

Feske, Johannes; Flachmann, Klaus; Lemke, Bernhard

Article — Digitized Version

Investmentsparen wird gesellschaftsfähig

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Feske, Johannes; Flachmann, Klaus; Lemke, Bernhard (1969) : Investmentsparen wird gesellschaftsfähig, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 49, Iss. 4, pp. 185-196

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133957>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Investmentsparen wird gesellschaftsfähig

Die zweckmäßigste Form einer breit gestreuten Vermögensbildung ist nach wie vor heftig umstritten. In letzter Zeit wurde in diesem Zusammenhang immer häufiger das Investmentsparen diskutiert. Aber ist das Investmentzertifikat eine echte Alternative zu anderen Formen der Vermögensbildung? Ist es allen Einkommenschichten zugänglich? Sind die Erfolge von Investmentfonds manipulierbar?

Sicherheit durch Risikostreuung

Prof. Dr. Johannes Feske, Hamburg

Seit etwa zwölf Jahren ist das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften in Kraft. In diesem Gesetz wird der Rahmen abgesteckt, in dem Investmentgesellschaften ihre Geschäfte ausüben dürfen. Die darin enthaltenen Schutzbestimmungen muß man unter der sozialpolitischen Zielsetzung sehen, die Eigentumbildung solcher Kreise zu fördern, die bis dahin der Börse ferngeblieben waren. Das Gesetz dient also vornehmlich dem Schutz des Sparer, der Teile seines Einkommens zum Kauf von Investmentzertifikaten einsetzt.

Vorteilhafte Risikomischung

Der Begriff „Investment“ bezieht sich im Rahmen dieser Abhandlung nur auf die Tätigkeit der Gesellschaften, die unter

das genannte Gesetz fallen und deren Geschäftsbereich darauf ausgerichtet ist, investiertes Kapital für gemeinschaftliche Rechnung der Zertifikatinhaber nach dem Grundsatz der Risikomischung in Wertpapieren anzulegen, und zwar gesondert vom eigenen Vermögen.

Diese Investmentgesellschaften sind nicht zu verwechseln mit Institutionen, die vielfach durch das Wort Investment auf irgendeine Investierungs- oder Finanzierungsmöglichkeit hinweisen wollen. Ferienfonds und ähnliche Einrichtungen sind ebenfalls nicht gemeint.

Schon 1950 kannte man in Deutschland Investmentfonds. Aber erst 1956 wurde das Investmentzertifikat populärer, als die Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen und der Deutsche

Investment-Trust – der Deutschen Bank bzw. der Dresdner Bank nahestehende Gesellschaften – ihre ersten Fonds „INVESTA“ und „CONCENTRA“ gründeten.

Beide Fonds waren zugeschnitten auf die Mentalität des deutschen Anlegers. In ihrer Zielsetzung unterschieden sie sich kaum voneinander: Die Vermögensanlage wurde ausschließlich in Deutschland und überwiegend in Aktienwerten vorgenommen.

Hohe Renditen

Grundgedanke der Fondsgründungen war die Risikoverteilung. Auch der „kleine Mann“ sollte sich durch Investmentzertifikate am Vermögen deutscher Unternehmungen beteiligen können, ohne das Risiko eingehen zu müssen, das nun einmal mit

dem Erwerb einer einzelnen Aktie verbunden ist. Weiterhin wollte man dem Zertifikatsinhaber eine angemessene Rendite bieten. In der Tat gelang es den Investmentfonds, vergleichsweise hohe Beträge auszuschütten. Die Rendite des INVESTA- und CONCENTRA-Fonds lag in der Regel zwischen 6 und 7 %, die Durchschnittsaktienrendite dagegen nur zwischen 1,96 und 4,76 %. Diese Zahlen sind allerdings nicht unmittelbar miteinander zu vergleichen, da in den Ausschüttungen der Investmentfonds realisierte Kursgewinne enthalten sind, die eigentlich der Substanz entnommen werden müßten. Für die Mehrzahl der Anleger hat dieser rein rechnerische Gedanke aber kein großes Gewicht; für sie ist vor allem der effektive Betrag von Bedeutung, der ihnen jährlich aus dem investierten Kapital zufließt. Die kursmäßige Entwicklung der Zertifikate interessiert meistens erst in zweiter Linie.

Beachtliche Investmenttätigkeit

Aus kleinen Anfängen heraus hat sich inzwischen in der BRD eine beachtliche Investmenttätigkeit entwickelt. Zur Zeit gibt es 11 Kapitalgesellschaften, die insgesamt 32 verschiedene Wertpapierfonds verwalten. Ihr Gesamtvermögen hat die beträchtliche Höhe von 7,1 Mrd. DM erreicht und hat sich damit seit 1960 mehr als verdoppelt.

So imponierend diese Zahlen als absolute Größe sind, so mäßig erscheinen sie immer noch im Vergleich mit denen anderer Sparformen. Immerhin wurden in Deutschland Ende 1968 Sparguthaben in einer Größenordnung von 165 Mrd. DM unterhalten, und die Einlagen bei Bauspar-kassen betragen 31 Mrd. DM.

„Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand“ ist eine Forderung, die immer wieder gestellt wird. Ein Blick in die Absatzstatistik einer Investmentgesellschaft

zeigt den prozentualen Anteil der einzelnen Käufergruppen:

Angestellte	32,75 %
Hausfrauen	24,87 %
Kaufleute	12,35 %
Freie Berufe	14,37 %
Arbeiter	6,63 %
Rentner und Pensionäre	4,62 %
Sonstige Käufer	4,41 %

Internationaler Vergleich

Im Vergleich zu anderen Ländern schneidet das Investment-sparen in der Bundesrepublik allerdings noch schlecht ab. Das verwaltete Investment-Vermögen pro Kopf der Bevölkerung erreicht in der Schweiz 550 DM, in Kanada 600 DM, in den USA sogar 1180 DM, dagegen in Deutschland nur 90 DM.

Das zügig steigende jährliche Mittelaufkommen der Investmentfonds läßt aber die Vermutung zu, daß sich der Abstand zu den anderen Ländern verringern wird. Allein im Jahre 1968 konnten die deutschen Gesellschaften einen Zufluß von ca. 1,6 Mrd. DM verbuchen.

Unabhängig davon, daß die Grundkonzeption der Risikoverteilung nach wie vor ihre Bedeutung behält, haben sich, ausgehend von den ersten Fondsgründungen, recht vielfältige Varianten herausgebildet.

Vielfältige Investmentfonds

Um den individuellen Vorstellungen über die Geldanlage und den speziellen Bedürfnissen der Sparer Rechnung tragen zu können, unterscheiden sich die heute in der Bundesrepublik existierenden Fonds in ihrer Zielsetzung z. T. stark voneinander. So lassen sich die deutschen Wertpapierfonds in verschiedene Gruppen einteilen. Hinsichtlich der Gewinnverwendung spricht man von ausschüttenden Fonds (hierzu gehört die Mehrzahl aller Fonds) und von nicht ausschüttenden, d. h. thesaurierenden Fonds, bei denen die anfallenden Dividenden, Erlöse aus

Bezugsrechten und Kursgewinne dem Fondsvermögen zugeschlagen werden. Nach dem Bestand an Wertpapiertypen unterscheidet man Aktienfonds, Rentenfonds und gemischte Fonds. Auch eine Einteilung unter geographischen Aspekten wäre denkbar, z. B. weltweite internationale Fonds, europäische Fonds und Länderfonds. Schließlich sind noch die Fonds zu erwähnen, die ihre Anlage auf Wertpapiere einer bestimmten Branche beschränken.

Hiermit ist eine recht bunte Palette gegeben, aus der es nicht immer leicht fallen mag, die „richtige“ Auswahl zu treffen. Der Sparer hat aber die Möglichkeit zu „mischen“. Er könnte z. B. ein Drittel des ihm zur Verfügung stehenden Betrages in einem Rentenfonds, ein weiteres Drittel in einem deutschen Aktienfonds und den Rest in einem internationalen Fonds anlegen. Mit einer solchen Auswahl dürfte das Prinzip der Risikomischung fast optimal erfüllt sein.

Wenig gefragte Spezialfonds

Die Praxis zeigt aber, daß die ausschüttenden Fonds mit überwiegend in Deutschland angelegtem Vermögen den größten Zuspruch finden, während Spezialfonds (Branchen-, Thesaurierungs-Fonds usw.) bisher noch weniger gefragt sind.

Die folgenden Zahlen bestätigen diese Entwicklung.

Fondsvermögen im Februar 1969 in Mill. DM

INVESTA	1133
CONCENTRA	973
INRENTA	594
DT. RENTENFONDS	593
BRAUEREIFONDS	24
ADIVERBA	41
AKKUMULA	50

Hierbei ist zu beachten, daß die beiden Rentenfonds, INRENTA und DEUTSCHER RENTEN-

FONDS, erst Anfang 1966 gegründet wurden, in der Wertschätzung des Publikums also offenbar recht hoch im Kurs liegen.

Detaillierte Anlagepläne

Die Investment-Gesellschaften bemühen sich in immer stärkerem Umfang, nicht nur die Skala der angebotenen Fonds zu erweitern, sondern auch den Wünschen und Bedürfnissen der Investmentsparer immer besser gerecht zu werden. Während vor einigen Jahren Investmentzertifikate nur wie jedes andere Wertpapier zu kaufen waren, kann man heute Zertifikate über einen Anlage- oder Sparplan erwerben. Der „Deutsche Wertpapiersparplan“ der Deutschen Gesellschaft für Wertpapiersparen z. B. sieht eine monatliche Einzahlung schon ab 25,- DM vor – bei einer Anlagedauer von

fünf bzw. zehn Jahren. Die eingezahlten Beträge und ebenso die anfallenden Ausschüttungen werden im Rahmen dieses Planes sofort in Zertifikaten angelegt. Ähnliche Programme offerieren der Deutsche Investment-Trust mit seinem Investmentplan, die Union-Investment-Gesellschaft mit dem Unifonds-Anlageplan und die Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mit dem ADIG-Aufbauplan – um nur einige Beispiele aus dem breiten Angebotsfächer anzuführen.

Sparpläne können auch mit Versicherungsschutz abgeschlossen werden. Durch eine Risikolebensversicherung wird dabei gewährleistet, daß bei vorzeitigem Ableben des Sparerers das Sparziel erfüllt wird.

Nicht erwähnt wurden bisher ausländische Investmentfonds. Gerade in der letzten Zeit aber sind in Deutschland amerikani-

sche und kanadische Investment-Zertifikate in wachsendem Umfang angeboten und erworben worden. Die Mehrzahl der amerikanischen Wertpapierfonds ist in Zielsetzung und Aufbau mit den deutschen Wertpapierfonds durchaus zu vergleichen. Einige wenige aber – und das sind gerade die seit kurzem im Blickpunkt stehenden Fonds – heben sich durch eine uns ungewöhnlich erscheinende Anlage- und Verkaufspolitik ab.

Die „performance-funds“ versuchen, ein überdurchschnittliches Wachstum zu erreichen. In der Vergangenheit sind auch tatsächlich von ihnen beachtliche Zuwachsraten erzielt worden. Doch bieten die zurückliegenden Erfolge Gewähr für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft? Denn da, wo man sich besondere Chancen verspricht, ist auch ein größeres Risiko nicht

Wollen Sie Ihr Haus ausbauen, umbauen oder renovieren?
 Brauchen Sie eine Garage? Möchten Sie ein Schwimmbecken
 im Garten anlegen? Haben Sie Sorgen mit Kosten, die
 für Sie als Anlieger entstehen? Müssen Sie Miterben auszahlen?
 Benötigen Sie einen größeren Betrag für die Aussteuer
 Ihrer Tochter oder für einen anderen Zweck?

Auf Ihr Haus geben wir Ihnen ein Darlehen bis zu 50 000 Mark

Wir geben Ihnen auf Ihren Haus- und Grundbesitz ein Persönliches Hypotheken-Darlehen (PHD) von 10.000 bis 50.000 Mark. Ohne zeitraubende und umständliche Formalitäten. Ohne lange Wartefristen. Zu günstigen Bedingungen.

Unsere Kundenberater geben Ihnen gern nähere Auskünfte.

Fragen Sie
 die **DEUTSCHE BANK**

Mehr als 950 Geschäftsstellen überall im Bundesgebiet und in Berlin (West)

BERLINER DISCONTO BANK • SAARLÄNDISCHE KREDITBANK • BANKHAUS J. WICHELHAUS P. SOHN

auszuschließen. Vornehmstes Ziel des Investmentsparens sollte aber gerade die weitgehende Ausschließung von Risiken bleiben, wenn es einer echten Vermögensbildung dienen soll.

An diesem Prinzip halten die deutschen Investmentfonds unbeeindruckt fest. Wertpapier- und Börsenfachleute überprüfen laufend die Anlage des Vermögens.

Ständig werden in der Zusammensetzung der Fondsvermögen sinnvoll erscheinende Veränderungen vorgenommen, um so zu optimalen Zuwachsraten zu gelangen.

Vom Kontensparen zum Wertpapier

Klaus Flachmann, BMWi, Bonn

In einem Land, in dem die Vermögen durch Krieg und Inflation weitgehend zerstört wurden, war Vermögenspolitik lange Zeit praktisch nur im Rahmen der Einkommenspolitik möglich. Die Besinnung auf diesen Ausgangspunkt zeigt zugleich die Notwendigkeit und Grenzen der Vermögenspolitik in einer privatwirtschaftlichen Ordnung: Das an Leistungskriterien orientierte Einkommen führt über die unterschiedliche Sparfähigkeit zu einer unterschiedlichen Vermögensbildung; der Staat kann — ohne dem Leistungsprinzip zu schaden — nur für einen Ausgleich übertriebener Einseitigkeiten bei der Verteilung des neu gebildeten Vermögens sorgen. Das Ziel staatlicher Vermögenspolitik in einer Leistungsgesellschaft ist folglich nicht gleichmäßige, sondern angemessene Vermögensverteilung, womit das Kriterium zutage tritt, dessen Konkretisierung sowohl den Reiz der Vermögenspolitik ausmacht, als auch die ideologische Einbruchsstelle deutlich macht.

Soll und Ist

Jeder Vermögenspolitiker muß mit dem Handicap leben, daß das vermögenspolitische „Ist“, die tatsächliche Vermögensstruktur, bis heute statistisch nicht transparent gemacht werden konnte. Die bisherigen empirischen Erhebungen und die darauf fußenden Berechnungen¹⁾

geben dem vermögenspolitischen „Soll“, der auf breitere Vermögensstreuung gerichteten Politik, jedoch trotz aller Unzulänglichkeiten ein hinreichendes Fundament. Man ist sich allgemein einig, daß gewisse Einseitigkeiten der Vermögensbildung in der Nachkriegszeit in Zukunft vermieden werden müssen. Nachdem die Einkommenspolitik in den letzten Jahren dazu geführt hat, daß breite Bevölkerungsschichten sparfähig geworden sind, liegen die Voraussetzungen dafür vor, daß die staatlichen Förderungsmaßnahmen nicht zu einer Verschärfung der Einseitigkeiten führen, sondern der breiteren Streuung der Vermögen dienen.

Vermögenspolitische Zielsetzung der Bundesregierung

Die Vermögensbildungsstrategie der Bundesregierung umfaßt im wesentlichen zwei Aspekte. Als ihr harter Kern lassen sich alle jene Maßnahmen zusammenfassen, die speziell den wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreisen die Vermögensbildung erleichtern sollen. In diesem Zusammenhang sind zu erwähnen:

die beabsichtigten Verbesserungen des 312,- DM-Gesetzes,

¹⁾ Föhl und Mitarbeiter: Kreislaufanalytische Untersuchung der Vermögensbildung in der Bundesrepublik und der Beeinflussbarkeit ihrer Verteilung, Schriftenreihe des Instituts für Angewandte Wirtschaftsforschung, Tübingen 1964; Krell, Schunck, Siebke: Überbetriebliche Ertragsbeteiligung der Arbeitnehmer, Tübingen 1968.

die vorgesehenen Zusatzprämien für Bezieher kleiner Einkommen,
 die Ausgabe des Bundes-schatzbriefes.

Diese Maßnahmen²⁾ stellen — was häufig übersehen wird — nur einen Teil der Vermögensstrategie der Bundesregierung dar. Denn sie sollen — als Hilfestellung und Incentive — Grundlage für die eigenverantwortliche, weiterführende Vermögensbildung in allen Bevölkerungsschichten sein. Die Voraussetzungen für diesen Aspekt der Vermögensbildungsstrategie sind angesichts des ständig wachsenden Masseneinkommens in den letzten Jahren zunehmend günstiger geworden. Entscheidend für die Verwirklichung der dahinterstehenden vermögenspolitischen Absichten ist jedoch, daß die neuen Sparerschichten (Arbeiter und Angestellte) auf die geeigneten Anlageformen hingewiesen werden. Die Masse unserer Sparer ist bekanntlich mehr oder weniger einseitig auf das Kontensparen fixiert, also auf eine Sparform mit sicherer, aber geringer Rendite. Der Erfolg der weiterführenden Absichten der Bundesregierung wird also maßgeblich davon abhängen, ob es gelingt, den An-

²⁾ Entwurf eines Zweiten Steueränderungsgesetzes 1968 vom 26. Februar 1969 (BT-Drucksache V/3890); Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Zweiten Gesetzes zur Förderung der Vermögensbildung der Arbeitnehmer vom 21. November 1968 (BT-Drucksache V/3532).

lagehorizont breiter Bevölkerungsschichten zu erweitern, sie mit Anlageformen vertraut zu machen, die — wie das Investment — eine erheblich höhere Rendite abwerfen³⁾, andererseits aber die Gefahr zumindest vorübergehender Kurseinbußen mit sich bringen können.

Vorbehalte gegenüber dem Wertpapier...

Der Schritt zum Wertpapier wird nur zögernd getan. Die Motive empirisch zu untersuchen, die dem sowohl auf seiten der Sparer als auch auf seiten weiter Bereiche der Kreditwirtschaft entgegenstehen, ist eine interessante Aufgabe der Verhaltensforschung. Die maßgeblichen Gründe dürften in folgenden Umständen zu suchen sein, die hier nur kurz skizziert werden können:

□ Der normale Sparer ist, angefangen mit der Schulsparereziehung bis zu den späteren geschäftlichen Kontakten mit Sparkassen, die ihren Sparförderungsauftrag bis heute im Sinne einer Förderung des Kontensparens verstehen, an bestimmte feste Verhaltensweisen beim Sparen gewöhnt. Diese sozialpädagogische Schulung ist durch die ungünstigen Erfahrungen in zwei Inflationen und die dadurch geförderte Liquiditätspräferenz noch verstärkt worden.

□ Die deutschen Universalbanken sahen sich nach dem Zusammenbruch — der Vernichtung der Vermögen einerseits, dem wachsenden Kapitalbedarf der Wirtschaft andererseits — vor die Aufgabe gestellt, das Einlagengeschäft in bisher nicht gekanntem Ausmaße zu aktivieren. Geschäftliche Notwendigkeiten führen zu bestimmten Betriebsstrukturen und entsprechender Ausrichtung der Geschäftspolitik. Betriebsstrukturen zeichnen sich

3) Über die Leistungsergebnisse inländischer Investmentfonds, *Der Volkswirt* Nr. 19 vom 10. 5. 1968, S. 41, über diejenigen US-amerikanischer Fonds, *Wiesenberg*: *Investment Companies* 1967, 27. Auflage, S. 113 ff.

aber — einmal verfestigt — durch ein erhebliches Beharrungsvermögen aus. So ist es kaum verwunderlich, daß das Broker-Element, das schon vor dem Kriege in der deutschen Bankwirtschaft relativ wenig entwickelt war, bis heute kaum wieder Fuß fassen konnte.

... und ihre notwendige Überwindung

Die Notwendigkeit einer Umorientierung nicht nur bei den Sparern, sondern insbesondere in der Kreditwirtschaft wird auch bei einem Blick auf die Entwicklung der Geldvermögensbildung in der Bundesrepublik deutlich. Hierbei zeigt sich, daß die Bedeutung der privaten Haushalte für die gesamtwirtschaftliche Geldvermögensbildung nach Kriegsende ständig zugenommen hat. Lag zu Beginn der 50er Jahre das Schwergewicht noch im Bereich der Wirtschaft und der öffentlichen Haushalte, so ist seit Ende der 50er Jahre eine Umkehr eingetreten. Mehr als 50 % der gesamten Geldvermögensbildung vollziehen sich heute im Bereich der privaten Haushalte⁴⁾. Andererseits fällt auf, daß sich die Anlagenstruktur der privaten Ersparnis in der überblickten Zeitspanne (seit 1950) nicht wesentlich geändert hat. Dies gilt bis in die jüngste Zeit. So schlägt sich die private Ersparnis noch heute zu weit mehr als 50 % im Kontensparen nieder. Das Wertpapiersparen hat — relativ gesehen — nur geringfügig zugenommen⁵⁾. Dies ist um so erstaunlicher, als, wie ein Blick in die Sparkassenstatistiken zeigt, in den letzten Jahren eine beachtliche Anzahl von Sparern in die Größenklasse der Sparer mit Konten über 10 000 DM hineingewachsen ist. Fast 1,7 Mill. Sparkassensparer ver-

4) Monatsberichte der Deutschen Bundesbank für Juli und September 1962, März 1969.

5) Monatsberichte der Deutschen Bundesbank für Juli 1962, S. 70 ff., April 1968, S. 19, 24 ff.; *Flachmann*: *Sparerschutz als ordnungspolitische Aufgabe*, Sparkasse, Heft 18 vom 15. 9. 1968, S. 283.

fügten Ende 1967 über Konten der Größenklasse über 10 000 DM; wobei die Durchschnittsgröße dieser Kontengruppe bei rund 30 000 DM lag⁶⁾. Bei aller Problematik, die Wertpapierreife quantitativ zu bestimmen, dürfte doch der Schluß gerechtfertigt sein, daß in dem Bereich dieser Größenklasse eine erhebliche Anzahl wertpapierreifer Sparer im Kontensparen verharrt. Das läuft letztlich aber darauf hinaus, daß sie nicht die Rendite für ihre Sparleistung erhalten, die ihnen, gesamtwirtschaftlich gesehen, zusteht.

Begünstigtes Investmentssparen

Die Bundesregierung hat schon frühzeitig betont, daß das Investment in besonderem Maße geeignet ist, einer Vielzahl kleiner und mittlerer Sparer den Schritt vom Kontensparen zum Wertpapier zu erleichtern. Die Väter des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften aus dem Jahre 1957 haben das Gesetz deshalb bewußt an den Interessen dieser Sparer-schichten ausgerichtet. Sie wollten eine neue Anlagemöglichkeit für breite Bevölkerungsschichten schaffen⁷⁾. Nicht zuletzt aus diesen Gründen wurde das Investmentssparen steuerlich gefördert; nach § 21 KAGG ist das Investmentvermögen von der Vermögen-, Gewerbe- und Körperschaftsteuer einschließlich Spekulationssteuer befreit und wird die Kapitalertragsteuer erstattet.

Das Investmentssparen ist „bei seiner einfachen Konstruktion“ m. E. eine geniale Konzeption, die die Vorzüge des Beteiligungssparens, nämlich die unmittelbare Beteiligung des Sparer an Bestand, Zuwachs und Erträgen des Produktionsvermögens, mit Vorkehrungen kombi-

6) Jahresbericht des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes für 1967, S. 99.

7) *Gebler*: *Das Recht der Investmentgesellschaften und ihrer Zertifikatsinhaber*, Wertpapiermitteilungen, Beilage IV, S. 10 ff.; *Neuburger*: *Einleitung zum Kommentar zum Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften von Siara-Tormann*, S. 9 f., 17.

niert, die die spezifischen Gefahren des Beteiligungssparens – falsche Einzeianlage, Kurschwankungen – in denkbarem möglichem Umfange minimiert. Dabei führen diese Vorkehrungen – die Einschaltung eines sachverständigen Managements, das Prinzip der Risikostreuung, staatliche Kontrolle – nur zu einer unerheblichen Verteuerung des Beteiligungssparens. Jedoch müssen dem Sparer, der, wie oben dargestellt, nur schwer den Schritt zum Wertpapier wagt, diese Vorzüge nahegebracht werden.

Ungenügende Initiative

Gesetzliche Institutionen allein tun es nicht – das beweist der relativ unbefriedigende Erfolg unserer deutschen Investmentgesellschaften in den ersten zehn Jahren ihres Bestehens. Dagegen müssen die berufenen wirtschaftlichen Kräfte diese Initiative zusätzlich aufgreifen und den Sparer mit den Vorzügen des Investmentssparens vertraut machen. Diese Aufgabe ist von unserer Kreditwirtschaft, auch nach Auffassung offizieller Kreise⁸⁾, nicht immer mit dem erforderlichen Nachdruck wahrgenommen worden. Die großen Absatzfolge der ausländischen Investmentgesellschaften in der jüngsten Vergangenheit zeigen aber, daß auch der deutsche Sparer, richtig aufgeklärt und angesprochen, durchaus bereit ist, sein Geld in dieser Anlageform anzulegen. Für den Analytiker des deutschen Banksystems ist die geringe Flexibilität, mit der viele unserer Kreditinstitute auf die neuen Anlagebedürfnisse der Sparer reagierten, der Beweis dafür, daß bestimmte soziale Institutionen nur nach einem Anstoß von außen die erforderlichen reformatorischen Kräfte aufbringen. Die Bundesregierung hat deshalb

⁸⁾ Börsenreform in gesellschafts- und wirtschaftspolitischer Sicht, S. 22, aus dem 3. Vierteljahreshaft 1968 „Die wirtschaftliche Lage“ des Bundesministers für Wirtschaft.

von vornherein die Tätigkeit ausländischer Gesellschaften nicht nur aus vermögenspolitischen, sondern auch aus strukturellen Gründen grundsätzlich begrüßt⁹⁾. Die Tätigkeit der ausländischen Gesellschaften macht nicht zuletzt deutlich, welche erhebliche gesamtwirtschaftliche Bedeutung das Broker-Element in der Bankwirtschaft hat.

Qualitative Veränderungen

Die vermögenspolitischen Wirkungen einer stärkeren Förderung des Investmentssparens und seine Eignung, zu einer breiteren Streuung der Vermögen beizutragen, dürfen und sollen jedoch nicht überschätzt werden. Seine positiven Wirkungen werden stärker in qualitativen als in quantitativen Veränderungen der Vermögensstruktur liegen, nämlich darin, daß breite Bevölkerungsschichten die mit dem Kontensparen verbundene Rolle des (passiven) Wirtschaftsbürgers – mit schmaler Rendite – verlassen, um zum (aktiven) Mitgesellschafter der Produktionsunternehmen – mit fühlbar höherer Ergebnisbeteiligung – zu werden. Eine wesentliche Erhöhung des Vermögensanteils der unteren Einkommensschichten ist davon nicht zu erwarten. Man wird aber zumindest verhindern können, daß sich die bisherigen Einseitigkeiten der Vermögensbildung verschärfen. Diese Einschränkung erscheint um so mehr erforderlich, als die Untersuchungen Krelles, Schunks und Siebkes deutlich gemacht haben, daß die „Überbetriebliche Ertragsbeteiligung der Arbeitnehmer“ selbst bei einem so erheblichen Umlenkungssatz wie 30 % erst im Laufe einer Generation zu spürbaren Veränderungen der Vermögensstruktur führen würde.

Erfolgreiche Ausländer

Andererseits wird das Entwicklungspotential des Investmentssparens – abgesehen von der Zunahme der privaten Er-

sparnis – am besten an Hand der Absatzexplosion ausländischer Investmentanteile deutlich. Betrug dieser Absatz im Jahre 1965 gerade 76 Mill. DM, so wuchs er über rd. 300 Mill. DM im Jahre 1967 auf fast 1 Mrd. DM im vergangenen Jahr. Dieser Absatztrend ist bis in die jüngste Zeit hinein ungebrochen. Im Sog dieser Entwicklung haben auch die inländischen Investmentgesellschaften erhebliche Terraingewinne zu verzeichnen; ihr Absatz entwickelte sich über 380 Mill. DM im Jahre 1965 und 490 Mill. DM im Jahre 1967 auf mehr als 1,66 Mrd. DM im Jahre 1968. Allerdings wird diese Steigerungsrate des Absatzes inländischer Investmentanteile maßgeblich von den Erfolgen der relativ jungen Rentenfonds mitgetragen¹⁰⁾. Auf dem Sektor des Aktienfonds haben die ausländischen Gesellschaften die inländischen Investmentgesellschaften überflügelt.

Die ausländischen Gesellschaften, ihre Aktivität und Phantasie, haben damit vermocht, daß die deutschen Privatanleger (private Haushalte) einen erheblich größeren Teil ihrer jährlichen Ersparnis in höher verzinslichen Wertpapieren anlegen. War dieser Anteil im Jahre 1960 mit 2,3 % bereits relativ hoch, so fiel er in den Jahren danach stark ab (1963 auf 0,8 %). Erst nach 1966 – parallel mit den Erfolgen der ausländischen Gesellschaften – stieg der prozentuale Anteil des Investorwerbs an der privaten Ersparnisbildung wieder an (über 1,2 % 1966 und 1,9 % 1967 auf 5,6 % 1968)¹¹⁾.

⁹⁾ Regierungsbegründung zum Entwurf eines Gesetzes über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile, Allgemeiner Teil, S. 14 (BT-Drucksache V/3494).

¹⁰⁾ Vom Gesamtabsatz inländischer Investmentanteile entfielen rd. 770 Mill. DM auf Rentenfonds und rd. 890 Mill. DM auf Aktienfonds (Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Februar 1969, S. 18).

¹¹⁾ Nach den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank für April 1966 und März 1969 sowie den statistischen Beihften, Reihe 2 und 3, für Februar und März 1969. Dabei wird davon ausgegangen, daß 85 % der Anteile von privaten Haushalten erworben werden (siehe Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für September 1963, S. 3 ff.).

Die gesellschaftspolitisch positiven Wirkungen der Tätigkeit ausländischer Investmentgesellschaften in der Bundesrepublik erschöpfen sich jedoch nicht darin, daß sie einer schnell wachsenden Zahl von Anlegern den Weg vom Kontensparen zur höher rentierlichen Wertpapieranlage erleichtert haben. Die Gesellschaften haben überdies als erste die spezifischen Formen des Investmentsparens propagiert, die dessen Vorteile erst voll zur Geltung bringen — Anlagekonto und Anlageplan. Beide dienen einer systematischen Vermögensbildung. Denn sie haben zum Ziel, daß der Anleger während eines längeren, meist auf 10 Jahre befristeten Zeitraums in regelmäßigen Abständen einen bestimmten Geldbetrag in Investmentanteilen anlegt. Sie bieten dem Sparer damit zugleich den Vorteil, die durchschnittlichen Kosten für die angeschafften Anteile unter der

durchschnittlichen Preisentwicklung der Anteile zu halten. In der Baisse kauft der Anleger besonders günstig ein und überwindet damit zugleich die für viele private Sparer sonst psychologisch nur schwer übersteigbare Hürde des „Einsteigens“. Andererseits aber erwirbt er zu den teuren Kursen der Hausse, entgegen dem verbreiteten Optimismus, relativ weniger Anteile (dollar-cost-averaging).

Neue Gesetze

Diese notwendig skizzenhaften Ausführungen dürften erweisen, daß das Investment in den vermögenspolitischen Überlegungen der Bundesregierung zu Recht eine erhebliche Rolle spielt. Der Nachteil, daß der Erwerb von Investmentanteilen im Rahmen von Ratensparverträgen bislang nicht in die Sparförderungsgesetzgebung einbezogen war, soll mit dem 2. Steu-

eränderungsgesetz 1968 beseitigt werden¹²⁾. Die Bundesregierung will auch mit dem Entwurf eines Gesetzes über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile ihre auf Förderung des Investmentsparens gerichtete Politik fortsetzen. Sie läßt deshalb keinen Zweifel daran, daß der erforderliche Sparerenschutz nicht zu einem Schutz vor lästiger ausländischer Konkurrenz mißbraucht werden darf¹³⁾. Die ausländischen Gesellschaften haben maßgeblich zur Renaissance des Investmentsparens in der Bundesrepublik beigetragen. Es liegt im Interesse der Anleger, daß sie ihre Tätigkeit auch in Zukunft — allerdings im Rahmen deutscher, mit dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften festgelegter Ordnungsvorstellungen — fortsetzen können.

¹²⁾ Siehe Fußnote 2.

¹³⁾ H a n k e l: Das neue Auslands-Investmentgesetz. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 15 vom 1. 8. 1968.

IOS — der Weg zum Erfolg?

Dr. Bernhard Lemke, Mülheim/Ruhr

Das Investmentsparen bietet jedem Anleger die Möglichkeit, sich mit seinen langfristig verfügbaren Mitteln an der Produktivität der Wirtschaft zu beteiligen. Diese relativ neue Methode der Geldanlage wird gerade in jüngster Zeit wieder heftig diskutiert. Das ist allerdings nicht immer so gewesen. Erst durch das Auftreten amerikanischer Fonds, vor allem der Vertriebsorganisation der Investors Overseas Services — IOS — in der BRD, ist dieses Interesse zu verzeichnen.

Mit dem Auftreten der IOS in der BRD wurde dem anlage-suchenden Publikum eine völlig neue Möglichkeit geboten, sich

am Wertpapiermarkt zu beteiligen. Bis dahin war der Wertpapieranleger gezwungen, sich der Dienstleistungen der Banken zu bedienen, was dazu führte, daß fast ausnahmslos nur größere Anleger hiervon Gebrauch machten. Der „kleine Mann“ blieb dagegen auch für seine langfristigen Anlagen in weitestem Umfang beim Bank- oder Sparkassenbuch.

Durch IOS wurde den kleinen und großen Anlegern ein neuer Weg der Vermögensbildung gewiesen. Die Fonds kamen durch ihre Anlageberater direkt zu ihnen. Diese Vertriebsform wirkte zunächst nicht nur wie eine Herausforderung, sie wurde, nach-

dem auch andere Vertriebsorganisationen hier auftraten, sehr bald wegen ihres Erfolges geradezu zum roten Tuch für die Vertreter des traditionellen Wertpapiervertriebs. Man wurde sich „spinnefeind“. Dieses Gegen-einander ist abgeklungen, nachdem sich auch deutsche Fonds in zunehmendem Umfang dieses neuen Weges bedienten und nachdem die Bundesregierung in ihrer Begründung zu dem Gesetzentwurf über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile ausgeführt hat: „Die Bundesregierung begrüßt die Tätigkeit ausländischer Investmentgesellschaften in der Bundesrepublik grundsätzlich.“

Wer sich mit einmaligen Anlagen (ab 1000 \$) oder durch sogenannte Kapitalansammlungsprogramme mit monatlichen Anlagebeträgen (ab 25 \$) an dem Portefeuille eines Fonds beteiligen will, darf nicht vergessen, sich „für alle Fälle“ ein Sparkonto anzulegen mit einer Einlage von ungefähr drei Monatsgehältern. Warum? Einmal sind diese Rücklagen leicht und jederzeit greifbar für Anschaffungen, Krankheitskosten usw. Zum anderen: Jede Art der Kapitalanlage birgt ein Risiko: das der Investmentanlage ein – wenn auch durch die Streuung des Fondsvermögens abgeschwächt – Kursrisiko. Das Sparkonto aber schützt den Anleger davor, bei plötzlichem Geldbedarf oder bei gefallenem Kursen Anteile

Geldwertanlagen in der Regel erbringen.

Hochqualifizierte Vermögensverwaltung

Der Anleger in einem Investmentfonds erwirbt – ohne Rücksicht auf die Höhe des angelegten Betrages – gleichzeitig die Dienstleistungen eines hochqualifizierten Managements mit allen seinen Kenntnissen, persönlichen und sachlichen Beziehungen und technischen Hilfsmitteln. Aufgabe des Managements ist es, „in schlechten Zeiten das Geld der Anleger zu schützen und in guten Zeiten zu versuchen, es so stark wie möglich wachsen zu lassen“, sagt IOS-Präsident Bernard Cornfeld (Schweizerische Finanzzeitung vom 9. 1. 1969).

Struktur der Aktien ist, soweit die Beteiligung an der wirtschaftlichen Produktivität betrachtet wird, wesensgleich. Trotzdem sind erhebliche Unterschiede zu bedenken:

Im allgemeinen ist der Anleger wohl niemals oder doch nur in seltenen Fällen in der Lage, die wirtschaftlichen Chancen eines Unternehmens zutreffend zu beurteilen oder die für eine kurz- oder langfristige Analyse notwendigen wirtschaftlichen und technischen Daten zu beschaffen.

Das Auf und Ab der wirtschaftlichen Entwicklung und politische Ereignisse bringen starke Veränderungen im Börsengeschehen mit sich. Umschichtungen erworbener Werte werden dadurch erforderlich. Jeder Kauf und Verkauf ist jedoch mit Spesen belastet; aber nicht nur diese finanzielle Belastung, sondern viel häufiger verhindert ein natürlicher Beharrungstrend ein rechtzeitiges „Umsteigen“.

Die für jede Kapitalanlage erforderliche möglichst große Sicherheit kann bei Aktienwerten nur durch ihre breiteste Streuung erzielt werden. Dies Erfordernis setzt ein Millionenvermögen voraus, das zwar im Einzelfall vorhanden sein kann, jedoch in der Regel nicht gegeben sein wird. Investmentfonds können diese Sicherheit aber jedem geben.

Wertzuwachs der Anteile der IOS-Fonds

Verschiedene Investmentfonds	Wertzuwachs eines Anteils	
	in 1968	bis Ende 1968
FOF, Kanada (seit 31. 10. 1962)	+11,6 %	+169,4 %
IIT, Luxemburg (seit 15. 10. 1962)	+14,0 %	+188,1 %
Regent Fund, Kanada (seit 6. 10. 1960)	+17,9 %	+255,5 %
Fonditalia, Italien (seit 17. 11. 1967)	+11,4 %	+ 12,1 %
Investors Fonds, BRD (seit 20. 3. 1968)	–	+ 15,6 %

seines Investmentkontos verkaufen zu müssen. Hinzu kommt aber im übrigen, daß sich die Vorteile einer Investmentanlage aus verschiedenen Gründen vorzugsweise erst bei langfristiger Anlage auswirken.

Risikoarme Beteiligung

Die Investmentanlagen sind keine Geldwertanlagen, sie sind im Gegenteil sachwertbezogen. Da in den Portefeuilles der Fonds – mit Ausnahme der Rentenfonds – fast ausschließlich Aktienwerte enthalten sind, vermitteln Investmentanlagen eine mittelbare Beteiligung an der wirtschaftlichen Entwicklung der betreffenden Unternehmen. Hier liegt das Risiko, hier liegt aber ebenso die Chance für beträchtlich höhere Wachstumsraten, als sie festverzinsliche

Besonders eindrucksvoll sind die Ergebnisse des FOF und IIT, wenn man sie in ein Verhältnis zu denen deutscher Fonds mit größeren Auslands-Anlagen bringt. In der Fünfjahresperiode 1964 bis 1968 verzeichnete der Anteilswert des FOF ein Wachstum von 116,7%, der des IIT von 142,2%. Von den deutschen Fonds erbrachte der Akkumula in derselben Zeit 48,02%, der Agefra-Fonds einen Verlust von 10,29%. Die anderen deutschen Fonds lagen zwischen diesen Werten.

Unsicherer Aktienbesitz

Bei der Beurteilung des Investmentsparens unter Berücksichtigung anderer Formen der Vermögensbildung läßt sich in bezug auf den Erwerb von Aktien folgendes sagen: Die innere

Unrentable Geldwertanlagen

Geldwertanlagen bieten sich in den verschiedensten Formen an: z. B. als Kontensparen, festverzinsliche Wertpapiere, Hypotheken, Lebensversicherungen. Teilweise werden sie durch staatliche Maßnahmen gefördert, gleichzeitig aber auch in ihrer Höhe und Liquidität beschränkt (z. B. Absetzung der Prämien als Sonderausgaben bei der Einkommensteuer, prämienbegünstigtes Sparen, 312-DM-Gesetz).

Es kann mit Recht bezweifelt werden, ob ein Geldbestand von

über 160 Mrd. DM, der in der klassischen Form der Sparkonten gehalten wird, für den einzelnen sinnvoll und volkswirtschaftlich gesehen erwünscht sein kann. Geldwertanlagen sind überdies auch nicht ohne Risiko, weder für den Gläubiger noch für den Schuldner. Es ist nicht nötig, das Schreckgespenst der Inflation nach dem ersten und das der Währungsumstellung nach dem zweiten Weltkrieg an die Wand zu malen. Auch von den Kursschwankungen festverzinslicher Werte kann abgesehen werden. Allein der Kaufkraftschwund praktisch aller Währungen, der in der Vergangenheit zwischen 1,5 bis 3% jährlich, z. T. aber wesentlich höher lag, läßt Bedenken wach werden. Wer nach zehn Jahren statt 100000 Währungseinheiten effektiv nur noch 80000 oder 70000 besitzt oder zurückgezahlt erhält, wird bei der üblichen Ver-

zinsung dieser Anlagen und der Versteuerung dieser Erträge vereinzelt nach einem reizvollen Ertrag seiner meist mühevollen Ersparnisse Ausschau halten.

Spekulative Sachwerte

Wer darauf verzichten kann, einen möglichst guten Ertrag seiner Anlagen zu erzielen, wer ferner – bei Grundstücken, auch bei Kunstgegenständen – die komplizierte und kostenreiche Liquidierbarkeit nicht scheut, wer ferner in der Lage ist, dazu möglicherweise ein nicht unerhebliches Risiko einzugehen, wird in diesen Sachwerten spekulieren. Wir gebrauchen diesen Begriff deshalb, weil nur in seltenen Fällen hinter diesen Anlagen die Realität einer effektiven Werte schaffenden Produktion steht, sondern meist Liebhaberbewertungen oder, wenn wir die gegenwärtige Entwick-

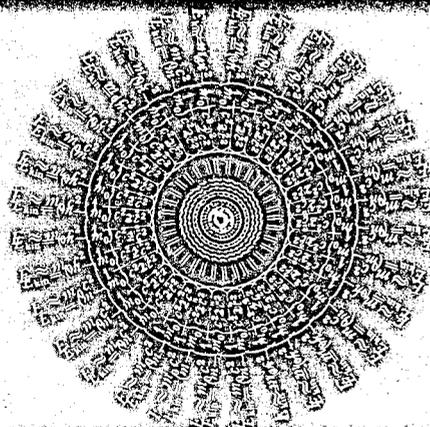
lung des Goldpreises betrachten, andere, mit Sicherheit vorübergehende, währungspolitische Umstände eine Rolle spielen.

Abgesehen von all diesen Überlegungen ist diese Form der Anlage für denjenigen, der erst ein Vermögen bilden will, überhaupt uninteressant. Auch für Besitzer mittlerer Vermögen sind die Anlagen so lange kaum attraktiv, als nicht z. B. beim Erwerb von Eigenheimen oder Kunstgegenständen immaterielle Wertvorstellungen oder ein nicht rechnendes Prestigedenken maßgebend sind.

Zusätzlicher Versicherungsschutz...

Bisher lag das Schwergewicht der Unternehmenspolitik von IOS auf dem Investmentgebiet. Daran wird sich auch in Zukunft nichts ändern. IOS ist jedoch mit seinen Anlageprogrammen

Energie...



ist ein Schlüsselwort unserer Zeit – ein wirtschaftlicher und politischer Maßstab. Von ihrem Besitz, von ihrer sinnvollen Anwendung hängt mehr denn je der Fortschritt der Menschheit ab.

Am Anfang unserer heutigen, hochentwickelten Energiewirtschaft steht die Formel. In Formeln machen die Forscher begreifbar, was hinter den Namen steht: hinter Steinkohle oder Erdöl; hinter Elektrizität oder Atomkraft. Mit Formeln verfolgen sie die Umwandlung natürlicher Stoffe in Nutzenergie: in Wärme, Licht oder Kraft. Mit der steigenden Auswertung der Atomenergie werden

immer größere Summen in diesem Wirtschaftszweig investiert. So wird auch Geld zur Energiequelle.

Die DRESDNER BANK mit ihrer reichen Erfahrung im internationalen Geld- und Güteraus-tausch spielt eine bedeutende Rolle bei den Finanz-Transaktionen in der Welt. Durch eigene Vertretungen und mehr als 3000 Korrespondenzbanken ist sie tagtäglich mit allen fünf Kontinenten verbunden.

Unsere Fachleute stehen auch Ihnen als Partner zur Verfügung.

DRESDNER BANK

IN BERLIN: BANK FÜR HANDEL UND INDUSTRIE

auch dem Vorbild amerikanischer Fonds gefolgt, die Zielsumme eines Sparprogramms für den Fall eines vorzeitigen Todes des Investors durch eine Risikolebensversicherung abzudecken. Damit stieg IOS auch in das Versicherungsgeschäft ein. Eine 100%ige Tochtergesellschaft, die Investors Life Insurance, wurde mit dem Sitz in Luxemburg errichtet.

Aus verschiedenen Zweckmäßigkeitsüberlegungen heraus erschien es ratsam, speziell bei uns in Deutschland diesen Versicherungsschutz durch eine deutsche Gesellschaft bieten zu lassen. So kam es im Jahre 1968 zur Kooperation mit der Versicherungsgruppe der Deutschen Herold AG.

Die bis dahin übliche Kombination zwischen den Sparprogrammen und der Risikolebensversicherung strebte die Deckung der Zielsumme des Programms an. Bei einem zehnjährigen Sparprogramm über eine monatliche Anlage von 50 \$ wurde also die Zielsumme von 6000 \$ mit der Maßgabe versichert, daß der Versicherungsschutz und damit auch der Beitrag mit jeder gezahlten Anlageeinheit sank.

... keine Utopie

Nun zeigten jedoch die Erfahrungen der Vergangenheit, daß der Anleger eines zehnjährigen 50-\$-Sparprogramms am Ende dieser Zeit fast stets über den doppelten Betrag der Zielsumme, häufig auch noch mehr, verfügen konnte. Die Zusammenarbeit mit dem Deutschen Herold ermöglicht es nun, nicht nur die Zielsumme des Programms, sondern darüber hinaus den doppelten, dreifachen, ja, praktisch jeden x-beliebigen Betrag zu versichern. Die Konstruktion jährlich gleichmäßig anfallender Versicherungssummen und Beiträge wurde dabei aufgrund der Erfahrungen des Wachstums der in einem Sparprogramm angelegten Beträge beibehalten.

Die bisherige Zwangsvorstellung eines wesensbedingten Gegeneinanders von Investment und Lebensversicherung ist damit ad absurdum geführt worden.

Breites Anlageprogramm

Der Trend zum Allfinanzangebot hat sich auch auf dem Banksektor, dem Immobilienmarkt und dem der Emissionen fortgesetzt. Im Zusammenhang mit der Errichtung des deutschen Investors Fonds (20. 3. 68) wurde die Orbis Bank, München, mit ihren Filialen in Düsseldorf und in Kürze in Frankfurt/Main, Köln und Nürnberg errichtet. Sie steht sowohl für alle banküblichen Geschäfte als auch für die Verwaltung individueller Wertpapierdepots zur Verfügung.

IOS ist ferner durch ihre Tochter, die Investors Development Co., auch auf dem Immobilienmarkt — Apartmentbau, -verkauf und -vermietung in Torremolinos und El Rosario (Spanien) und in Florida (USA) — tätig geworden.

Aber auch auf dem Gebiet der Emission ist IOS, zunächst mit der Ausgabe von 600 000 Aktien der IOS Management Co., Ltd., Kanada, tätig geworden, die sich zum „Börsenknuller“ des Jahres 1968 mit einem Wachstum von rund 800 % entwickelten. Weitere Emissionen sind geplant. Von besonderer Bedeutung war die z. T. führende Rolle der IOS-Banken bei der Begebung von Anleihen auf dem Eurodollarmarkt. Sie haben das Klima auf dem Bankensektor wesentlich beeinflussen können.

Sicherheit für die Anleger

Zu den unternehmenspolitischen Grundlagen gehören alle jene Maßnahmen, die der Sicherheit der IOS-Kunden dienen.

Bereits die Tatsache, daß die Anteilscheine der Fonds (Zertifikate) nicht wie sonst üblich Inhaber- sondern Namenspapiere sind, bedeutet einen beachtlichen Schutz. Hinzu kommt, daß

die Ausstellung der Zertifikate, ihre Übertragung oder Abtretung nicht von dem Fonds, sondern von einer von ihm unabhängigen Registrierungs- und Transferbank vorgenommen oder beurkundet werden. Dies kann wiederum nur geschehen, wenn durch eine ebenfalls unabhängige dritte Kontrollstelle der Eingang des entsprechenden Gegenwertes (bei Barmitteln durch die Schweizerische Kreditanstalt, Zürich) bestätigt worden ist. Weder die bekannt strengen gesetzlichen Vorschriften der USA im Investment Company Act von 1940 noch das deutsche Kapitalanlagegesetz von 1957 sehen derart einschränkende und sichernde Anforderungen vor.

Beruhigender Finanzstatus

Die Sicherheit der Anlagen wird aber nicht nur durch derartige organisatorische Maßnahmen gewährleistet, sondern besonders durch den finanziellen Status von IOS. Einige Zahlen können diese Sicherheitsgarantie verdeutlichen:

Der Gesamtgewinn der Gesellschaft wird sich für 1968 — z. T. noch geschätzt — auf ca. 17 Mill. \$ belaufen. Dazu kommen weitere rd. 11 Mill. \$ außerordentlicher Gewinne, insbesondere aus dem Verkaufserlös der erwähnten 600 000 IOS-Management-Aktien. Das Ende 1968 von IOS verwaltete Vermögen erreichte rd. 1,6 Mrd. \$, was einem Anstieg von rd. 60 % in einem Jahr entspricht. Die Barmittelzuflüsse erreichten rd. 645 Mill. \$ und damit mehr als das Doppelte des Jahres 1967. Für Dezember 1968 betrug der Gesamtumsatz 202 Mill. \$. Für 1969 wird ein Umsatzvolumen von rd. 3 Mrd. \$ erwartet.

Es ist also zu erwarten, daß sich das Investmentsparen als besondere Form der Vermögensbildung auch in Zukunft durchsetzen wird, ja, daß das Volumen der Investmentvermögen schneller wachsen wird als zuvor.