

## Die Entstehung des Investmentwesens: Von den Anfängen bis zur Einführung in der Bundesrepublik

Die Geschichte der Investmentfonds reicht bis ins 18. Jahrhundert zurück. Schon 1774 gründete in Holland der Kaufmann Abraham van Ketwich den Fonds „Eendragt Maakt Magt“, der in internationale Obligationen investierte.<sup>1)</sup> Vorläufer der späteren Investmentgesellschaften (Investment Trusts) entstanden Jahrzehnte später in Belgien (Société Générale des Pays-Bas, 1822) und in der Schweiz (Omnium Société Civile Gènevoise d'Emploi de Fonds, 1849). Der Typ der modernen Kapitalanlagegesellschaft bildete sich in den 1870er Jahren in Großbritannien heraus. Das Mutterland der Investment Trusts war in dieser Zeit die führende Industrie- und Handelsnation der Welt. Britisches Kapital floss ins Ausland oder in die Kolonien, weil sich dort höhere Renditen erzielen ließen.

### Breite Streuung – weniger Risiken

Das Geschäftsprinzip der Investment Trusts war ebenso einfach wie einleuchtend: Eine breite Streuung verringert die Risiken der Kapitalanlage. Da in Fonds schon vergleichsweise geringe Beträge eingezahlt werden konnten, ermöglichten sie es auch weniger vermögenden Personen, von den Vorteilen der rentabelsten Wertpapieranlagen zu profitieren. Sie kauften vor allem ausländische Staatsanleihen mit einer Verzinsung, die höher lag als bei inländischen Papieren. Später kamen Unternehmensobligationen und Aktien hinzu. Schon der erste britische Investment Trust, der 1868 gegründete Foreign and Colonial Government Trust, sah es als seine Aufgabe an, kleinen Sparern dadurch dieselben Vorteile zu verschaffen wie vermögenden Anlegern, dass er das Risiko durch eine Mischung verschiedener Aktien minderte.

Die frühen britischen Investment Trusts wie der Foreign and Colonial Government Trust (heute F&C Asset Management) und

der Scottish American Investment Trust arbeiteten zunächst als treuhänderische Vermögensverwalter, was auch in der Bezeichnung „Trust“ zum Ausdruck kam. Später gingen die Gesellschaften dazu über, selbst Wertpapiervermögen zu erwerben und eigene Aktien oder Obligationen auszugeben, über die sich die Anleger an diesem Vermögen beteiligen konnten. Die Bezeichnung „Trust“ blieb gleichwohl bestehen.<sup>2)</sup>

### Aufschwung in den USA nach dem Ersten Weltkrieg

Die Zahl der Investment Trusts stieg in Großbritannien ebenso kontinuierlich an wie das Kapital dieser Gesellschaften. Waren 1886 an der Londoner Börse zwölf Investment Trusts mit gut 16 Millionen Pfund

Sterling Kapital notiert, so bestanden im Jahr 1930 in Großbritannien schon 160 Investment Trusts mit einem Kapital von insgesamt rund 240 Millionen Pfund.<sup>3)</sup>

In den USA setzten sich die Investment-Trusts erst nach dem Ersten Weltkrieg durch: 1924 bis 1929 machten die hohen Kurssteigerungen an der Wall Street die Anlage in Investmentfonds attraktiv. Der Börsenboom führte dazu, dass vor allem risikobereite Anleger in die amerikanischen Investment Trusts einstiegen, die sich spekulativ betätigten und im Unterschied zu den britischen Gesellschaften nicht auf das Prinzip der Risikoverteilung verpflichtet waren.

Neue Investment Trusts schossen in dieser Zeit wie Pilze aus dem Boden. Bis zum Beginn der Weltwirtschaftskrise stieg die Zahl der amerikanischen Kapitalanlagegesellschaften auf rund 500. Der Börsencrash von 1929 („Schwarzer Freitag“) führte zu einem schweren Rückschlag. Die Anleger erlitten hohe Verluste, Missstände bei den Kapitalanlagegesellschaften traten zutage und die gesamte Branche geriet in Verruf.<sup>4)</sup>

Erst der Investment Company Act von 1940 konnte das Vertrauen des Publikums wieder herstellen. Nun kam es zu einem zweiten, nachhaltigeren Boom. Die Zahl der Investmentparer stieg in den USA zwischen 1941 und 1954 von 750 000 auf zwei Millionen. Das investierte Vermögen nahm in diesem Zeitraum um sechs Milliarden US-Dollar zu.<sup>5)</sup>

### Auch in den Niederlanden und in der Schweiz

Nicht nur in Großbritannien und in den USA, sondern auch in den Niederlanden und in der Schweiz hatte sich das In-

*PD Dr. Johannes Bähr, Goethe-Universität Frankfurt am Main, Historisches Seminar, Wirtschafts- und Sozialgeschichte*

*Eine breite Streuung der Kapitalanlage mindert die Risiken des Portfolios. Dieser Idee folgend, so skizziert der Autor die historische Entwicklung, sind schon in den siebziger Jahren des 19. Jahrhunderts in Großbritannien eine Art moderner Kapitalanlagegesellschaften entstanden. Auch in anderen europäischen Ländern sowie in den USA wurde die Idee des Investmentfonds früher zur Marktreife gebracht als hierzulande. Parallel zur Auflage der ersten deutschen Fondsprodukte durch die Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft (Adig) würdigt der Autor die Verabschiedung des wichtigen Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften im Jahre 1957. Sein Tenor: Für die weitere Branchenentwicklung waren die damals beschlossenen Regelungen wie etwa die Trennung von Kapitalanlagegesellschaft, Fondsvermögen und Depotbank oder die Festschreibung des Prinzips der Risikomischung wegweisend. (Red.)*

Investmentsparen bereits vor dem Beginn des Zweiten Weltkriegs durchgesetzt. In der Schweiz breitete sich diese Anlageform seit Anfang der dreißiger Jahre aus. 1946 bestanden hier zwölf, 1954 schon 26 Investmentgesellschaften. Die bedeutendsten unter ihnen, die Intrag und die Sip, standen den Schweizer Großbanken nahe.<sup>6)</sup>

– und damit auch nicht Körperschaftsteuerpflichtiger – Verein konstituierte.

Die Bayerische Investment AG erprobte dagegen ein Treuhandmodell, wie es in ähnlicher Form später in der Bundesrepublik eingeführt wurde, und wollte für das verwaltete Anlagevermögen Steuerermäßigungen erreichen. Die Gesellschaft galt

durch die Weltwirtschaftskrise und das Dritte Reich den Anschluss an die internationale Entwicklung des Investmentsparens.

### Die Anfänge in der Bundesrepublik

Schon bald nach Kriegsende begann wieder der Börsenhandel in den westlichen Besatzungszonen Deutschlands. Die Frankfurter Wertpapierbörse eröffnete im September 1945. Die Geschäfte an den westdeutschen Börsen erreichten in den folgenden Jahren freilich nur einen geringen Umfang. Festverzinsliche Wertpapiere wurden erst nach der Währungsreform von 1948 wieder aufgelegt.

#### Aus dem Gründungsprospekt des Foreign and Colonial Government Trust, 1868:

*„to give the investor of moderate means the same advantages as the large capitalist, in diminishing the risk of investing in Foreign and Colonial Government Stocks, by spreading the investment over a number of different stocks.“*

Quelle: H. Burton/D. C. Corner, Investment, S. 16.

Auch in Deutschland gab es schon vor dem Zweiten Weltkrieg Bestrebungen, das Investmentsparen einzuführen. Alle derartigen Ansätze scheiterten aber an der bestehenden Steuergesetzgebung und den ungünstigen Rahmenbedingungen. In den zwanziger Jahren bestanden bereits zwei Investmentgesellschaften in Deutschland: der Deutsche Kapitalverein (Zickert'scher Kapitalverein) in Königswusterhausen bei Berlin (1923 gegründet) und die Bayerische Investment AG in München (1926 gegründet).

Zahlreiche Wirtschaftsverbände, darunter der Reichsverband der Deutschen Industrie und der Deutsche Industrie- und Handelstag, forderten die Gründung von Investment Trusts. Man erhoffte sich von solchen Gesellschaften eine bessere Kapitalversorgung des Landes und eine Gesundung der deutschen Börsen, musste aber feststellen, dass wegen der bestehenden Steuergesetzgebung „heute in Deutschland die Bildung von Investment Trusts unmöglich ist“.<sup>7)</sup>

### Direktanlage in Aktien steuerlich vorteilhafter

Von Investmentgesellschaften verwaltete Vermögenswerte wären damals mehrfach besteuert worden, denn neben den Gewinnen der Aktiengesellschaften hätten auch noch die ausgezahlten Dividenden und die Gewinne der Kapitalanlagegesellschaften der Körperschaft- und Gewerbesteuer unterlegen. Die Direktanlage in Aktien war also steuerlich weitaus vorteilhafter als das Investmentsparen. Der Deutsche Kapitalverein umging dieses Hindernis dadurch, dass er sich als nicht rechtsfähiger

als eine Art Experiment für eine spätere Einführung des Investmentsparens. Ihre Zertifikate kamen nicht auf den Publikumsmarkt.<sup>8)</sup> Um dem Drängen der Wirtschaft nach Einführung von Investment Trusts nachzukommen, ging die Reichsregierung daran, steuerliche Erleichterungen für „Kapitalverwaltungsgesellschaften“ auszuarbeiten: in der Notverordnung zur Sicherung der Wirtschaft und Finanzen vom 5. Juni 1931.<sup>9)</sup>

### Verzögerung durch Weltwirtschaftskrise und Drittes Reich

Zu diesem Zeitpunkt ließ es aber die große Weltwirtschaftskrise nicht mehr zu, dass sich das Investmentsparen in Deutschland entwickelte. Der Deutsche Kapitalverein li-

Die privaten Anleger hielten sich auch nach der Währungsreform von den Wertpapiermärkten fern. Vermögen war damals knapp, und nachdem die Not der ersten Nachkriegsjahre überwunden war, standen nun Konsumwünsche im Vordergrund. Zudem hatte das Publikum am Rentenmarkt wie auch am Aktienmarkt schlechte Erfahrungen gemacht, die nachwirkten. Bei den Rentenpapieren hatte der Bankrott des Dritten Reichs zu empfindlichen Verlusten geführt. Das Aktienvermögen war bei der Währungsumstellung erhalten geblieben, doch brachen die Kurse nach der Währungsreform um mehr als 80 Prozent ein, weil hohe Kapitalverluste der Unternehmen befürchtet wurden und die Berlin-Blockade für weitere Verunsicherung sorgte. So blieb der Wertpapierhandel in den

#### Der Begriff „Kapitalanlagegesellschaft“ kommt in Deutschland auf (1932)

*„Unter ‚Investment Trust Companies‘, kurz auch ‚Investment Trusts‘ genannt, versteht man in England und in den Vereinigten Staaten von Amerika Gesellschaften, deren Aufgabe darin liegt, ihnen anvertraute Kapitalien in geeigneter Weise in Effekten anzulegen. Daher kann man diese Gesellschaften deutsch auch als Kapitalanlagegesellschaften oder auch als Kapitalverwaltungsgesellschaften bezeichnen.“*

Seischab, Investment Trusts, S. 3.

quidierte Anfang 1930 nach hohen Verlusten für die Anleger, die Bayerische Investment AG zwei Jahre später.<sup>10)</sup>

Nach 1933 ließ das System des Nationalsozialismus die Errichtung von Investment Trusts nicht mehr zu. Der Börsenhandel galt im Dritten Reich als politisch unerwünscht und wurde schrittweise ausgetrocknet. Das anlagensuchende Kapital wurde zur Rüstungsfinanzierung in Staatspapiere gelenkt.<sup>11)</sup> So verlor Deutschland

ersten Jahren der Bundesrepublik weitgehend ein Bankenmarkt.<sup>12)</sup>

### Adig als Pionier in Deutschland

Als im November 1949 in München die erste Kapitalanlagegesellschaft der Bundesrepublik, die Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft (Adig), gegründet wurde, stieß dies in der Finanzwelt zunächst auf Skepsis, da die rechtlichen Rahmenbedingungen von Investmentfonds

noch nicht geklärt waren. Immerhin waren aber an der Adig gleich vier Banken als Gesellschafter beteiligt. Die Federführung lag bei der Bayerischen Staatsbank, die auch den Verwaltungsratsvorsitzenden stellte und die Depotbank der Adig wurde. Weitere Gesellschafter waren die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank, das Münchner Bankhaus Seiler & Co. (1954 rückfirmiert in H. Aufhäuser) und die Jüdische Wiedergutmachungsbank. Ab 1951 war dann auch die Commerzbank-Gruppe an der Adig beteiligt."

Im August 1950 legte die Adig den ersten deutschen Investmentfonds auf, einen Mischfonds für Rentenpapiere und Aktien mit der Bezeichnung Fondra. Im Oktober 1950 folgte der Fondak als erster deutscher Aktienfonds.<sup>13)</sup> Er enthielt eine breite Mischung von Aktien deutscher Unternehmen. Die ersten Anteilscheine wurden zum Preis von 100 DM ausgegeben. Das Fondsvermögen der Adig hatte mit 1,8 Millionen DM im Jahr 1950 zunächst einen sehr bescheidenen Umfang. Auch in den folgenden Jahren blieb die Absatzentwicklung überschaubar. Erst Mitte der fünfziger Jahre kam das Investmentsparen in der Bundesrepublik in Schwung, bedingt durch einen Börsenboom und das wachsende Geldvermögen der privaten Haushalte.

In Politik und Öffentlichkeit der Bundesrepublik hatte das Investmentwesen schon vor diesem Aufschwung immer mehr Be-

fürworter gewonnen. Kapitalanlagegesellschaften erschienen als ein geeignetes Instrument, die Nachfrage an den Wertpapiermärkten zu beleben und die allseits beklagte „Verödung des heutigen deutschen Kapitalmarktes“<sup>14)</sup> zu überwinden. Die Industrie drängte wegen ihres steigenden Kapitalbedarfs auf eine entsprechende gesetzliche Regelung. Ein erster Schritt war das Kapitalmarktförderungsgesetz vom

hatten und breit gestreut wurden. Allein bei der VW-Privatisierung erwarben rund 1,5 Millionen Deutsche erstmals Aktien.

### Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften

Schon im März 1953 hatte der CDU-Abgeordnete August Neuburger im Deutschen Bundestag den Entwurf eines Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften einge-

#### Aus dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957:

*§ 1 (1) Kapitalanlagegesellschaften sind Unternehmen, deren Geschäftsbereich darauf ausgerichtet ist, bei ihnen eingelegtes Geld im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Einleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in Wertpapieren gesondert von dem eigenen Vermögen anzulegen und über die hieraus sich ergebenden Rechte der Einleger (Anteilinhaber) Urkunden (Anteilscheine) auszustellen.*

Quelle: BGBl. 1957 I, S. 378.

15. Dezember 1952, das den Rentenmarkt durch Steuerbegünstigungen ankurbelte. Die Aktienmärkte kamen im folgenden Jahr durch das hohe wirtschaftliche Wachstum und eine Senkung der Körperschaftsteuer in Fahrt.

Die Bundesregierung und die Regierungsparteien traten vor allem aus sozialpolitischen Gründen für die Einführung eines leistungsfähigen Investmentwesens ein. Innerhalb der CDU wurden damals verschiedene Konzepte zur Förderung der privaten Eigentumsbildung entwickelt. Neben dem Wohnungseigentum galten Investmentanlagen als bedeutende Anlageform, um die bisher zurückgebliebene Vermögensbildung breiter Bevölkerungskreise in der Bundesrepublik voranzutreiben. In diese Richtung zielte auch das Konzept der „Volksaktie“, das Mitte der fünfziger Jahre im Zusammenhang mit der geplanten Privatisierung des Volkswagenwerks aufkam.<sup>15)</sup> Eine wichtige Rolle spielte das Thema Vermögensbildung im Bundestagswahlkampf von 1957. Damals veröffentlichte Bundeswirtschaftsminister Ludwig Erhard sein Buch „Wohlstand für alle“. Die CDU gewann die Wahl mit dem zugkräftigen Slogan „Eigentum für alle“.

Bei der Privatisierung des Bundesunternehmens Preussag im Jahr 1959 wurden erstmals „Volksaktien“ ausgegeben. Weitere „Volksaktien“ gab es bei der Privatisierung des Volkswagenwerks (1961) und der Veba (1965). Preussag, VW und Veba kamen mit klein gestückelten Aktien an die Börse, die einen „sozialen“ Ausgabekurs

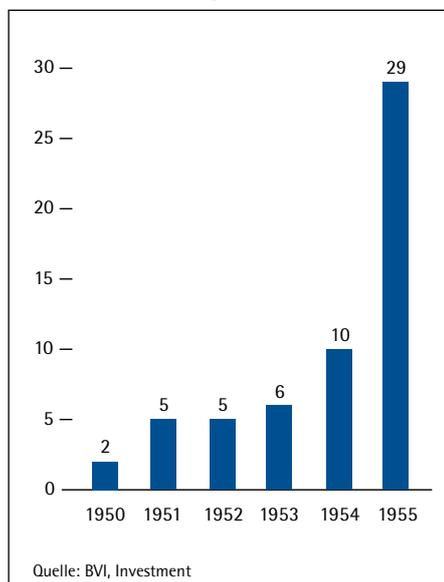
brachte. Auch Neuburger verstand das Investmentwesen als ein wichtiges Instrument der Vermögensbildung für Arbeitnehmer.<sup>16)</sup> Der Entwurf sah vor, das von Kapitalanlagegesellschaften verwaltete Vermögen von der Körperschaft-, Gewerbe- und Vermögensteuer zu befreien, und ging damit über die Regelung von 1931 hinaus. Die Investmentgesellschaften sollten dem Prinzip der Risikomischung verpflichtet sein und die eingezahlten Werte getrennt von ihrem eigenen Vermögen treuhänderisch verwalten.<sup>17)</sup>

### „Magna Charta des Investmentsparens“

Es dauerte vier Jahre bis das von Neuburger angestoßene Investmentgesetz zustande kam. Der Entwurf blieb erst einmal in den Mühlen der Politik hängen. Die oppositionelle SPD und die Gewerkschaften wollten lieber das betriebliche Miteigentum der Arbeitnehmer fördern. Das Bundesfinanzministerium hatte Einwände gegen die geplante Steuerbefreiung, die Bundesländer lehnten es ab, die Kapitalanlagegesellschaften der Bankenaufsicht des Bundes zu unterstellen.<sup>18)</sup> Auch machte die mächtige Lobby der Lebensversicherungen gegen die zu erwartende Konkurrenz durch das Investmentwesen mobil. Die Lebensversicherungen warnten vor dem „Ende des festverzinslichen Wertpapiers und des langfristigen Kontensparens, aber auch der individuellen Lebensversicherung bisheriger Prägung“.<sup>19)</sup>

Im Sommer 1954 unternahm eine Gruppe von Kapitalmarktexperten zusammen mit

Abbildung: Deutsches Fondsvermögen 1950 bis 1955 (Angaben in Millionen DM)



Industriellen und Ministerialbeamten eine Studienreise in die USA, um sich über die dortigen Investment Trusts zu informieren. Der Neuburger-Entwurf wurde im folgenden Jahr in leicht veränderter Form wieder im Bundestag eingebracht. Zu den Antragstellern gehörte auch der CDU-Abgeordnete Hugo Scharnberg, ein Aufsichtsratsmitglied der Hamburger Kreditbank AG, eines Nachfolgeinstituts der Dresdner Bank.<sup>20)</sup> Im Frühjahr 1957 kam schließlich das lange erwartete Investmentgesetz zustande.

Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957 bildete die Magna Charta des Investmentsparens in der Bundesrepublik. Es befreite das von Kapitalanlagegesellschaften verwaltete Anlagevermögen von der Körperschaft-, Vermögen- und Gewerbesteuer. Damit war das wichtigste Hindernis für die Durchsetzung des Investmentgedankens in Deutschland beseitigt. Das Investmentsparen war nun steuerlich der Direktanlage in Aktien gleichgestellt. Ferner schrieb das Gesetz eine Trennung von Kapitalanlagegesellschaft, Fondsvermögen und Depotbank vor. Das Fondsvermögen wird von der Kapitalanlagegesellschaft als Sondervermögen von ihrem eigenen Vermögen getrennt verwaltet und bei einer Depotbank verwahrt. Kapitalanlagegesellschaft, Fondsvermögen und Depotbank sind getrennte Rechtsträger. Zum Schutz der Anleger wurde auch das Prinzip der Risikomischung in das Gesetz aufgenommen. Höchstens fünf Prozent des Anlagevermögens dürfen in Werten ein und desselben Unternehmens angelegt werden.<sup>21)</sup>

#### Anmerkungen

<sup>1)</sup> K. Geert Rouwenhorst, The Origins of Mutual Funds, in: William N. Goetzmann/K. Geert Rouwenhorst (Eds.), The Origins of Value. The Financial Innovations that Created Modern Capital Markets, Oxford 2005, S. 269. Der Name des Fonds „Eendragt Maakt Magt“ war das Motto der damaligen holländischen Republik („Eintracht bringt Macht“). Bis zur Entdeckung dieses Fonds durch Rouwenhorst wurde angenommen, dass Investmentfonds eine Erfindung des 19. Jahrhunderts gewesen seien.

<sup>2)</sup> Zur Geschichte der frühen Investment Trusts vgl. H. Burton/D. C. Corner, Investment and Unit Trusts in Britain and America, London 1968; Georg Eberstadt, Investment-Trusts im Ausland und in Deutschland. Als Ms. gedruckt, Hamburg 1930; Hans Seischab, Investment Trusts. Versuch einer Theorie und Systematik der Kapitalversicherungsbetriebe, Stuttgart 1931.

<sup>3)</sup> Seischab, Investment Trusts, S. 6 f.

<sup>4)</sup> Ebd., S. 8 ff.; Wolfgang Tormann, Die Investmentgesellschaften, 4. Aufl., Frankfurt am Main 1972, S. 13 f.

<sup>5)</sup> Günther Dürre, Investmentsparen und Investmentgesellschaften, in: Sparkasse, 73. Jg. (1956), H. 10, S. 147.

<sup>6)</sup> Ebd.; Tormann, Investmentgesellschaften, S. 14; Ernst Matthiensen, Investmentsparen als Aufgabe, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 1956, 10. Heft, S. 11.

<sup>7)</sup> Eberstadt, Investment-Trusts, S. 19 ff. (Zitat auf S. 20).

<sup>8)</sup> Ebd., S. 18 ff.; Seischab, Investment Trusts, S. 49 ff.

<sup>9)</sup> Seischab, Investment Trusts, S. 14 f.

<sup>10)</sup> Rudolf F. Goldschmidt, Investment Trusts in Deutschland, Mannheim/Berlin 1932, S. 216 f.

<sup>11)</sup> Vgl. Friedrich-Wilhelm Henning, Börsenkrisen und Börsengesetzgebung von 1914 bis 1945 in Deutschland, in: Hans Pohl (Hg.), Deutsche Börsengeschichte, Frankfurt am Main 1992, S. 270 ff.

<sup>12)</sup> 10 Jahre Investment in Deutschland – 10 Jahre Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft, München 1959.

<sup>13)</sup> Ebd. Die Anlagebereiche der beiden ersten Adig-Fonds spiegelten sich in der Namensgebung wider –ra für Renten und Aktien, –ak für einen reinen Aktienfonds. Detlef Krause, Von der Adig zur Cominvest – Möglichkeiten und Grenzen der Forschung zur ältesten deutschen Investmentfondsmarke, Ms. Frankfurt am Main 2006.

<sup>14)</sup> Ulrich Meyer-Cording, Investment-Gesellschaften, in: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Konkursrecht, Jg. 1952, S. 65.

<sup>15)</sup> Yorck, Dietrich, Eigentum für jeden. Die vermögenspolitischen Initiativen der CDU und die Gesetzgebung 1950 bis 1961, Düsseldorf 1996.

<sup>16)</sup> August Neuburger (1902 bis 1999) gehörte dem Deutschen Bundestag von 1949 bis 1961 an. Er war von 1949 bis 1953 Vorsitzender des Hauptstadtausschusses, Vorsitzender des Arbeitskreises Finanz- und Steuerfragen der CDU/CSU-Fraktion und von 1957 bis 1961 Vorsitzender des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags.

<sup>17)</sup> Antrag der Fraktion der CDU/CSU, Entwurf eines Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, 19. März 1953, Deutscher Bundestag, 1. Wahlperiode 1949, Drucksache Nr. 4199, Bundesarchiv Koblenz, B 102, 28924.

<sup>18)</sup> Vgl. die Vermerke und Besprechungsprotokolle in: Bundesarchiv Koblenz, B 102, 28966.

<sup>19)</sup> So formulierte es damals ein „führender Fachmann der Lebensversicherungen“, zitiert nach: Volker Muthesius, „Wertbeständig – wodurch?“, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 1955, H. 15, S. 2.

<sup>20)</sup> Antrag der Abgeordneten Neuburger, Häussler, Scharnberg, Dr. Krone und der Fraktion der CDU/CSU, Entwurf eines Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, 9. Juli 1955, Deutscher Bundestag 2. Wahlperiode 1953, Drucksache 1585, Bundesarchiv Koblenz, B 102, 28924.

<sup>21)</sup> Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften. Vom 16. April 1957, BGBl. 1957 I, S. 378–384. ■■■■■

*Der Beitrag entstammt dem Jubiläumsband: 50 Jahre dit – Aufbruch, Wachstum, Zukunft. Der Text wurde vom Autor überarbeitet und um die Angaben zu den ersten deutschen Investmentfonds ergänzt. Die Redaktion bedankt sich beim Autor für die Ergänzung und bei Allianz Global Investors für die Genehmigung zum Wiederabdruck.*