

**IWW-Studienprogramm**

**Vertiefungsstudium**

Modul XXXI

**Private Finance**

**Finanzgeschäfte privater Haushalte**

von

Univ.-Prof. Dr. Michael Bitz

# **I. Gliederung**

## **1. Grundbegriffe**

- 1.1 Private Finance
- 1.2 Das deutsche Bankensystem

## **2. Bargeldloser Zahlungsverkehr**

- 2.1 Das Girokonto
- 2.2 Die Instrumente des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

## **3. Finanzierungsmöglichkeiten privater Haushalte**

- 3.1 Grundbegriffe
- 3.2 Ausgewählte Finanzierungsangebote
  - 3.2.1 Bankkredite
  - 3.2.2 Bauspardarlehen
  - 3.2.3 Darlehen von Lebensversicherungsunternehmen
  - 3.2.4 Leasing-Finanzierungen für private Haushalte
- 3.3 Kriterien zur Beurteilung von Kreditangeboten
  - 3.3.1 Der effektive Jahreszins nach der PAngV
  - 3.3.2 Vermögensorientierte Beurteilungskriterien

## **4. Vermögensanlagen privater Haushalte**

- 4.1 Grundlagen
  - 4.1.1 Motive privater Vermögensbildung
  - 4.1.2 Das „magische Dreieck“
  - 4.1.3 Besteuerung und Förderung
- 4.2 Vermögensanlagen bei Banken und Lebensversicherungen
  - 4.2.1 Einlagensicherung
  - 4.2.2 Bankguthaben
  - 4.2.3 Vermögensanlage bei Lebensversicherungen
- 4.3 Festverzinsliche Wertpapiere
  - 4.3.1 Grundbegriffe
  - 4.3.2 Die klassische Couponanleihe
  - 4.3.3 Andere Anleiheformen
- 4.4 Aktien, Aktienindices und Index-Zertifikate
  - 4.4.1 Grundbegriffe
  - 4.4.2 Erwerb und Handel von Aktien

- 4.4.3 Die Ausgabe „junger“ Aktien bei börsengehandelten Gesellschaften
- 4.4.4 Aktienindices und Index-Zertifikate
- 4.4.5 Risiken und Chancen der Aktienanlage
- 4.5 Anteile an Investmentfonds
  - 4.5.1 Traditionelle Investmentzertifikate
  - 4.5.2 Börsengehandelte Investmentzertifikate (ETFs)

## II. Lehrziele

Nach der Lektüre des einführenden **ersten Kapitels** sollen Sie in der Lage sein,

- die drei großen Gruppen des deutschen **Universalbankensystems** darzustellen und
- die für Privatkunden bestehenden **Sicherungseinrichtungen** kurz zu beschreiben.

Wenn Sie das **zweite Kapitel** durchgearbeitet haben, sollen Sie erläutern können,

- was ein Girokonto ist sowie was **Sichteinlagen** einerseits und **Dispo-Kredite** andererseits sind, und worin der Unterschied zwischen einer „ingeräumten“ und einer „geduldeten“ Überziehung besteht,
- wie **Debit-** und **Kreditkarten** zum bargeldlosen Zahlungsverkehr eingesetzt werden können.

Nach der Bearbeitung der **Abschnitte 3.1 und 3.2** des dritten Kapitels sollen Sie zunächst im Hinblick auf die Kreditaufnahme privater Haushalte

- die Auszahlungs-, Tilgungs- und Verzinsungsmodalitäten sowie
- die Kreditwürdigkeitsanalyse und die üblichen Arten von Kreditsicherheiten

erläutern können. Weiterhin sollen Sie in der Lage sein, die typischen Ausgestaltungsformen von **Dispositionskrediten**, **Konsumentenkrediten** und **Hypothekendarlehen** darzustellen und die zeitliche Entwicklung einer Kreditbeziehung für konkrete Beispielfälle sowohl an Hand eines Tilgungsplans als auch formelmäßig numerisch zu verdeutlichen.

Zudem sollen Sie das Grundkonzept des **Bausparens** darstellen können und die zeitliche Entwicklung des sich aufbauenden Sparguthabens sowie des zugeteilten Bauspardarlebens für konkrete Beispielfälle zu verdeutlichen.

Weiterhin sollen Sie mit den grundlegenden Möglichkeiten der **Leasing-Finanzierung** privater Kraftfahrzeuge vertraut sein und die gängigsten Vertragsmodelle erläutern können. Sie sollten außerdem in der Lage, an Hand von Beispielfällen konkrete Berechnungen zur wirtschaftlichen Beurteilung verschiedener Leasingangebote vorzunehmen.

Auf den Abschnitten 3.1 und 3.2 aufbauend sollen Sie nach der Lektüre des **Abschnitts 3.3** des dritten Kapitels mit dem Konzept des **effektiven Jahreszinses** nach der Preisangabenverordnung vertraut sein und insbesondere in der Lage sein, den effektiven Jahreszins für konkrete Beispielfälle selbst zu bestimmen.

Sie sollen zudem die grundlegende Schwäche dieser Kennzahl als Maßstab zum Vergleich mehrerer Kreditangebote erläutern können und daran anknüpfend in der Lage sein, ein vermögensorientiertes Beurteilungskonzept darzustellen.

Nach der Lektüre der **Abschnitte 4.1 und 4.2** des vierten Kapitels sollen Sie in der Lage sein,

- die typischen Ausgestaltungsformen und –varianten verschiedener Arten von **Sparguthaben** und sonstigen **Bankeinlagen** darzustellen und
- ein vermögensorientiertes Konzept zu einem finanzmathematisch fundierten Vergleich verschiedener Anlagevarianten allgemein zu erläutern und für konkrete Beispielfälle selbst anzuwenden.

Schließlich sollen Sie

- die wichtigsten Erscheinungsformen von **Lebensversicherungsverträgen** beschreiben können und
- erläutern können, welche Gesichtspunkte bei der Entscheidung zwischen dem Abschluss einer **Kapitallebensversicherung** oder einer **Rentenversicherung** vorrangig zu beachten sind.

Nachdem Sie den **Abschnitt 4.3** des vierten Kapitels durchgearbeitet haben sollen Sie mit den Möglichkeiten der Geldanlage in festverzinslichen Wertpapieren vertraut sein und insbesondere in der Lage sein,

- darzustellen, welche Ausstattungsmerkmale sogenannte **Couponanleihen** aufweisen und welche Varianten hier bestehen,
- das beim Kauf oder Verkauf von Anleihen zum Tragen kommende Konzept der **Stückzinsen** allgemein zu erläutern und entsprechende Berechnungen selbst durchzuführen,
- die Bedeutung des **Rating** für die Emission und die Kursentwicklung von Anleihen zu erläutern,
- die **Emissions-** und die **Umlaufrendite** von Anleihen selbst zu bestimmen,
- eigenständige Berechnungen zum Vergleich mehrerer unterschiedlich ausgestatteter Anleihen durchzuführen und in diesem Zusammenhang das Zwischenanlage- und das Kursänderungsrisiko zu erläutern.

Nach der Bearbeitung von **Abschnitt 4.4** des vierten Kapitels sollen Sie zunächst erläutern können,

- welche verschiedene **Ausgestaltungsformen von Aktien** es gibt,
- welche drei Handels- und Kursermittlungsformen im **börsenmäßigen Aktienhandel** praktiziert werden, sowie

- worin die Unterschiede zwischen dem Festpreisverfahren und dem Bookbuilding bei der erstmaligen Ausgabe („IPO“) von Aktien bestehen.

Außerdem sollen Sie in der Lage sein,

- den für eine **Kapitalerhöhung gegen Einlagen** typischen Ablauf darzustellen,
- den mit einer Kapitalerhöhung verbundenen **Verwässerungseffekt** zu beschreiben, die dafür maßgeblichen Einflussfaktoren zu verdeutlichen und für konkrete Beispielfälle entsprechende Berechnungen selbständig durchzuführen,
- die Bedeutung des **Bezugsrechts** und seiner wertbildenden Faktoren zu erläutern,
- zwei grundlegende Konzepte zur **Kompensation des Verwässerungseffekt** zu verdeutlichen und entsprechende Berechnungen für konkrete Beispielfälle selbständig vorzunehmen,
- die Grundidee von **Aktienindices** sowie den Unterschied zwischen Kurs- und Performance-Indices darzulegen sowie
- die grundlegenden **Chancen und Risiken** des Erwerbs von Aktien und die daraus folgenden Konsequenzen für die Vermögensanlage privater Haushalte kurz zu umreißen.

Schließlich sollen Sie erklären können,

- worin die Besonderheiten von **Investmentzertifikaten** bestehen und welche Varianten anzutreffen sind,
- wie bei der **Performance-Messung** nach der BVI-Methode vorgegangen wird und worin die Schwäche dieses Ansatzes besteht,
- worin sich sogenannte **ETFs** von traditionellen Investmentzertifikaten unterscheiden können.

### III. Leseproben

... aus Kapitel 3.1:

#### d) Kreditwürdigkeitsanalyse

Die Aufnahme eines Bankkredits stellt wie andere Finanzierungsmaßnahmen auch ein asymmetrisches Geschäft dar: Ein Geschäftspartner, die Bank, erbringt die vereinbarte Leistung durch die Auszahlung der Darlehenssumme unmittelbar nach Abschluss des Vertrages; der andere Vertragspartner, in unserem Fall ein privater Haushalt, erbringt demgegenüber zunächst noch gar keine konkrete Gegenleistung, sondern gibt lediglich

das *Versprechen* ab, zukünftig die vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten. Die Bank ist somit dem Risiko ausgesetzt, dass der Schuldner das gegebene Versprechen nicht einhalten will oder kann.

Das Interesse der Banken ist daher darauf ausgerichtet, diese dem Darlehensgeschäft immanenten Gefahren in Grenzen zu halten. Dazu bieten sich im Wesentlichen zwei Ansatzpunkte:

- Zum einen machen sich die Banken vor der Vergabe eines Kredits ein Urteil von der Bonität des (potentiellen) Schuldners, d.h. sie versuchen im Vorfeld abzuschätzen, wie wahrscheinlich es ist, dass dieser willens und in der Lage sein wird, den aus der Kreditaufnahme resultierenden Zahlungsverpflichtungen pünktlich nachzukommen. Entsprechende Untersuchungen erfolgen im Rahmen der **Kreditwürdigkeitsanalyse**.
- Zum anderen kann für den Fall, dass es trotz positiv ausgefallener Kreditwürdigkeitsanalyse dennoch zu Zahlungsschwierigkeiten kommt, versucht werden, vorbeugende Maßnahmen zu treffen, um den daraus resultierenden Schaden in Grenzen zu halten. Dazu dient insbesondere die Bereitstellung von **Kreditsicherheiten**, auf die wir im Abschnitt e) eingehen werden.

Vor der Vergabe eines Kredites an einen Privathaushalt informieren sich die Banken zunächst über dessen Einkommens- und Vermögensverhältnisse. Dazu verlangen sie etwa die Vorlage von Gehaltsbescheinigungen, Einkommensteuererklärungen, Grundbuch- und Depotauszügen sowie ggf. eine Aufstellung ansonsten bestehender Schulden. Zudem holen die Banken regelmäßig eine sog. **SCHUFA-Auskunft** ein. Die *Schufa Holding AG* ist die mit Abstand größte Auskunft in Deutschland; ihr Geschäftszweck ist es, ihre rd. 10.000 Geschäftspartner insbesondere aus der Kreditwirtschaft und dem Handel auf Anfrage über die Kreditwürdigkeit von Unternehmen oder Privathaushalten zu informieren. Dabei kann sie u.a. auf die von ihr gespeicherten Daten von mehr als 60 Mio. Privathaushalten zurückgreifen. Diese Daten stammen zum einen aus der Auswertung öffentlich zugänglicher Quellen sowie zum anderen aus Meldungen der eigenen Geschäftspartner, die insoweit nicht nur „Abnehmer“, sondern zugleich auch „Lieferanten“ der *Schufa* sind.

Zu den Informationen, die die *Schufa* einer Bank auf Anfrage über einen (potentiellen) Privatkunden übermittelt, zählen insbesondere

- Angaben zu aktuell bestehenden Kredit- und Leasingverträgen sowie ähnlichen finanziellen Verpflichtungen des Kunden sowie
- Informationen über dessen „Zahlungshistorie“, und zwar sowohl über in der Vergangenheit „pünktlich“ bediente Kredite als auch über Anzeichen für ein „abweichendes Zahlungsverhalten“ wie etwa ein eingetretener Zahlungsverzug, Inkassomaßnahmen, Gehaltspfändungen oder sonstige Zwangsvollstreckungen bis hin zu betrügerischen Finanzmanipulationen.

Ursprünglich war die Auswertung der entsprechend übermittelten Daten dem jeweiligen Geschäftspartner überlassen. Seit Ende des vorigen Jahrhunderts verdichtet die *Schufa* die ihr vorliegenden Daten allerdings zu einem **Score-Wert**,

der in komprimierter Form eine Abschätzung des Kreditrisikos ermöglichen soll. Parallel oder auch alternativ setzen viele Banken allerdings auch eigene Scoring-Verfahren ein.

Ein solches **Kreditscoring** besteht im Grundprinzip darin, aus der Analyse einer großen Zahl in der Vergangenheit „notleidend“ gewordener Kredite im Vergleich zu problemlos abgewickelten Schuldverhältnissen solche Merkmale und Merkmalskombinationen der jeweiligen Kreditnehmer herauszufinden, durch die sich die „schlechten“ von den „guten“ möglichst deutlich unterscheiden. Die dabei angewandten statistischen Verfahren stehen vom theoretischen Konzept her schon lange zur Verfügung, eine praktische Umsetzung ist allerdings erst durch die einer technischen Revolution gleichende Entwicklung der Möglichkeiten zur Datenerfassung, -speicherung und -verarbeitung möglich geworden.

Die mit einem solchen Verfahren für einen einzelnen Privatkunden ermittelte Einschätzung seiner Kreditwürdigkeit wird zumeist durch einen im Bereich zwischen 0 und 100 oder 0 und 1.000 definierten Punktwert, eben den „Score“, ausgedrückt. Dabei wird bestimmten Wertintervallen entweder eine verbale Beschreibung des Kreditrisikos zugeordnet oder eine konkrete Wertangabe der entsprechenden Ausfallwahrscheinlichkeit.

In Anlehnung an den sog. „Basisscore“<sup>1</sup> der *Schufa* könnte eine entsprechende Scoring-Tabelle etwa folgendes Aussehen haben:

Score	Risiko
> 97,5	Sehr geringes Risiko
95 – 97,5	Geringes bis überschaubares Risiko
90 - 95	Zufriedenstellendes bis erhöhtes Risiko
80 - 90	Deutlich erhöhtes bis hohes Risiko
50 – 80	Sehr hohes Risiko
< 50	Sehr kritisches Risiko

**Tab. 3.01: Beispiel einer Scoring-Tabelle**

<sup>1</sup> Die *Schufa* ermittelt neben dem allgemeingültig konzipierten Basisscore verschiedene branchenbezogene Scoring-Tabellen. Dem liegt die Beobachtung zugrunde, dass etwa die Häufigkeit, mit der es in einer bestimmten Personengruppe bei der Bedienung von Bankkrediten zu Problemen gekommen ist, nicht zugleich der Häufigkeit entspricht, mit der etwa in Versandhandelsgeschäften Zahlungsausfälle aufgetreten sind.

Es kann somit der Fall auftreten, dass einem Privathaushalt z. B. im Hinblick auf die Einräumung eines Dispositionskredits ein akzeptabler Score-Wert zugeordnet wird, er die Anforderungen zum Abschluss eines Vertrages für ein Mobil-Telefon jedoch nicht erfüllt.

Welche personenbezogenen Merkmale der Kreditnehmer in die Ermittlung der jeweiligen Score-Werte einfließen, wird sowohl von der Schufa als auch von den Banken als Geschäftsgeheimnis gewahrt. Nichtsdestoweniger gibt es auf Grund weitergehender Untersuchungen auch ohne Kenntnis aller Details gewisse Vorstellungen davon, welche Eigenschaften eines Kreditnehmers seinen Score-Wert eher negativ oder positiv beeinflussen.

### Übungsaufgabe 3.02:

Bei der Kreditvergabe an Privathaushalte spielt naheliegender Weise die Einkommenssituation eine wichtige Rolle. Fallen Ihnen „vernünftige“ Gründe dafür ein, dass ein Scoring-Verfahren im Vergleich

- einer 43-jährigen Oberstudienrätin im Beamtenverhältnis mit
- einem 43-jährigen als freier Mitarbeiter für mehrere IT-Unternehmen tätigen Informatiker

bei ansonsten völlig gleichen Gegebenheiten der Studienrätin einen höheren Score-Wert zuweist, obwohl der Informatiker während der zurückliegenden Jahre höhere Einkünfte erzielt hat?

\*\*\*

... aus Kapitel 4.4.1

### (3) Stamm- und Vorzugsaktien

Hat eine AG nur **Stammaktien**<sup>2</sup> ausgegeben, wird die von der Hauptversammlung beschlossene Dividende in gleichen Beträgen auf alle Aktien verteilt, bei Nennwertaktien unterschiedlicher Größe proportional zu den Nennwerten.

In Ergänzung zu den Stammaktien kann eine AG gem. §§ 139 bis 141 AktG eine weitere Gattung von Aktien mit (positiv) abweichenden Dividendenansprüchen, sogenannte **Vorzugsaktien**, ausgeben. Die Art und Weise, in der ein Dividenden-vorzug im Einzelnen ausgestaltet wird, steht der Gesellschaft weitgehend frei. Ein besonders prominentes Beispiel stellt der sogenannte **prioritäre Dividendenanspruch** dar, den wir an Hand von folgendem Beispiel verdeutlichen wollen.

#### Beispiel 4.14:

Die SIGMA AG hat 60 Mio. Stückaktien ausgegeben, darunter 40 Mio. Stammaktien und 20 Mio. Vorzugsaktien mit einem „prioritären“ Dividendenanspruch von 0,50 Euro pro Aktie. Das bedeutet, dass der in einem Jahr *insgesamt* zur Ausschüttung vorgesehene Betrag gedanklich nach dem folgenden Muster in mehreren Rechenschritten zwischen Vorzugs- und Stammaktionären aufgeteilt wird:

---

<sup>2</sup> Der Begriff „Stammaktie“ wird im AktG selbst nicht verwendet, hat sich aber im Schrifttum als Bezeichnung für nicht mit Vorzugsrechten ausgestattete „Normalaktien“ weithin durchgesetzt.



**Jahr 1:** Die gesamte Dividendensumme beläuft sich auf nur **5 Mio. Euro**. Dieser Betrag reicht offensichtlich nicht einmal aus, um den Vorzugsaktionären die volle Vorzugsdividende zukommen zu lassen. Sie erhalten nur eine Dividende von  $5/20 = 0,25$  Euro pro Aktie, während die Stammaktionäre gänzlich leer ausgehen.

**Jahr 2:** Die gesamte Dividendensumme beläuft sich auf **12 Mio. Euro**. Dieser Betrag reicht offenbar aus, um den Vorzugsaktionären die volle Vorzugsdividende von **0,50 Euro** pro Aktie zukommen zu lassen. Der danach noch übrigbleibende Betrag von 2 Mio. Euro wird in einem zweiten Verteilschritt den Stammaktionären zugewiesen, so dass diese eine Dividende von  $2/40 = 0,05$  Euro pro Aktie erhalten.

**Jahr 3:** Die gesamte Dividendensumme beläuft sich auf **33 Mio. Euro**. Dieser Betrag reicht zunächst wiederum aus, um den Vorzugsaktionären in einem ersten Rechenschritt die volle Vorzugsdividende von 0,50 Euro pro Aktie zukommen zu lassen. In einem zweiten Schritt wird auch den Stammaktionären pro Aktie ein Betrag in Höhe dieser Vorzugsdividende zugerechnet. Damit sind insgesamt  $60 \cdot 0,50 = 30$  Mio. Euro an Dividende verteilt. Der Restbetrag von 3 Mio. Euro wird dann gleichmäßig auf *alle* Aktien verteilt, so dass sich im Endeffekt für Vorzugs- und Stammaktionäre übereinstimmend ein Dividendenbetrag von **0,55 Euro** pro Aktien ergibt.

\*\*\*

An unserem kleinen Beispiel erkennen wir, dass die Vorzugsaktionäre keineswegs eine Garantie auf eine Art Mindestdividende haben. Sofern die wirtschaftliche Lage der AG nur eine sehr niedrige oder gar keine Dividendenausschüttung erlaubt oder die Hauptversammlung einen weitgehenden oder vollständigen Ausschüttungsverzicht beschließt, gehen auch die Vorzugsaktionäre ungeachtet ihres „prioritärischen“ Anspruchs weitgehend leer aus.

Bei „einfachen“ Vorzugsaktien bedeutet das, dass der bei der Aktienausschüttung zunächst in Aussicht gestellte Vorzug letztlich gar nicht oder nur teilweise erreicht wird, ohne dass der Aktionär dafür anderweitig einen Ausgleich erhält.

Anders verhält es sich bei sogenannten **kumulativen Vorzugsaktien**. Bleibt die in einem Geschäftsjahr tatsächlich gezahlte Dividende bei diesen Aktien hinter der zuvor definierten Vorzugsdividende zurück, so erhöht sich der vorrangige Dividendenanspruch für das nächste Geschäftsjahr um diesen „ausgefallenen“ Betrag. Für die weitere Verteilung der Gesamtdividende tritt dann der so „erhöhte Dividendenanspruch“ an die Stelle der zunächst festgelegten „einfachen“ Vorzugsdividende.

## ... aus Kapitel 4.5.1

### (1) Das Grundkonzept

In der Wertpapieranlage privater Haushalte kommt Investmentzertifikaten seit Langen eine führende Rolle zu. Dabei handelt es sich um verbrieft Anteile an einem speziellen

**Sondervermögen**, das durch eine **Investmentgesellschaft**<sup>3</sup> aufgelegt, jedoch getrennt von dem eigenen Vermögen gehalten wird. Üblicherweise unterhalten die Investmentgesellschaften mehrere in unterschiedlicher Weise zusammengesetzte Sondervermögen. Finanziert werden diese allgemein als **Fonds** bezeichneten Sondervermögen durch die Ausgabe einer Vielzahl breitgestreuter Anteilsscheine, eben der Investmentzertifikate, deren Inhaber ungeachtet der im Detail gewählten rechtlichen Konstruktion in wirtschaftlicher Hinsicht Miteigentümer an dem durch eine sogenannte **Depotbank**<sup>4</sup> verwalteten Sondervermögen werden.

Die Inhaber der Investmentzertifikate partizipieren zum einen an der Wertentwicklung der in dem Fonds zusammengetragenen Vermögenswerte sowie zum anderen an daraus resultierenden laufenden Einnahmen z.B. in Form von Zinsen, Dividenden oder, bei sogenannten Immobilienfonds, auch Mieten. Diese Einnahmen werden entweder an die Besitzer der Anteilsscheine ausgeschüttet oder, bei sogenannten **thesaurierenden Fonds**, innerhalb des Fondsvermögens wieder angelegt. Kursveränderungen und laufende Einnahmen kommen den Anlegern allerdings nicht in vollem Umfang zugute; vielmehr werden die Entgelte für die von der Depotbank und der Investmentgesellschaft selbst erbrachten Verwaltungsleistungen zu Lasten des Fondsvermögens bestritten.

Eine ganz wesentliche Eigenschaft von Investmentzertifikaten besteht darin, dass das Sondervermögen gemäß § 93 Abs. 2 KAGB „nicht für die Verbindlichkeiten der Kapitalverwaltungsgesellschaft haftet“. Sollte es bei dieser Gesellschaft zu einer Insolvenz kommen, können deren Gläubiger also nicht auf das Fondsvermögen zugreifen; dieses bleibt vielmehr den Inhabern der Investmentzertifikate uneingeschränkt erhalten. Im Gegensatz zu den im Abschnitt 4.4.4 vorgestellten Index-Zertifikaten unterliegen die Inhaber von Investmentzertifikaten insoweit also keinem **Emittenten-Risiko**.

Je nach der Zusammensetzung des Vermögens sind verschiedene Arten von Fonds anzutreffen. Wir wollen uns hier jedoch auf die Betrachtung sogenannter **offener Wertpapierfonds** beschränken. Derartige Fonds sind im Kern durch die folgenden beiden Merkmale gekennzeichnet:

- Es können ständig neue Anteile ausgegeben und vorhandene zurückgenommen werden.
- Die Vermögensanlage erfolgt ganz überwiegend in börsennotierten Wertpapieren, insbesondere Anleihen und Aktien, sowie in begrenztem Umfang in kurzfristigen Bankguthaben und sogenannten Geldmarktpapieren<sup>5</sup>.

Dabei hat die Vermögensanlage stets nach dem „Grundsatz der Risikomischung“ zu erfolgen. Damit ist nichts anderes gemeint als das, was wir im Abschnitt 4.4.5 schon unter dem Begriff „Risikodiversifikation“ oder „Risikostreuung“ kennengelernt haben.

---

<sup>3</sup> Alternativ wird auch die Bezeichnung „Fondsgesellschaft“ verwendet. Die besonderen rechtlichen Besonderheiten für die Geschäftstätigkeit solcher Gesellschaften sind in dem mehr als 350 Paragraphen umfassenden „Kapitalanlagengesetzbuch“ KAGB zusammengefasst. Dort wird statt der ansonsten üblichen Bezeichnungen „Investmentgesellschaft“ oder „Fondsgesellschaft“ der Ausdruck „Kapitalverwaltungsgesellschaft“ verwendet.

<sup>4</sup> Das KAGB verwendet statt des im allgemeinen Sprachgebrauch üblichen Ausdrucks „Depotbank“ die Bezeichnung „Verwahrstelle“.

<sup>5</sup> Es handelt sich dabei um kurzfristige, nicht börsennotierte Schuldverschreibungen, die von staatlichen Stellen oder Banken ausgegeben werden.

## (2) Anlagepolitik

Nach dem Anlageschwerpunkt unterscheidet man traditionell zwischen **Renten-** und **Aktiefondsfonds** und bei letzteren weiter nach diversen weiteren Kriterien, ohne dass sich hier eine einheitliche Terminologie herausgebildet hätte. So findet man etwa Fonds mit einer Fixierung

- auf Aktien bestimmter Branchen oder Regionen,
- auf Standardwerte („blue chips“) der großen bekannten Aktiengesellschaften oder gerade kleinere Nebenwerte („small caps“) oder
- auf „junge“, vermeintlich besonders wachstumsstarke Unternehmen.

Lange Zeit war es üblich, dass das Fondsvermögen ständig durch das Management der Investmentgesellschaft mit dem Ziel umgeschichtet wurde, dabei eine bessere „Performance“ zu erreichen als „der Markt“, etwa konkretisiert durch die Wertentwicklung einen bestimmten Index. Zahlreiche empirische Untersuchungen haben allerdings erhebliche Zweifel daran geweckt, dass es wirklich möglich ist, durch ein geschicktes Management systematisch bessere Anlageergebnisse zu erzielen als mit einem rein zufällig zusammengestellten Wertpapierportefeuille. Da durch die ständigen Umschichtungen zudem auch noch zusätzliche Transaktionskosten verursacht werden, haben derartige aktiv „gemanagte“ Fonds an Bedeutung verloren. An ihre Stelle sind stattdessen zunehmend sogenannte **Indexfonds** getreten, bei denen ein bestimmter Index möglichst genau nachgebildet werden soll. Dabei unterscheidet man zwischen

- Fonds mit „physischer“ Nachbildung, die die in dem Index enthaltenen Wertpapiere in der entsprechenden Mischung effektiv im Bestand halten, sowie
- Fonds, bei denen die Wertstruktur des Index „synthetisch“ durch ein Geflecht von Wertpapiertermingeschäften nachgebildet wird.

In beiden Fällen beschränkt sich das Anlagemanagement darauf, gelegentliche Änderungen des Index nachzubilden und etwaige Ausschüttungen oder Bezugsrechtserlöse wieder anzulegen. Die Transaktionskosten solcher nur „passiv gemanagter“ Fonds sind daher deutlich niedriger als bei Fonds mit einem aktiven Management.