung AG	0,8 %
Frankfurt Münchener Lebensversicherung AG	0,6 %
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	2,7 %
Gothaer Lebensversicherung Aktiengesellschaft	3,4 %
Hannoversche Lebensversicherung AG	0,7 %
HanseMercur Lebensversicherung AG	0,5 %
HDI Lebensversicherung AG	4,2 %
HUK-COBURG-Lebensversicherung AG	0,1 %
IDEAL Lebensversicherung a.G.	0,3 %
INTER Lebensversicherung AG	0,3 %
Lebensversicherung von 1871 auf Gegenseitigkeit München	0,3 %

Lebensversicherungsunternehmen	Beteiligungsquote
LVM Lebensversicherungs-AG	0,1 %
Mecklenburgische Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	0,1 %
MÜNCHENER VEREIN Lebensversicherung AG	0,3 %
neue leben Lebensversicherung Aktiengesellschaft	0,1 %
Nürnberger Lebensversicherung Aktiengesellschaft	3,1 %
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig	0,2 %
Öffentliche Lebensversicherungsanstalt Oldenburg	0,1 %
Provinzial Lebensversicherung Hannover	0,6 %
Provinzial Lebensversicherung Aktiengesellschaft	2,6 %
Proxalto Lebensversicherung Aktiengesellschaft	9,5 %
R+V LEBENSVERSICHERUNG AKTIENGESELLSCHAFT	2,8 %
SIGNAL IDUNA Lebensversicherung a.G.	3,9 %
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	0,7 %
SV SparkassenVersicherung Lebensversicherung Aktiengesellschaft	2,0 %
Swiss Life Lebensversicherung SE	1,0 %
Versicherer im Raum der Kirchen Lebensversicherung AG	0,2 %
VOLKSWOHL-BUND LEBENSVERSICHERUNG a.G.	0,8 %
Württembergische Lebensversicherung Aktiengesellschaft	5,0 %
WWK Lebensversicherung auf Gegenseitigkeit	1,2 %
Zurich Life Legacy Versicherung AG (Deutschland)	5,2 %

## **Kontakt**

### **Anschrift:**

Pensions-Sicherungs-Verein  
Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit  
Edmund-Rumpler-Straße 4  
51149 Köln  
Telefon: 02203 2028-0

E-Mail: [info@psvag.de](mailto:info@psvag.de)  
Internet: [www.psvag.de](http://www.psvag.de)

Auf unserer Website finden Sie unseren Geschäftsbericht in deutscher Fassung und eine englische Kurzfassung als Download. Daneben sind die Satzung und die Allgemeinen Versicherungsbedingungen für die Insolvenzsicherung der betrieblichen Altersversorgung (AIB) sowie alle Merkblätter in jeweils aktueller Fassung abrufbar.

### **Herausgeber:**

Pensions-Sicherungs-Verein  
Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit  
Edmund-Rumpler-Straße 4  
51149 Köln

Sitz: Köln  
Registergericht: AG Köln HRB 6821

# PSVaG

Insolvenz  
sicherung  
der Betriebsrenten

[www.psvag.de](http://www.psvag.de)