

# konsuma

Das KonsumentInnenmagazin für Südtirol

## Ratgeber Geld: Sparen & Anlegen

### Inhalt

#### 1.0 Sparen, planen, anlegen

1.1	Sparen ist möglich! - Das Unternehmen Familie.....	2
1.2	Geld anlegen: Bedarf und Absicht - Was brauch ich, was will ich?..	5
1.3	So wähle ich meine Anlagen aus - Vom Lernen zum Wissen .....	7
1.4	Die Lust aufs Risiko - Viel wissen, wenig riskieren.....	9
1.5	Investieren auf mehreren Säulen - Die Aufteilung der Ersparnisse .....	11
1.6	Sparen pro Lebensabschnitt - Jedem Alter das Seine .....	12
1.7	Selbstverwaltet oder fremdverwaltet? - Eine notwendige Entscheidung ...	14
1.8	Investieren und was dabei herauschaut - Viel gewonnen oder alles verloren?...	16

#### 2.0 Die Finanzprodukte

2.1	Liquidität - Der Notgroschen .....	17
2.2	Wertpapiere mit Rendite - Nicht nur BOT... ..	19
2.3	Keine Anlage ohne Risiko - Vorsicht ist die Mutter der guten Anlage .....	24
2.4	Vermögensanlagen in Krisenzeiten - Sicher ist sicher .....	26
2.5	Sparprogramme, strukturierte Obligationen und Finanzprodukte mit garantiertem Kapital - Wo liegt der Hund begraben?.....	27
2.6	Aktien - Alles gut und recht, aber... ..	27
2.7	Investmentfonds - Schiffsbrüchig?.....	30
2.8	Lebensversicherungen - "Waffen" im Finanzgeschäft.....	32
2.9	Vermögensverwaltung - Fein aus dem Schneider - nur wer? .....	33
2.10	Derivate - No risk no fun: Das Spiel mit dem Risiko .....	34

#### 3.0 Finanzvermittler und Finanzmärkte

3.1	Die Finanzvermittler I - Wölfe im Schafspelz .....	35
3.2	Die Finanzvermittler II - Betrug, multilevel und mehr .....	37
3.3	Die Rechte der Nutzer von Finanzdienstleistungen - Verlust & Co.: Was tun? .....	38
3.4	Vom richtigen Zeitpunkt - Wann investieren und wann abspringen? .....	41
3.5	Transparente Beratung - Schwarz auf Weiß.....	42

#### 4.0 Bewusstes Sparen und Anlegen

4.1	Anlegen mit Verantwortung - Geld & Ethik .....	44
-----	--	----

#### 5.0 Nützliche Infos

5.1	Glossar .....	46
5.2	Online Informationen - Links.....	48

Das Redaktionsteam dieser Ausgabe (v.l.n.r.):  
Evi Keifl, Anita Rossi, Paolo Guerriero

#### Anmerkung:

Der vorliegende Text hat rein informativen Wert und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Er ist weiters nicht als Aufforderung zu betrachten, seine Ersparnisse in irgendwelchen hier beschriebenen Investitionen oder Finanzprodukten anzulegen.

Stand der Angaben in diesem Heft zum  
31.03.2005

#### Impressum:

„konsuma“ - das KonsumentInnenmagazin für Südtirol ist eine Beilage zum „Verbrauchertelegamm - Mitteilungsblatt der Verbraucherzentrale Südtirol Nr. 37/2005“.

Projekt mitfinanziert vom Ministerium für wirtschaftliche Aktivitäten

Herausgeber: Verbraucherzentrale Südtirol, Zwölfmalgreiner Str. 2, Bozen

Tel. +39 0471 975597

Fax +39 0471 979914

info@verbraucherzentrale.it

www.verbraucherzentrale.it

Eintragung: Landesgericht Bozen

Nr. 7/95 vom 27.02.1995

Verantwortlicher Direktor: Walther Andreas

Redaktion und Übersetzung: Evi Keifl, Anita

Rossi, Paolo Guerriero, Michela Caracristi

Fotos: Vinzenz Hilber

Koordination & Grafik: ma.ma promotion

## SCHWEREN ENTTÄUSCHUNGEN VORBEUGEN

Geld ist in Papier verpackte Arbeit. Es ist erst beim Ausgeben oder Anlegen etwas wert, beim Verdienen noch gar nichts. Das bedeutet: Wer sein Geld nicht ausgibt, hat umsonst gearbeitet. Wer sein Geld falsch ausgibt oder anlegt und dafür keinen angemessenen Gegenwert erhält, hat für andere gearbeitet, die ihn „legal betrogen“ haben.

Da gibt es viele Geldhaie unter dem Deckmantel von so genannten „Beratern“ oder „Vertretern“, die Sparerinnen und Sparer ohne viel Gegenleistung möglichst viel Geld abnehmen wollen. Leider haben nur wenige Verbraucher überhaupt Lust, sich über Gelddinge zu informieren – sehr zur Freude von Bank, Versicherung und Co. In den letzten Jahren sind viele Schlecht-Informierte in der Beratung der Verbraucherzentrale gelandet, leider erst nachdem sie auf hohen Verlusten sitzen geblieben waren. Schuld daran ist sicherlich auch die verheerende Börsenkrise zwischen 2000 und 2003, die unvorstellbare Summen vernichtete. Doch der Begriff „vernichtet“ ist in diesem Zusammenhang nicht korrekt. Denn Geld kann nicht verschwinden, sondern wechselt nur den Besitzer. Und das hat es im oben genannten Zeitraum reichlich getan: Allein in Südtirol schätzt die Verbraucherzentrale die „schlechte Wertentwicklung“ der letzten Jahre mit einer Milliarde Euro, Gelder - meist von Kleinsparern, die ihre Ersparnisse und ihre Abfertigungen für später oder für das Eigenheim sichern wollten. Die verschiedenen Finanzskandale wie jene von Parmalat, Cirio, Argentinienanleihen sind dabei nur die Spitze des Eisbergs. Doch zu diesen enormen Verlusten hätte es nicht kommen müssen, vor allem aber sollten daraus die Lehren für die Zukunft gezogen werden.

Vor dem Hintergrund der zahlreichen Geschädigten, die allesamt Kunden von Banken, Versicherungen und den verschiedensten „Geldhäusern“ sind, kann dieser Ratgeber nur sehr „konservativ“ ausfallen. Und er gleicht über weite Strecken einem „Finanzkrimi“, denn große Teile des Geldsektors in Italien operieren auf einem schmalen Grat zur Illegalität. In kaum einem anderen Sektor liegt die Wirklichkeit des „Marktes“ so weit weg von den Spielregeln, die die Politik erlassen hat. Auch in die Aufsichtsbehörden können die Verbraucher keine große Hoffnung setzen, denn sie verfügen kaum über Handwerkszeug und betreiben Selbstknebelung durch Kleinmut. Mehr denn je aber braucht es Finanzdienstleistungen und vor allem Finanzinstitutionen, die den Ansprüchen nach sicheren, rentablen und (jederzeit) verfügbaren Geldanlagemöglichkeiten verpflichtet sind und nicht allein die eigene Profit- und Einflussmaximierung anstreben. Doch Finanzmarktreformen sind nicht einmal in Ansätzen zu erkennen. Als Tropfen auf dem heißen Stein versuchen immer mehr Verbraucher, unterstützt durch die Verbrauchervereinigungen, die unzulänglichen Vertrags-



regelungen und Informationen mittels (Muster)-Klagen „zurechtzurücken“. In Südtirol hat diesbezüglich bereits eine starke Bewegung eingesetzt.

Mit dem vorliegenden Ratgeber möchten wir jene Basisinformationen bieten, die die Chancen der Verbraucher auf den Kapitalmärkten wahren. Mündige Sparer, die ihr Geld selbst verwalten und anlegen können, sind unser Anliegen. „Sparst du in der Zeit, hast du in der Not“. Die Mahnung, Geld auch beiseite zu legen, statt es nur auszugeben, hat nach den Reformen der sozialen Sicherungssysteme bei der Rente, im Bereich der Gesundheit, der Ausbildung, der Pflege und Unterstützung im Alter höchste Aktualität. Ein Kapitel ist auch dem immer wichtiger werdenden ethischen Investment gewidmet. Immer mehr Menschen wollen mit ihrem Spargroschen weder Rüstungsprojekte noch Umweltzerstörung oder Kinderarbeit fördern. Ihnen steht eine große Bandbreite von Anlageformen mit „gutem Gewissen“ zur Verfügung.

Bleibt zu hoffen, dass sich auch Politiker, Beamte, Richter und Medien baldmöglichst von der massiven Einflussnahme der Geldwirtschaft emanzipieren. Die mündigen Verbraucher holen sich ihre Information bereits bei unabhängigen Quellen!

Walther Andreas

Geschäftsführer Verbraucherzentrale Südtirol



## 1.1 SPAREN IST MÖGLICH!

# Das Unternehmen Familie – schaffen Sie sich einen Überblick!

Auf den ersten Blick scheint es nicht so, aber auch eine Familie ist ein Betrieb. Ein kleiner Betrieb zwar, aber dennoch einer mit Kostenkalkulationen und Abrechnungen. Und wie in jedem Betrieb darf auch in einem familiären Haushalt der Überblick über monatliche und jährliche Einnahmen und Ausgaben nicht verloren gehen. Wenn Einnahmen und Ausgaben in einem guten Verhältnis zueinander stehen und zum Schluss auch noch etwas für die hohe Kante übrig bleibt, dann läuft die Führung des familiären Betriebes optimal. Dann kann auch an mittel- und langfristige Investitionen gedacht werden: Haus, Geldanlagen, Pensionsvorsorge...

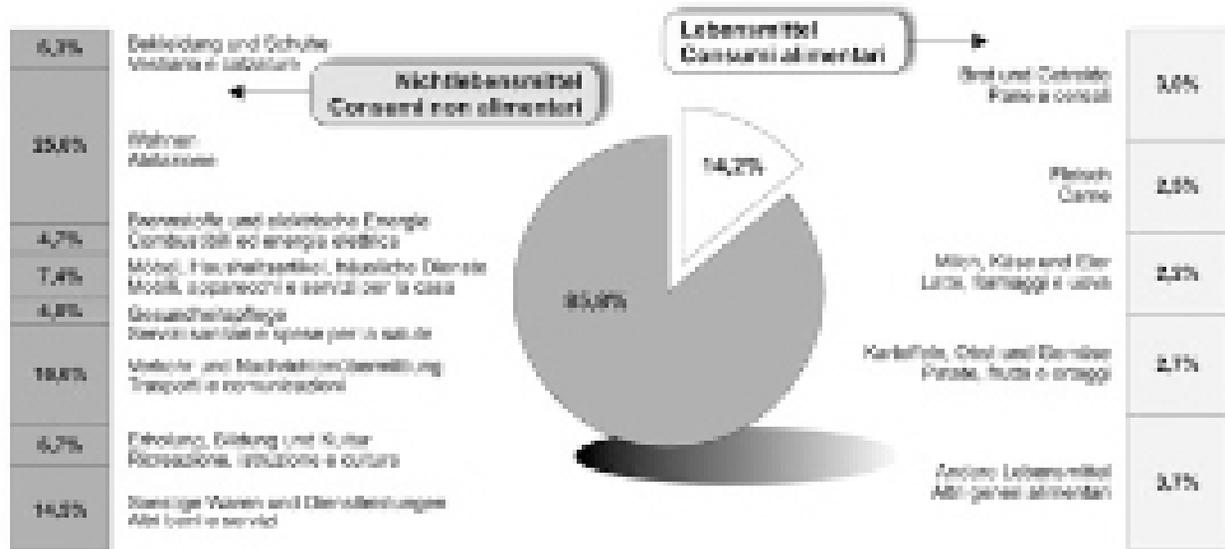
Leider hat sich die finanzielle Situation vieler Familien in den letzten Jahren aber nicht sehr rosig entwickelt. Die Gründe sind bekannt: der Kaufkraftverlust nach Einführung des Euro und der damit einhergehende Anstieg der Lebenshaltungskosten. Man geht derzeit davon aus, dass etwa die Hälfte der italienischen Familien in den letzten Jahren dazu gezwungen war, ihr gesamtes Monatseinkommen für die Lebenshaltung auszugeben. Bei vielen Familien sind gegen Monatsende die Kassen leer, was sich in einem drastischen Rückgang des Konsums nach dem jeweils 21. des Monats niederschlägt.

### Die größten Ausgabenposten

Die Ausgaben einer Durchschnittsfamilie in Südtirol im Jahr 2003 verteilen sich wie aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich, bei Unterscheidung von Ausgaben für Lebensmittel (14,2% auf die Gesamtausgaben) und anderen Ausgaben. Spitzenreiter unter den Ausgaben sind mit 25% jene für das Wohnen (Miete, Kondominiumspesen, Instandhaltungskosten). Gefolgt wird dieser Posten von jenem für Transport und Kommunikation, hauptsächlich also für das Auto (16,6%) und jenem für die Lebensmittel.

Hierbei handelt es sich um Durchschnittsdaten. Damit eine Familie oder ein Haushalt seine ganz persönlichen Daten ermitteln kann, muss er natürlich von seinen eigenen Möglichkeiten und Bedürfnissen, sowie von der Anzahl der Familienmitglieder ausgehen.

### Monatliche Ausgaben einer Durchschnittsfamilie 2003: Euro 2.695,72 (Durchschnittsfamilie= 2,62 Personen)



(Quelle: Landesinstitut für Statistik - Bozen)

#### Den Überblick behalten ...

Mit der Führung eines Haushaltsbuches behält man den Überblick über die Geldflüsse im familiären Haushalt. Der Vorgang ist einfach: In einem Heft oder am PC – die Verbraucherzentrale hat dafür ein eigenes Haushaltsbuch entwickelt, das auch online verfügbar ist – werden Monat für Monat die Einnahmen und Ausgaben festgehalten. Bei den Ausgaben kann man sich entscheiden, ob man nur die großen Beträge vermerkt oder ob man jede kleine Ausgabe festhalten will. Günstig ist es, auch alle Kassabelege aufzubewahren, sich dafür eine Sammelschachtel oder ein altes Marmeladeglas bereitzustellen und einmal in der Woche einen Kassensturz zu machen und in die Buchhaltung einzutragen. Aufbewahrt werden selbstverständlich auch alle Belege von Bankomat- und Kreditkarten. Und außerdem sollte es zur Gewohnheit werden, einmal im Monat die Bewegungen auf dem Konto zu kontrollieren, um zu überprüfen, welche Zahlungen von Daueraufträgen oder Überweisungen vorgenommen wurden.

**Wichtig ist** es einfach, sich Monat für Monat einen Überblick über die eigenen Einnahmen und Ausgaben zu verschaffen. So vermeidet man Ausgaben, welche die Möglichkeiten der Haushaltskasse überschreiten.

**Link:** [www.verbraucherzentrale.it](http://www.verbraucherzentrale.it) unter Download: „Haushaltsbuch“

#### ... und zum Schluss

Wer Monat für Monat Buch führt und den Überblick über die privaten Geldflüsse behält, hat am Ende des Jahres einen guten Einblick in die finanziellen Möglichkeiten des eigenen Haushaltes. Natürlich muss man dazu in einer Familie alle Mitglieder in die Buchführung und in die Verantwortung für die Familienbilanz einbeziehen.

#### Auch wenn zum Schluss in der Haushaltskasse nicht viel drin ist, so hilft die Führung eines Haushaltsbuches doch, um Aufschluss über so manches „Rätsel“ zu geben:

- Welche Ausgaben haben die größten „Löcher“ in die Kasse gerissen?
  - Welche Ausgaben hätte man vermeiden können, welche nicht?
  - Wie viel haben die monatlichen Ausgaben im Schnitt ausgemacht?
  - Bei welchen „Kapiteln“ kann in Zukunft eingespart werden?
  - Wie viel konnte auf die hohe Kante gelegt werden, etwa für künftige Investitionen in den Kauf einer Wohnung oder für Geldanlagen oder für andere Vorhaben?
- Der Überblick über Einnahmen und Ausgaben während eines längeren Zeitraumes ist in jedem Fall für die Finanzgebahrung eines Haushaltes wichtig. Solche Aufzeichnungen können auch in den Folgejahren interessant und von Nutzen sein.

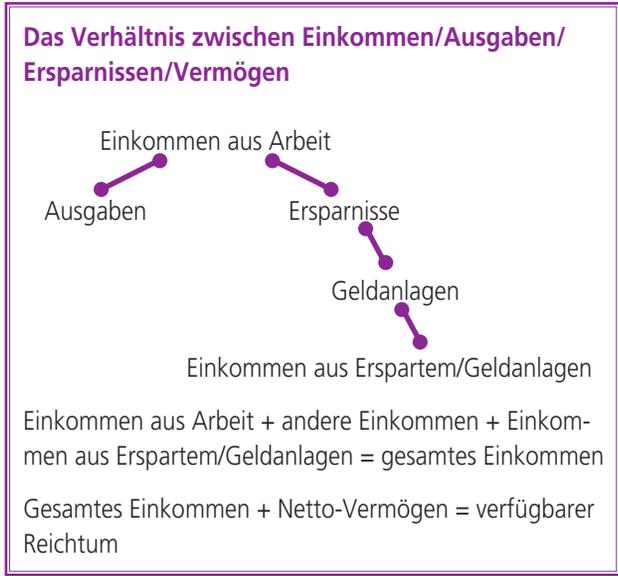
#### Nicht nur Einnahmen...

Die Kontrolle der Familienbilanz betrifft aber nicht nur die laufenden Einnahmen und Ausgaben. Sie ist vor allem auch wichtig, um die gesamte Vermögenslage einer Familie zu überblicken, und zwar die Aktiva, also den Besitz, und die Passiva, also die Schulden.

Was die Aktiva angeht, so sollte alle paar Monate überprüft werden, wie hoch zum Beispiel der Wert von Immobilien ist oder jener von Wertpapieren, Depots, Versicherungspolizen, Geldanlagen und Sparguthaben.

Was hingegen die Passiva, also die Schulden angeht, ist es notwendig, laufende Darlehen (Wohnbaudarlehen) oder Kredite (Ratenzahlungen) ständig im Auge zu behalten.

Das Vermögen einer Familie minus ihre Schulden ergibt ein aktuelles Bild über ihre finanzielle Situation.



**Sparpotential auskundschaften...**

Das Haushaltsbuch ist eine Momentaufnahme des Familienvermögens. Damit ist es auch die unverzichtbare Grundlage für einen Einblick in die Möglichkeiten einer Familie, sich Geld anzusparen. Auf diese Weise kann ein Haushalt einschätzen, wie viel Geld im Laufe eines Jahres beiseite gelegt und angespart werden kann. Das Angesparte kann für größere Anschaffungen gut sein, kann als Grundstein für Besitzbildung dienen (Wohnung), es kann in Spareinlagen, Wertpapiere oder Geldanlagenbildung fließen oder auch in einen Reservefond für künftige und noch nicht vorhersehbare Ausgaben.

**„Mit Köpfchen ausgeben, um mehr zu sparen...“**  
 Auf diesen Nenner könnte man das Bemühen bringen, die eigene finanzielle Situation einer genauen Analyse zu unterziehen und Klarheit über die eigenen finanziellen Möglichkeiten zu schaffen. Nur so kann man auch an eine längerfristige finanzielle Planung herangehen (siehe Seite). Je mehr eine Familie im Lauf der Jahre anspart, umso größer werden ihre finanziellen Möglichkeiten.

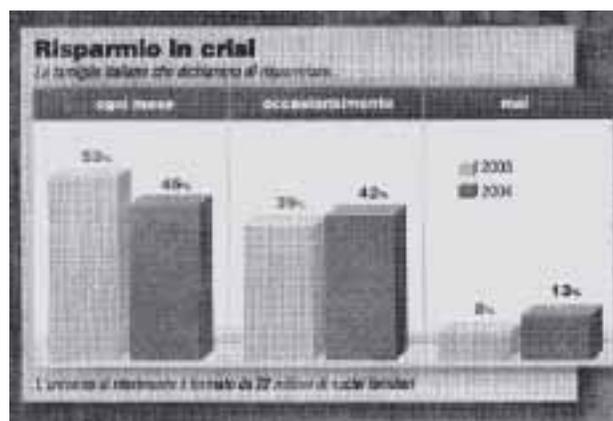
**Kann man Lebensstil ändern?**

Aus all dem bisher Gehörten und vor allem aus der Führung eines Haushaltsbuches ergibt sich der Hinweis, dass man sparen kann, wenn man gewisse Umstellungen bei den Ausgaben vornimmt. Das heißt nicht, dass man alle lieb gewordenen Gewohnheiten vergessen und den Geldsack rigoros zubinden muss. Das heißt auch nicht, dass man auf einen Lebensstandard verzichten muss, den man sich vielleicht auch hart erkämpft hat. Es geht vielmehr darum, die Ausgaben genau unter die Lupe zu nehmen und Einsparungspotential ausfindig zu machen, das sicher gegeben ist und das man aktivieren kann, ohne auf lieb gewordenen Konsumverhalten verzichten zu müssen. Eingestellt werden

müssen jedenfalls jene Gewohnheiten, die Geld verschleudern oder verschenken, ohne dafür entsprechende Gegenleistungen zu erhalten. Wer zusätzlich auch noch beschließt, insgesamt etwas kürzer zu treten, sorgt für Zeiten vor, die vielleicht weniger „ergiebig“ sind und kann damit beginnen, Reserven für die eigene Zukunft oder für jene der Kinder anzulegen.

**Sparen entsprechend dem Alter und nach Plan („financial planning“)**

Jedes Alter hat seine Bedürfnisse und seine Strategien für das Sparen. Jugendliche legen Geld auf die hohe Kante, um sich die ersten größeren Anschaffungen zu leisten und Wünsche zu erfüllen: einen Computer, ein Auto, eine Reise. Später hilft das Ersparte den Schritt in die Unabhängigkeit zu tun: Entweder man spart für den Kauf einer Wohnung oder um eine Familie zu gründen. Wer das alles hinter sich hat, muss vielleicht daran denken, die eigenen Kinder zu unterstützen und in deren Zukunft zu investieren. Wer keine Kinder hat, denkt jetzt vielleicht schon an die eigene Pension und investiert dahingehend. So hat jedes Alter finanzielle Pläne für kurz-, mittel- und langfristige Investitionen. Und all diese Pläne beeinflussen und beeinträchtigen oft auch für viele Jahre das persönliche Budget. Und von daher kommt der Anspruch, dass man seinen Umgang mit dem Geld jederzeit unter Kontrolle hat, sowohl was den Konsum angeht, als auch was das Sparen und was eventuelle Geldanlagen betrifft.



(Quelle: Corriere della Sera)

## 1.2 GELD ANLEGEN: BEDARF UND ABSICHT

## Was brauch ich, was will ich?

Wenn Einzelpersonen oder Familien sich zum Sparen entschließen, dann haben sie dabei meistens ein konkretes Ziel vor Augen, kurzfristig oder längerfristig. Wer etwa schon eine Wohnung besitzt oder wer sich als Mieter wohl fühlt, kann das Ziel Wohnungskauf von der Wunschliste streichen und hat seine Ressourcen frei für andere Vorhaben. Ganz gleich, wofür man spart, die Wahl der Sparform und deren zeitliche Bindung muss dem gesteckten Ziel angepasst werden. Ob es sich um große oder kleine Sparvorhaben handelt, äußerste Sorgfalt bei der Wahl der Mittel zur Erreichung der angestrebten Ziele ist in jedem Fall angebracht

**Tipps:** Das gesteckte Ziel, die Schritte zum Sparen und die Maßnahmen, um dieses Ziel zu erreichen:

- 1. Den eigenen Bedarf und das Sparziel erheben:** kurzfristig, mittelfristig, langfristig! Z.B. eine Wohnung kaufen oder das ersparte Kapital inflationssicher anlegen oder in eine Zusatzrente investieren.
- 2. Prioritäten setzen** und die Schritte für deren Finanzierung einleiten (z.B. Bausparvertrag abschließen oder die Suche nach günstigen Krediten beginnen).
- 3. Jedem** ins Auge gefassten **Ziel** muss ein Finanzierungsplan bzw. ein **Investitionsplan mit Tilgungsplan** und Laufzeiten entsprechen (siehe Tabelle zwei).
- 4.** Dazu muss man **Informationen** einholen und die verschiedenen Investitionsformen, die der Markt bietet, kennen lernen. Es ist nicht notwendig, dass man sich dafür an Dritte wendet (siehe Seite 14): mit etwas Fleiß schafft man die Verwaltung seines Vermögens auch alleine (siehe Seite 12).
- 5. Die Geldanlagen verteilen**, um größtmögliche Gewinne zu erzielen und das Risiko zu minimieren
- 6. Die Ziele überprüfen:** da die Zukunft nicht vorhersehbar ist, wird es notwendig sein, die Geldanlagen hin und wieder zu überprüfen und an eventuelle neue Situationen anzupassen.

### Beispielhafte Bedarfssituationen für die verschiedenen Altersstufen - vom Erstverdiener bis zum Pensionisten:

20 bis 35 Jahre	35 bis 55 Jahre	über 55 Jahre
So schnell als möglich Geld sparen und finanziell unabhängig werden	Für unvorhersehbare Ausgaben eine gewisse Liquidität ansammeln	Für unvorhersehbare Ausgaben eine gewisse Liquidität ansammeln
Für unvorhersehbare Ausgaben eine gewisse Liquidität haben	Sparen und Vermögensbildung für verschiedene Vorhaben, besonders für den Erwerb der Erstwohnung, aber auch für Auto, Reisen (kurz- und mittelfristig)	Investitionen in die Erhaltung des gewohnten Lebensstandards
Für die eigenen vier Wände sparen (ab einem gewissen Alter)	Sparen und Vermögensbildung, um die Ausbildung der Kinder zu garantieren, z.B. Uni-Studium	Das Einkommen des Familienoberhauptes absichern (vor allem, wenn zu Lasten lebende Personen zu versorgen sind): Absicherung für den Todesfall, für bleibende Invalidität, zivile Haftung gegenüber Dritten (diese wird mit fortschreitendem Alter eher unwichtig)
Sparen u. Vermögensbildung für verschiedene Ausgaben: Reisen, Freizeit; Unterstützung ethischer Projekte (kurz oder mittelfristig)	Sparen und Vermögensbildung zur Tilgung andere Ausgaben, (Instandhaltung des Hauses, Reisen, Unterstützung ethischer Projekte, Zweitwohnungskauf)	Sparen und Vermögensbildung zur Tilgung verschiedener Ausgaben, (Instandhaltung des Hauses, Reisen, Unterstützung ethischer Projekte, neues Auto, usw.)
(wenn schon Kinder zu versorgen sind) Sparen und Vermögensbildung, um die Ausbildung der Kinder zu garantieren (mittelfristig)	Das Einkommen des Familienoberhauptes absichern (vor allem, wenn zu Lasten lebende Personen zu versorgen sind): Absicherung für den Todesfall, für bleibende Invalidität, zivile Haftung gegenüber Dritten	Sorgsame Vermögensverwaltung zur Sicherung des Erbes für Kinder und Enkelkinder

Das Einkommen des Familienoberhauptes absichern (vor allem, wenn zu Lasten lebende Personen zu versorgen sind): Absicherung für den Todesfall, für bleibende Invalidität, zivile Haftung gegenüber Dritten	Absicherung des gewohnten Lebensstandards auch im Alter	Absicherung des gewohnten Lebensstandards auch im Alter
Beteiligung an Zusatzrentenfonds (langfristig)	Beteiligung an Zusatzrentenfonds (mittel- und langfristig)	

**Kurz-, mittel-, langfristiger Bedarf – wie kommt man zu den nötigen Geldern?**

Kurzfristiger Bedarf (tägliches Konsum, Steuern, Gesundheit, kleine Reisen, ...)	>> Spareinlagen und Anlage mit sehr kurzer Laufzeit
Mittelfristiger Bedarf (Wohnungskauf, Reisen, Bildung, Ausbildung d. Kinder, Erhaltung des Vermögens usw.)	>> Spareinlagen und Geldanlagen mit mittlerer Laufzeit (bis zu fünf Jahren) und mit langer Laufzeit (mehr als fünf Jahre)
Sehr langfristig angelegter Bedarf (Altersvorsorge, Zusatzrente, Vermögensverwaltung)	>> Sparformen und Geldanlagen mit langen Laufzeiten (über zehn Jahre)



**Das Polster ist wichtig!**

Neben einer gewissen Liquidität (Geldanlagen mit kurzer Laufzeit) ist es auch immer gut und wichtig, ein Polster zu haben, einen Notgroschen für unvorhersehbare Ausgaben. Dieses Reservedepot muss so angelegt sein, dass es sofort zugänglich ist, wenn das Auto seinen Geist aufgibt, wenn die Waschmaschine nicht mehr zu reparieren ist oder wenn plötzlich eine Reise winkt, die man sich unbedingt gönnen will. Das Reservedepot hat ausdrücklich die Rolle eines Notgroschens, der uns davor schützt, bei unvorhergesehenen Ausgaben nicht an die Substanz gehen zu müssen, also die mittel- und langfristigen Geldanlagen schonen zu können. Wie viel man als Reservedepot bereit hält, hängt von mehreren Faktoren ab: vom Einkommen, von den persönlichen Bedürfnissen und vom persönlichen Sparpotential. Eine Faustregel könnte sein: fünf bis zehn Prozent des Ersparnen.

Laufzeiten der Geldanlagen	Finanzprodukte
Kurze und kürzeste Laufzeit (unter einem Jahr, genannt: Liquiditäts- und Reservefond)	Staatspapiere (Bot) Anlagekonten bei Direktbanken (z.B. Konto Orange) Termineinlagen Postspargbuch
Mittlere Laufzeiten (bis zu fünf Jahre)	Staatspapiere (CCT-CT Zero Coupon – Btp indexgebunden) Postspargbriefe (Buoni postali fruttiferi) Obligationen mit fixem oder variablem Zinssatz (mindestens rating A+) Umwandelbare Obligationen Bankobligationen mit fixem oder variablen Zinssatz
Lange und sehr lange Laufzeit (mehr als fünf und mehr als zehn Jahre)	Staatspapiere (Btp – Btp indexgebunden) Postspargbriefe (Buoni postali fruttiferi) Obligationen mit fixem oder variablem Zinssatz (mindestens Rating A+) Zusatzrentenfonds (Laborfonds)

## 1.3 SO WÄHLE ICH MEINE GELDANLAGEN AUS

### Vom Lernen zum Wissen

**Bei der Entscheidung für die eine oder andere Anlageform spielen die Erwartungen des Anlegers oder des Sparers eine große Rolle. Die Erwartungen gehen natürlich in Richtung einer möglichst hohen Rendite und damit insgesamt in Richtung einer Wertsteigerung des Vermögens.**

Damit die Wahl zwischen der einen oder der anderen Anlageform leichter fällt, gibt es vier wichtige Kriterien, die es zu bewerten gilt. Jede Anlage sollte im Lichte dieser Kriterien geprüft und anschließend mit anderen Anlageformen verglichen werden. Die Kriterien sind folgende:

- die Sicherheit
- die Verfügbarkeit
- der Ertrag
- der Schutz vor Inflation

Diesen vier Kriterien fügen wir ein fünftes hinzu, welches für viele Anleger immer wichtiger wird:

- die soziale und ethische Verantwortung der Anlage

#### Die „ideale“ Anlage

Natürlich wünscht sich jeder Anleger, dass er eine Anlageform findet, die alle Kriterien optimal erfüllt: hohe Zinsen und damit Aufstockung des Kapitals, maximale Sicherheit bei der Ausschüttung, in jedem Moment der Laufzeit optimale Bedingungen bei der Verfügbarkeit und eine perfekte Absicherung gegenüber der Inflation. Dieser Mix macht eine Traumgeldanlage aus. Doch gibt es weder den Mix noch die Traumgeldanlage. Viel mehr gibt es bei jedem Produkt mehr oder weniger große Vor- und Nachteile – es gibt keine Anlageform, die alle Kriterien optimal erfüllt. Deshalb muss man nach einer eingehenden Bewertung der angebotenen Produkte Prioritäten setzen und das eine Kriterium zugunsten eines anderen vernachlässigen.

#### Die fünf Kriterien im Detail

##### Die Sicherheit

Sicherheit ist bei Geldanlagen das wichtigste und vorrangige Ziel. Sicherheit bezieht sich vor allem auf das investierte Kapital, das heißt, dass dieses möglichst nicht objektiven Risiken ausgesetzt werden darf. Solche Risiken liegen zum Beispiel in der Zahlungsfähigkeit und in der finanziellen Stabilität des Institutes, welches Wertpapiere ausgibt. Ein weiteres Risiko kann in der Währung liegen, in welcher das Papier ausgestellt ist und schließlich kann es Risiken im Zusammenhang mit der politischen und wirtschaftlichen Stabilität des Staates geben, der Wertpapiere ausgibt. (siehe Seite 19 ff)



##### Die Verfügbarkeit (Liquidität)

Die Verfügbarkeit betrifft die Geschwindigkeit, mit der das Kapital wieder flüssig gemacht werden kann, falls man es unvorhergesehen braucht. Liquide sein muss eine Anlage aber auch, wenn man das Kapital anders (günstiger) anlegen will. Auch diese Frage ist im Vorfeld zu klären.

##### Der Ertrag

Ertrag bedeutet im Zusammenhang mit einer Geldanlage, wie viel diese an Rendite abwirft, wie viel man damit also verdienen kann. Der Ertrag kann in Form von Zinsen oder aus Kapitalwertsteigerungen (capital gain), also der Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis erzielt werden. Die Erträge können regelmäßig ausbezahlt werden oder zu bestimmten Fälligkeiten oder auch in einer einmaligen Auszahlung. Der Ertrag kann während der gesamten Laufzeit unverändert bleiben oder im Wert auf- und absteigen.

##### Der Schutz vor Inflation

Um zu verstehen, wie viel eine Geldanlage wirklich abwirft, muss man den versprochenen Ertrag immer im Verhältnis zur Inflationsrate sehen. Denn die Inflation frisst Rendite und Kapital auf und schlägt sich im Kaufkraftverlust des Ersparnisses nieder (das Geld ist weniger wert). Wer die Renditen einzelner Anlageformen vergleicht, muss daher immer auch die Rechnung mit der Inflation machen. Gewisse Wertpapiere mit langen Laufzeiten und fixer Verzinsung (z.B. BTP) können von der fortschreitenden Inflation stark in Mitlei-

denschaft gezogen werden. Daher sind in letzter Zeit jene Staatspapiere immer beliebter geworden, deren Renditen an die Inflation gebunden sind (italienische, französische, griechische).

### Die soziale Verantwortung beim Geldanlegen

Dieses Kriterium hat nichts mit Renditen zu tun. Es beruht einzig und allein auf die Verwendung des von uns investierten Geldes. „Wo und für wen arbeitet mein Geld?“ ist die Frage, die sich hinter diesem Kriterium verbirgt. Es geht um die ethisch „saubere“ Verwendung des Geldes, und immer mehr Anlegern ist das Wissen darum wichtig. Auch sind die Zeiten, in denen ethische Geldanlagen ein Verlustgeschäft waren, vorbei. Im Gegenteil zu früher werden ethische Geldanlagen auch im Hinblick auf die vier oben genannten Kriterien immer interessanter.

### Das Verhältnis der fünf Kriterien untereinander...

Wie oben beschrieben, gibt es die ideale Geldanlage, in der alle fünf Kriterien optimal erfüllt sind, nicht. Es ist eher so, dass das gute Abschneiden eines Kriteriums meist auf Kosten eines anderen geht. Ein Beispiel: Sicherheit und Ertrag. Ein hoher Grad an Sicherheit geht meist auf Kosten des Ertrages. Umgekehrt bedeutet ein mittlerer und hoher Ertrag ein höheres Risiko. Eine ähnliche Konfliktsituation besteht auch zwischen Verfügbarkeit und Ertrag: eine Geldanlage, die schnell zu liquidieren ist, bringt meistens nur eine niedrigere Rendite.

#### Ein Anleger muss sich also fragen:

1. Ist mir ein sicherer Ertrag und die Sicherheit des Kapitals wichtig, auch wenn der Ertrag niedrig ist?
2. Kann ich jederzeit auf das angelegte Kapital zugreifen, ohne Verluste zu erleiden?
3. Will ich mein Kapital vor der Inflation geschützt anlegen?
4. Will ich mehr „verdienen“ als eine fixe Rendite?
5. Will ich viel verdienen, auch um den Preis eines höheren Risikos?
6. Will ich den größtmöglichen Gewinn erzielen, auch um den Preis, Teile des Kapitals zu verlieren?

### Worauf man noch achten muss

Neben den fünf Kriterien, die immer zuerst abzuklären sind, bevor die Wahl auf eine Anlageform oder auf ein Finanzprodukt fällt, gibt es noch weitere Aspekte, die unbedingt zu berücksichtigen sind:

- **Das Alter.** Die Anlageformen, die sich für einen 25-Jährigen anbieten, sind natürlich andere als die für einen 50-Jährigen, der an die Absicherung seines Alters denkt oder daran, wie er die Früchte seines Lebenswerkes am besten genießen kann.
- **Das Einkommen.** Wer mehr einnimmt, hat ganz andere Möglichkeiten und Schwerpunkte. Mit einem guten finanziellen Polster kann man unter Umständen auch größere

Risiken eingehen.

- **Das Vermögen.** Hier gilt die gleiche Überlegung wie oben.
- **Wer ein Haus schon besitzt oder demnächst besitzen wird,** muss andere Überlegungen anstellen. Denn wer ein Wohnbaurdarlehen abzahlt, muss dafür sorgen, dass das nötige Geld für die Ratenzahlungen gesichert und liquide ist. Zuerst sind immer die Schulden zu bezahlen, bevor man ans Anlegen denkt! Unerwartete Zinsverteuerungen könnten einen Familienhaushalt nämlich ganz schön schütteln, wenn nicht vorausschauend gewirtschaftet worden ist.
- **Die Familiensituation.** Einzelpersonen oder kinderlose Familien brauchen nur an ihre eigene Zukunft zu denken. Familien mit Kindern hingegen müssen auch an die finanzielle Absicherung der Kinder denken. Dazu gehört auch, dass Reserven angelegt werden und dass die Eltern gute Versicherungen abschließen, um Ableben und bleibende Invalidität abzusichern.

### ... und noch was

- **Die Laufzeiten.** Wer sein Geld in absehbarer Zeit liquide haben will, sollte es in kurzfristigen Geldanlagen mit fixer Verzinsung anlegen (Staatspapiere mit kurzer Laufzeit, Termineinlagen, Wertpapierkonten Online). Wer sein Geld länger nicht braucht, kann sich nach Produkten mit mittlerer (fünf Jahre) und längerer Laufzeit (zehn Jahre) umsehen und es, sowohl was die Laufzeit also auch was das Risiko angeht, auf verschiedene Produkte verteilen.
  - **Der richtige Zeitpunkt.** Einer der wesentlichsten Aspekte einer guten Anlage ist der richtige Zeitpunkt. Die Wahl des richtigen Momentes setzt gute Kenntnisse des Marktes voraus, manchmal auch einfach eine gute Intuition. Mit einem selbst erstellten Sparplan lassen sich die Entscheidungen besser treffen.
  - **Die Erfahrung.** Wer keine Erfahrung mit Geldanlagen und Investitionen hat, sollte sich auf diesem Gebiet eher vorsichtig bewegen. Für risikoreiche Geldanlagen muss man lange im „Geschäft“ sein und selbst dann geht noch so manches schief. Vorsicht ist also angebracht, auch wenn selbst ernannte Fachleute gute Ratschläge erteilen.
  - **Der Hang zum Risiko.** Der Umgang mit dem Risiko ist eine sehr persönliche Angelegenheit. Da gibt es die Einen, die ihren letzten Knopf riskieren, indem sie alles auf eine Karte setzen, nur um in kürzester Zeit riesige Gewinne mit Aktien, Aktienfonds u. dergl. zu erzielen (oder alles zu verlieren). Die anderen, die von ihrem Vermögen her ruhig einmal etwas riskieren könnten, gehen auf „Nummer Sicher“ und begnügen sich mit niedrigen, aber sicheren Renditen, lieber als auch nur einen Cent zu riskieren (Staatspapiere, Obligationen mit fixem Zinssatz usw.).
- Die Verbraucherzentrale rät ebenfalls zu Vorsicht, jede Entscheidung für ein hohes Risiko kommt einer Spekulation gleich und unterliegt damit dem guten oder weniger guten Schicksal.**

## 1.4 DIE LUST AUFS RISIKO

# Viel wissen, wenig riskieren - ein Psychospiel

**Die Sicherheit einer Geldanlage hat immer mit dem Risiko zu tun, das der Anleger bereit ist einzugehen oder eben nicht.**

Das Risiko hängt einerseits also mit der mehr oder weniger großen Risikofreudigkeit des Anlegers zusammen (siehe Seite 00 Kap. 3), andererseits mit der Risikolastigkeit des Produktes selbst.

**Es gibt jedenfalls eine Grundregel:** Wer risikoscheu ist, sollte niemals riskante Anlageformen wählen, umgekehrt wird ein risikofreudiger Anleger mit soliden, aber sicheren Anlagen nicht glücklich werden.

### Bin ich risikofreudig oder vorsichtig?

Ein Spiel soll zeigen, zu welcher Gruppe der Leser gehört.

#### Welches Risiko bin ich bereit einzugehen?

- A (10 Punkte)** Ich bin zu keinerlei Risiko bereit, da ich mein Kapital auf keinen Fall verlieren will und daher auf die höchste Sicherheit setze.
- B (20 Punkte)** Ich bin zu einem geringen Risiko bereit, um den Ertrag über der Inflation zu halten.
- C (30 Punkte)** Ich akzeptiere ein mittelgroßes Risiko, aber ohne zu übertreiben.
- D (50 Punkte)** Ich möchte die besten Angebote ausnützen, um mein Kapital zu erhöhen, auch wenn ich dafür ein mittleres bis hohes Risiko in Kauf nehme.

#### Wie viel Geld will ich anlegen?

- A (10 Punkte)** weniger als 50.000 Euro
- B (30 Punkte)** zwischen 50.000 und 250.000 Euro
- C (50 Punkte)** über 250.000 Euro

#### Geldverdiener in der Familie

- A (10 Punkte)** Ich bin der einzige Verdiener.
- B (30 Punkte)** Wir sind zwei und mehr Verdiener.
- C (50 Punkte)** Ich bin Single mit einem Verdienst.

#### Zu meinen Lasten lebende Personen

- A (10 Punkte)** zwei und mehr
- B (30 Punkte)** eine
- C (50 Punkte)** keine

#### Meine berufliche Situation

- A (10 Punkte)** Ich bin pensioniert.
- B (20 Punkte)** Ich bin abhängiger Arbeiter mit einem Monatslohn.
- C (30 Punkte)** Ich bin selbstständig oder Freiberufler.
- D (50 Punkte)** Ich bin selbstständig und beziehe mehrere Einkommen.



**Wie viel spare ich im Jahr?**

- A (10 Punkte) bis zu 1000 Euro
- B (20 Punkte) bis zu 3000 Euro
- C (30 Punkte) bis zu 5000 Euro
- D (40 Punkte) über 5000 Euro

**In wie vielen Jahren brauche ich ca. 2/3 des investierten Geldes?**

- A (10 Punkte) in einem Jahr
- B (20 Punkte) in zwei bis drei Jahren
- C (30 Punkte) in vier bis fünf Jahren
- D (50 Punkte) nach fünf Jahren

**Welche Verluste beim Kapital bin ich bereit, hinzunehmen?**

- A (10 Punkte) keine
- B (20 Punkte) minimal (bis zu 5%)
- C (30 Punkte) bis zu 10%
- D (40 Punkte) bis zu 20%
- E (50 Punkte) über 20%, bis zu 50%

**Wie viel Kapital will ich liquide halten?**

- A (10 Punkte) 30% und mehr
- B (30 Punkte) mindestens 20%
- C (50 Punkte) weniger als 10%

**Bin ich bereit auch in Produkte mit mittlerem und hohem Risiko zu investieren?**

- A (10 Punkte) Nein
- B (50 Punkte) Ja

**... und jetzt zählen Sie Ihre Punkte zusammen, dann wissen Sie wie risikofreudig Sie sind.**

Bis zu 200 Punkte	Von 200 bis 380 Punkte:	Über 380 Punkte:
...ich bin risikoscheu und gehe lieber auf Nummer Sicher	...es könnte sein, dass ich ein klein wenig riskieren möchte	... ich bin durchaus zu einem höheren Risiko bereit
Ich will Sicherheit und mein Kapital erhalten und keine Verluste in Kauf nehmen. Ich bevorzuge folgende Anlagen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Staatspapiere (italienische oder andere europäische)</li> <li>• Termineinlagen</li> <li>• Obligationen fixverzinst oder variabel verzinst, aber mit hohem Rating</li> <li>• Postspargbriefe</li> </ul>	Meine Absicht ist es, mein Kapital zu erhalten, aber ich lasse mich auf Anlagen mit mittlerer und langer Laufzeit ein (Obligationen und Wertpapiere des ital. Staates oder anderer europ. Länder mit langer Laufzeit), um ein bisschen mehr Rendite zu erwirtschaften Ich könnte es auch riskieren, etwa 10% meines Kapitals in umwandelbare Obligationen oder gar in Qualitätsaktien oder ETF zu investieren	Meine Absicht ist es, das Kapital langfristig zu vermehren, dazu investiere ich auch in Qualitätsaktien oder Obligationen mit Rating im Bereich der Spekulation (BB). Ich bin auch nicht abgeneigt, ca. ein Drittel des Kapitals in spekulative Operationen zu stecken.

Ein Überblick über die Risiken der wichtigsten Finanzprodukte	
Risiko	Produkte
hoch	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Derivate (warrant – options - futures)</li> <li>• Aktien und gemischte Fonds mit hohem Aktienanteil</li> </ul>
mittel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligationen mit niedrigem Rating (unter A3 oder A-)</li> <li>• Umwandelbare Obligationen</li> <li>• gemischte Fonds (Obligationen + Aktien)</li> <li>• nicht quotierte Bankobligationen</li> </ul>

moderat	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligationen (Achtung auf die Kosten)</li> <li>• Obligationen (auch Bankobligationen) mit Rating mindestens A3 oder A-</li> <li>• Ital. Staatspapiere mit langer Laufzeit (BTP)</li> </ul>
nieder	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ital. Staatspapiere mit kurzer (BOT) oder mittlerer Laufzeit (CCT)</li> <li>• Postspargbriefe (buoni fruttiferi postali)</li> <li>• Postspargbücher (libretti di risparmio postale)</li> <li>• Anlagekonten bei Direktbanken</li> <li>• Geldmarktfonds</li> <li>• Termineinlagen</li> </ul>

## 1.5 INVESTIEREN AUF MEHREREN SÄULEN

# Die Aufteilung des Ersparnen

**Der Umgang mit dem Ersparnen ist Maßarbeit: Das Maß nimmt man an seinen Bedürfnissen, seinen Möglichkeiten und an den Zielen, die man sich steckt. Und diese Ziele wiederum sind je nach persönlicher Situation, je nach Alter, je nach Vermögen usw. ganz verschieden. Die einen sparen für ein Reservepolster, die anderen für ein Eigenheim oder für die Altersvorsorge und wieder andere wollen ganz einfach ihr Vermögen aufstocken.**

So unterschiedlich wie die Ziele sind, die man erreichen will, so unterschiedlich sind auch die Produkte und Anlagenformen, für die man sich entscheidet, ebenso die Laufzeiten und die Kriterien, an denen man sich orientiert. Vor allem das Kriterium „Risiko“ hat einen entscheidenden Einfluss auf den Erfolg oder Misserfolg einer Sparanlage.

Als „Goldene Regel“, um das Risiko gering zu halten, wird von vielen „Experten“ die Aufteilung der Ersparnisse auf verschiedene Anlagen empfohlen. Diese Regel mag für viele Anleger passen, als absolute Empfehlung kann man sie aber nicht aussprechen. Wahr ist, dass die Anlagen an die verschiedenen zeitlichen Bedürfnisse eines Anlegers angepasst werden müssen, also kurz-, mittel- oder langfristige Anlagen.

In anderen Situationen kann es aber durchaus angezeigt sein, alle Ersparnisse in eine Richtung zu investieren, vor allem dann, wenn die Sicherheit der Anlage und die kurzfristige Liquidität wichtige Kriterien sind. Hier auf ein sicheres Produkt zu setzen ist empfehlenswerter als das Ersparte auf verschiedene Produkte aufzusplitten, von denen einige ein hohes Risiko haben und zu mageren Renditen oder gar zu Kapitalverlust führen könnten.

Tatsächlich hat die Geschichte der letzten Jahre gelehrt, dass Investmentfonds (siehe Seite 30) und Wertpapiere (siehe Seite 33) für die Anleger auch in einem Fiasko enden können.

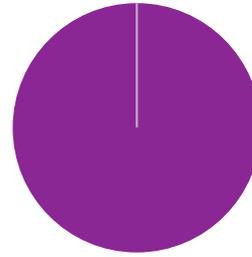
**Drei Beispiele sollen verdeutlichen, wie die Programmierung einer Anlage aussehen kann. Zwei der Beispiele zeigen eine Splittung:**

### Beispiel 1

Anlagekapital: 50.000 Euro  
 Risikobereitschaft: sehr niedrig  
 Bedarf: Liquidität innerhalb kurzer Zeit  
 Vorschlag für Anlage: 100% BOT für 3-6 Monate oder 1 Jahr oder Anlagekonto bei Direktbanken (Bsp. Konto Orange)

### Beispiel 1:

BOT 3-6 Monate



### Beispiel 2

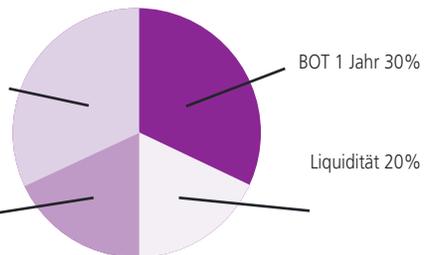
Anlagekapital: 50.000 Euro  
 Risikobereitschaft: mittel - niedrig  
 Bedarf: Liquidität z. T. innerhalb kurzer Zeit/ z. T. mittlere Laufzeit (5 - 6 Jahre)  
 Vorschlag für Anlage:

- 50% Liquidität, d.h. 20% Anlagekonten bei Direktbanken + 30% BOT (1 Jahr Laufzeit)
- 20% Obligationen zu fixem Zinssatz (Rating mindestens A+ oder AA mit Fälligkeit 5-6 Jahre)
- 30% Obligationen mit variablem Zinssatz Rating AA oder Schatzscheine (Certificati di Credito del Tesoro)

### Beispiel 2:

Obli. m. variablem Zinssatz oder CCT 30%

Obli. fixverzins 20%



### Beispiel 3

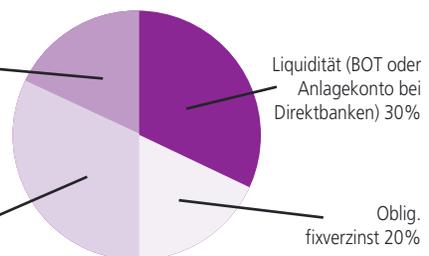
Anlagekapital: 100.000 Euro  
 Risikobereitschaft: mittel - hoch  
 Bedarf: z. T. Liquidität innerhalb kurzer Zeit/ z. T. mittlere Laufzeit (5 - 6 Jahre)/ z. T. Vermögensaufstockung  
 Vorschlag für Anlage:

- 30% Liquidität (BOT oder Einlage, wie „Konto Orange“)
- 20% Obligationen zu fixem Zinssatz mit Rating A/AA
- 30% BTP inflationsgebunden oder Obligationen mit variablem Zinssatz Rating A
- 20% umwandelbare Obligationen (oder Aktien) von hoher Qualität

### Beispiel 3:

umwandelbare Oblig. 20%

Oblig. variabler Zinssatz oder BPT inflationsgebunden 30%



## 1.6 SPAREN PRO LEBENSABSCHNITT

## Jedem Alter das Seine

### A) Die Jungsparer

**Lebensversicherungen, Sparpläne, PAC (piano di accumulo)... Junge Leute, die ihre ersten ersparten Euro auf die hohe Kante legen wollen, haben es nicht leicht. Die Angebote von Banken, Versicherungsgesellschaften und Finanzvermittlern sind zahlreich und verwirrend – und nicht immer seriös. Die Absicht von jungen Menschen, monatlich 100 oder 200 Euro beiseite zu legen und sich über die Jahre eine Summe anzusparen, mit der größere Investitionen und der Start in eine selbstständige Zukunft möglich sind, diese Absicht ist durchaus löblich. Weniger löblich aber sind die Absichten gewisser Anbieter, die aus den jugendlichen Sparvorsätzen Kapital für die eigenen Unternehmungen schlagen wollen. Nicht immer informieren die Anbieter nämlich über die tatsächlichen Kosten und über die wirklichen Renditen der angebotenen Produkte. Und die jungen Sparerinnen und Sparer sind sich häufig nicht darüber im Klaren, dass fremd verwaltetes Kapital Kosten produziert, die der Anleger bezahlen muss. Und sie erfahren oft viel zu spät, dass die Renditen unsicher sind, erst recht, wenn es sich um Aktien handelt, was sehr oft der Fall ist.**

#### Achtung Lebensversicherungen

Junge Leute sind die bevorzugten Kunden von Versicherungsgesellschaften, die teure Lebensversicherungen mit Jahrzehnte langen Laufzeiten anbieten. Weder die Renditen, noch die Kosten für diese Polizen sind absehbar. Im Klartext heißt das, dass man bis zum Schluss nicht weiß, was man nach 20, 25 Jahren fleißigen Sparens überhaupt ausbezahlt bekommt (manchmal nicht einmal mehr das ganze Kapital). Hingegen fallen im Laufe der Jahre mitunter sehr hohe Kosten für die Verwaltung an, die vom Ertrag abgezogen werden. Und wer sich dieser Nachteile bewusst wird und früher aussteigen will, muss sowieso mit Verlusten beim Kapital rechnen. Da kann man nur zum wiederholten Male davor warnen, Kapital bildende Lebensversicherungsverträge abzuschließen, auch wenn sie der beste Freund verkauft!!!

Und so sollten junge Menschen es sich früh angewöhnen, ihr Geld selbst zu verwalten und anzulegen. Das kann auf recht einfache Art geschehen, indem man z.B. die monatliche Sparsumme auf ein Postspargbuch oder auf ein Online-Konto legt. Beide Angebote bieten zwar einen eher niedrigen Zinssatz (zwischen 1% und 2,5% im Jahr), aber dafür fallen keine Spesen, keine Kommissionen und keine Verwaltungsgebühren an. Und das macht im Vergleich zu den oben genannten Anlageformen viel Geld aus. Auch wer schon ein kleines Häufchen zusammengespart

oder eine kleinere oder größere Summe geerbt hat, sollte dieses Geld selbst verwaltet anlegen. Dafür bieten sich etwa Staatspapiere mit kurzer oder mittlerer Laufzeit an (BOT für ein Jahr/BTP für 5 Jahre/CCT für 7 Jahre). Auch garantierte Obligationen (Rating AAA oder AA siehe Rating -Tabelle) sind in Betracht zu ziehen. Die Erträge können dann gleich neu investiert oder auf einem Postspargbuch oder einem Online-Depot angelegt werden. Bei jungen Leuten beliebt und durchaus zu empfehlen sind auch ethische Geldanlagen (siehe Seite 44).

**Tip:** Wer gerade in die Arbeitswelt einsteigt oder schon seit ein paar Jahren arbeitet, sollte auch an die Einzahlung in einen Zusatzrentenfonds denken. Zu empfehlen sind geschlossene Rentenfonds, z. B. Laborfonds. Abzuraten ist von den verschiedensten Produkten, die der freie Markt anpreist!

### B) Die mittleren Jahrgänge

Bei den Jahrgängen, die mitten im Arbeits- und Familienleben stecken, schon einige Arbeitsjahre hinter sich haben und noch mehr oder weniger voller Pläne sind, lassen sich keine allgemein gültigen Empfehlungen abgeben. Die Bedürfnisse und die Anlagestrategien sind in diesem Alter zu verschieden und haben auch mit der mehr oder weniger großen Bereitschaft zum Risiko zu tun. Verbraucherschützer raten prinzipiell zu Vorsicht und Umsicht. Doch auch für diesen Lebensabschnitt gilt, dass man Geld durchaus selbst verwalten kann.

#### Tip: Die Sicherheit der eigenen vier Wände

Im Alter über eine eigene Wohnung zu verfügen bedeutet eine große finanzielle Entlastung. Daran sollte man allerdings schon Jahrzehnte früher denken. Eine Miete bezahlen zu müssen, ist eine große Belastung für jedes Haushaltsbudget, im Alter und bei den künftigen Pensionsaussichten erst recht. Eine eigene Wohnung kommt einer monatlichen Rente von 600 – 700 Euro gleich.

### Sparplan – selbst gemacht!

**Wer einen selbst gemachten Sparplan mit mittlerer bis langer Laufzeit anlegen will, geht am besten folgendermaßen vor:**

In erster Linie muss man abklären, welches Risiko man eingehen will. Wenn man das Risiko staffeln will, muss man nicht nur unterschiedliche Produkte einkaufen, sondern die Geldanlagen auch zu unterschiedlichen Zeiten tätigen. Doch genau darin liegt auch die Schwierigkeit. Der Vorteil von einem Produkt gegenüber einem anderen hängt mit der aktuellen Marktsituation genauso zusammen, wie mit den Zinsen, der Inflation, den Wechselkursen, kurz mit allen Variablen des Weltmarktes. Kauft man z.B. Unternehmensanleihen („corporate bond“) in einem Moment mit niedrigen Zinsen und negativem Markttrend, dann kann das sehr riskant werden, wie Tango Bond, Cirio und Parmalat gezeigt

haben. Sind die Zinsen hoch und die Marktaussichten gut, kann die Operation zum Erfolg werden.

Wer sich langfristig (7 – 10 Jahre) ein Vermögen ansparen will, etwa um sich eine Wohnung zu kaufen, sollte folgendermaßen vorgehen:

- auf Liquidität achten, um im günstigen Moment anlegen zu können – nichts übereilen, sondern immer in Ruhe abschätzen. 10-20% des Vermögens sollte so angelegt sein, dass man es jederzeit „verflüssigen“ kann (Termineinlagen, Online-Konten, BOT mit kurzer Laufzeit)
- Wertpapiere mit fixem und variablem Zinssatz und mit sicherem Kapital und sicherer Fälligkeit kaufen, wenn die Zinsen hoch sind, BTP (oder auch Unternehmensanleihen, wenn die Märkte gerade anziehen). Sinken die Zinsen wieder und die BTP haben an Wert gewonnen, dann kann man differenzieren und CCT und BOT kaufen. Ca. 40-60% des Vermögens sollten so untergebracht werden.
- Und schließlich kann man den Rest noch in Titeln anlegen, die renditeträchtig sind. Das ist allerdings der schwierigste Teil der Aufgabe. Finanzberater sagen, Aktien haben die höheren Renditechancen. Wir sehen das anders und raten auch tatsächlich davon ab, das Geld in Aktien und in fremdverwaltete Geldanlagen zu stecken. Es gibt andere Produkte, die Rendite versprechen, die aber das Risiko gering halten. Das sind zum Beispiel die Wandelanleihen (*umwandelbare Obligationen, siehe Seite 22*) Derzeit sind die seriösen Angebote an Wandelanleihen allerdings sehr begrenzt. Wichtig ist in jedem Fall eine unabhängige Beratung vor dem Ankauf. Keinesfalls sollten mehr als 5 – 10 % in eine solche Anlageform investiert werden, weil auch die Wandelanleihen letztlich den Tücken des Marktes ausgesetzt sind.
- Den letzten Teil des Ersparten kann man in europäische Staatspapiere investieren, die inflationsgebunden sind, etwa BTP oder in die französischen OATi oder in Obligationen von Internationalen Körperschaften (B.E.I – W.B. usw.). Wichtig ist, dass sie die italienische Inflation abdecken, die meist höher liegt als die anderer Staaten.

### C) Die Senioren

**Wer sich dem Pensionsalter nähert oder es schon erreicht hat, geht mit seinem Geld anders um. Das Ziel sollte es jetzt sein, sich einerseits etwas Geld auf die Seite zu legen, das jederzeit wieder liquide gemacht werden kann.** Andererseits sollte man sich ab einem bestimmten Alter aber auch ein Polster anlegen, das sich möglichst noch vergrößert und das beruhigt in die Zukunft blicken lässt. Aktien und Co. sind aber definitiv nichts für ältere Menschen.

**Wer nach einem arbeitsreichen Leben ein kleines oder größeres Kapital von 50.000 – 100.000 Euro und mehr angespart hat, sollte beim Anlegen dieses Geldes vor allem auf eine Verteilung des Risikos achten.** Die dramatischen Erfahrungen mit den Argentinischen Bonds und in Konkurs gegangenen Betrieben haben vor allem

Pensionisten und Senioren schwer getroffen und oft um ihr ganzes Erspartes gebracht. Sie hatten – verlockt durch hohe Gewinnversprechen – alles auf eine Karte gesetzt und dabei einen Großteil ihrer Ersparnisse verloren. Lebenslange Ersparnisse und ganze Abfertigungen sind auf diese Weise in anderen Brieftaschen gelandet.

Bei einer Splittung der Geldanlagen wäre der Schaden begrenzt geblieben. Die Lehre daraus: „Nicht alle Eier in ein Nest legen“!

**Vorausgeschickt, dass man in einem bestimmten Alter sein Geld keinen großen Risiken mehr aussetzen will, sollte man in erster Linie daran denken, einen Teil der Ersparnisse so anzulegen, dass man sie schnell wieder „flüssig“ machen kann.**

**20–30%** des Ersparten sollten für unvorhergesehene Ausgaben gedacht sein: wenn die Waschmaschine ausfällt, wenn Arbeiten im Haus anfallen oder einfach nur, um sich die Traumreise zu ermöglichen. Für diesen Zweck geeignet sind die klassischen Staatspapiere mit kurzer Laufzeit (BOT für sechs Monate oder ein Jahr), geeignet sind auch so genannte Termineinlagen (pronto contro termine), Postsparbriefe oder ein Online-Einlagen-Konto („Konto Orange“ u.a.). All diese Anlageformen bringen geringe Erträge – von 1,5% bis 2,5% netto pro Jahr, – aber sie garantieren die Sicherheit des Kapitals.

**Weitere 30-40% könnten hingegen in ein Produkt mit mittlerer und langer Laufzeit investiert werden (5 – 10 Jahre).** Auch dafür sind Staatspapiere geeignet, in diesem Fall CCT aber auch die inflationsgebundene BTP (*siehe Seite 20*). Passen könnten auch variabel verzinsten Obligationen verschiedener europäischer Staaten mit Rating AA (*siehe Rating-Tabelle Seite 25*) beim Ankauf dieser Papiere ist immer auf den Ankaufswert zu achten. Dieser sollte nicht über 100 liegen, da sich ansonsten der Ertrag oft nicht mehr rechnet.

**Absolut abzuraten ist für diesen Lebensabschnitt vom Spekulieren mit risikoreichen Geldanlagen.** Dazu gehören Aktien, gemischte Aktienfonds, fondgebundene Vermögensverwaltungen, die allesamt sehr hohe Renditen versprechen, genauso gut aber in kürzester Zeit zu empfindlichen Verlusten führen können. Vor der Entscheidung für ein derartiges Produkt – und Vorsicht, dazu gehören auch Kapital bildende Lebensversicherungen vom Typ unit linked und index linked – sollte man sich unbedingt mit einem unabhängigen Fachmann beraten!!!

Wer seine Rente durch regelmäßige Einnahmen aufbessern will, kann abwägen, ob der Abschluss einer guten (auch ausländischen) Rentenversicherung von Vorteil ist. Aber Achtung! Größte Vorsicht ist geboten!



## 1.7 SELBST VERWALTET ODER FREMD VERWALTET?

### Eine notwendige Entscheidung

Sein Geld gut anzulegen ist in diesen Zeiten niedriger Zinsen schwieriger denn je. Und mindestens genauso schwierig ist es, gute Berater zu finden. Denn Banken, Post und Finanzvermittler haben hauptsächlich ein Interesse: ihre Produkte zu verkaufen. Und diese Produkte werden immer mehr, genauso wie die Fälle von schlechter Beratung sich häufen.

Ein gutes von einem schlechten Produkt zu unterscheiden war noch nie so schwierig, sagt Prof. Beppe Scienza, Professor für Mathematik an der Universität



Turin und Autor des Bestsellers „Il risparmio tradito“ (Edizione Libreria Cortina Torino). Ein Interview mit Prof. Scienza über selbst verwaltete und fremd verwaltete Geldanlagen.

**konsuma: Was versteht man unter einer „verwalteten Geldanlage“ (risparmio gestito)?**

Dieser Ausdruck ist typisch für den italienischen Sprachraum. In den deutsch- und englischsprachigen Ländern ist er nicht so gebräuchlich, gleichwohl ist das Phänomen selbst dort sehr verbreitet. Jedenfalls versteht man unter „verwalteter Geldanlage“ die Investmentfonds, die Vermögensverwaltungen, die Zusatzrentenfonds usw. Wirkliche Geldanlagen sind hingegen Obligationen, Staatspapiere, Aktien, Immobilien usw. Im Falle einer „verwalteten Geldanlage“ übergibt man das Ersparte einem anderen und überlässt ihm auch die Entscheidung, wie er sie anlegt (oder verliert).

**konsuma: Warum soll man der verwalteten Geldanlage misstrauen?**

Weil es zu großen Einbußen führen kann, wenn ein anderer Risiken eingeht, die man selbst niemals eingehen würde. In Italien gibt es per Gesetz seit 1984 Offene Investmentfonds. Es ist also genug Zeit vergangen, um ein Urteil darüber abzugeben, was sie gebracht haben. Und dieses Urteil ist vernichtend, aus welchem Gesichtswinkel auch immer man sie beurteilt. Mit wenigen Ausnahmen hat diese Geldanlageform Ersparnisse nur vernichtet. Wer sich auf die großartigen Versprechungen eingelassen hat, musste sich mit geringen Gewinnen zufrieden geben oder hat sogar verloren, oder er hat aufgegeben als vielleicht gerade Gewinne zu erwarten waren.

**konsuma: Das sind schwere Anschuldigungen, worauf stützen Sie sich dabei?**

Auf den Vergleich zwischen den Selbstdarstellungen der Fonds und jenen der Finanzmärkte, auf denen sie investiert haben. Wir haben Fälle von generellen Verlusten von 5% jährlich und das ununterbrochen über zehn Jahre hinweg! Man muss nur die Fonds anschauen, die sich auf die Amerikanischen und Europäischen Börsen berufen, so wie ich es in meinem letzten Buch „Fondi, polizze e Parmalat. Chi è peggio?“ getan habe. Aber damit nicht genug: Die tief schürfenden Analysen des anerkannten Studieninstitutes von Mediobanca haben gezeigt, dass die Investmentfonds sogar gegenüber den einfachen BOT verloren haben (siehe [www.mbres.it](http://www.mbres.it))

### **konsumma: Aber mit der verwalteten Geldanlage riskiert man doch zumindest weniger...**

Das ist das Märchen, das Bankbeamte und Finanzvermittler unter Anleitung ihrer Vorgesetzten ständig erzählen. Wer das Geld verwalten lässt, läuft Gefahr, dass es schlecht angelegt wird. Dies ist aber kaum nachzuvollziehen, weil die Verwaltung der Fonds nicht transparent ist. Die Gefahr ist, dass die Papiere dauernd verkauft werden, damit irgendwelche Zwischenhändler, die zur selben Gruppe gehören, darauf verdienen. Und so riskiert man wirklich größere Verluste, als wenn man selbst investiert: Es gibt einen Fond der „Monte dei Paschi di Siena“, der hat 101,3% des eigenen Vermögens zerstört und ist nur Dank des Steuerguthabens nicht unter Null gegangen. Alle diese Risiken vermeidet man, wenn man sein Erspartes selbst anlegt.

### **konsumma: Von welchen Produkten würden Sie abraten?**

Als erste Faustregel: von den am wenigsten transparenten Produkten. Die verwaltete Geldanlage bietet unzählige Möglichkeiten für den perfekten Betrug, das ist der, bei dem das Opfer nicht einmal merkt, dass es einen Verlust erlitten hat. Unbedingt zu vermeiden sind alle Vorsorgeprodukte! Die gefährlichsten Polizzen sind die fondsgebundenen (unit linked), die zu größten Verlusten führen können. Abzuraten ist aber genauso von den aufwertbaren Polizzen und den individuellen Vorsorgeplänen (piani individuali pensionistici – „pip“). Arbeitnehmer sollen die Abfertigung auf gar keinen Fall in einen Pensionsfonds einfließen lassen! Undurchsichtig sind aber auch die Fonds zur Vermögensverwaltung, in denen das Geld der Anleger von einem Fond zum anderen wechselt, ohne eine Möglichkeit der Kontrolle vonseiten der Sparer. Übrigens stimmt es nicht, dass es sich bei diesen Fonds um „personalisierte“ Geldanlagen handelt. Ich denke da an eine Verwaltung der Fideuram des San Paolo IMI mit einer lächerlichen Operation zur Zeichnung von 0,06 Euro für „Sicav Interfund Euro Currency“ – eine Allerweltsaktion, keine Spur von „personalisiert“. Zu vermeiden sind weiters alle Fonds mit ausländischem Sitz (Luxemburg, Dublin usw.) und sicherheitshalber auch alle mit italienischer Rechtszuständigkeit. Die einzigen transparenten Produkte sind die Vermögensverwaltungen „Gpm“ (so genannte gestioni patrimoniali mobiliari) als Wertpapiere, nicht aber als Fonds oder als „Sicav“, die kaum noch angeboten werden, weil sie den Vermögensverwaltern keine Vorteile bringen.

### **konsumma: Wie kommt es, dass diese Produkte trotz ihrer schlechten Qualität nach wie vor erfolgreich sind?**

Weil fast alle Wirtschaftsjournalisten Italiens (von „Il Sole 24 Ore“, „Il Mondo“, „Corriere della Sera“ usw.) hoffnungslos in die Banken und Versicherungsgesellschaften verliebt sind und nicht genug davon bekommen, die nicht existenten Vorzüge ihrer Produkte zu besingen. Im Gegensatz dazu sind etwa die Journalisten des „Spiegel“ kalt und herzlos ... und halten sich an die Fakten.

### **konsumma: Wie einfach aber ist es wirklich, alles selbst verwaltet zu machen?**

Nun gut. Man kann doch nicht im Ernst behaupten, dass es schwierig ist, Staatsschatzscheine oder Postspargbriefe zu kaufen. Die Sparer haben das jahrzehntelang so gemacht – bis zuerst die Banken, dann die Post gemerkt haben, dass sie viel verdienen können, wenn sie ihnen zweit- und dritt-klassige und schließlich wertlose Produkte verkaufen. Um sein Geld selbst zu verwalten, braucht man keine großen Kenntnisse, aber Charakterstärke. Man muss nämlich die Stärke zeigen, alle Angebote von Bank- oder Postbeamten zurückzuweisen, so sehr sie diese auch anpreisen. Man muss darauf bestehen, dass sie die Vorstellungen des Anlegers umsetzen und nur diese und muss ihr Werben und Feilschen zurückweisen.

### **konsumma: Was also empfehlen Sie einem Sparer, der sich entschließt, sein Geld selbst zu verwalten?**

Staatspapiere, die an die Inflation angebunden sind, also BTP-i. Es gibt auch französische (OATei), österreichische oder griechische, die sehr ähnlich sind. Das sind – zusammen mit den Abfertigungen - die einzigen Geldanlagen, mit garantierter Kaufkraft und ohne Insolvenzrisiko. Zu vermeiden ist hingegen jegliche Bankobligation, auch wenn sie als „gleich“ oder „besser“ verkauft wird. Eine gute Entscheidung ist es auch, Btp (Buoni del tesoro poliennali) und Cct (Certificati di crediti del tesoro) zu kaufen. Sie haben von 1985 bis heute im Durchschnitt immer mehr abgeworfen als die Obligationsfonds. Gut bedient ist man auch mit den Postspargbriefen, die jederzeit Zugang zum Kapital und ab dem ersten Jahr auch zu den kapitalisierten Zinsen garantieren. Ähnlich und etwas „ergiebig“ sind die deutschen „Bundesschatzbriefe“. Wer unbedingt in Aktien investieren will, soll sich auf die so genannten Etf (Exchange traded fund), das sind börsengehandelte Indexfonds, beschränken. Sie sind an der italienischen Börse und in anderen offiziellen Kapitalmärkten quotiert, so zum Beispiel die wichtigsten 40 italienischen Aktien im Fall eines Etf, der an den S&P-Mib-Index gebunden ist.

#### **Tipp:**

Weitere Tipps sind auf der Website von Beppe Scienza nachzulesen: [www.bepescienza.it](http://www.bepescienza.it)  
Und wer Fälle von „verratenem Sparen“ aufzeigen will, kann eine E-Mail auf Deutsch oder Italienisch an [scienza@gmx.de](mailto:scienza@gmx.de) schicken.

**Buchtip:** „Fondi, polizze e Parmalat. Chi è peggio?“ (Edizioni Libreria Cortina Torino).



## 1.8 INVESTIEREN UND WAS DABEI HERAUSCHAUT

### Viel gewonnen oder alles verloren?

Laut den neuesten Zahlen der Verbraucherzentrale be-  
laufen sich die Verluste bei verwalteten Geldanlagen  
in Südtirol seit 1984 auf ca. eine Milliarde Euro. Allein  
für den Crash bei den Argentinischen Bond kann von  
einer Verlustsumme von 50 Millionen Euro, nur für  
Südtirol, ausgegangen werden. Das Problem bezieht  
sich nicht nur auf die schlechte Beratung im Moment  
der Wahl. Es setzt sich fort im Moment der Entschei-  
dung zum Verkauf der Wertpapiere, die - aufgrund  
schlechter Beratung durch die Finanzvermittler - eben  
nicht fällt. Mit anderen Worten: Geld gut zu verwal-  
ten heißt nicht nur, es gut anzulegen, sondern das  
Angelegte auch im richtigen Moment wieder flüssig  
zu machen.

#### Ein berühmt-berüchtigtes Beispiel:

Ende des Jahres 2004 haben sich mehrere Kunden lokaler  
Banken an die Verbraucherzentrale gewandt, um sich dar-  
über zu beklagen, dass die Anteile des Fonds einer Luxem-  
бургischen Gesellschaft, dessen Anteile von einheimischen  
Banken vermittelt worden waren, einfach liquidiert wurden.  
Für viele der Kunden bedeutete diese Liquidierung schwere  
Einbußen, in manchen Fällen bis zu 90% (!) des investier-  
ten Kapitals. Dabei hatte sich der Abwärtstrend des Fonds  
schon über geraume Zeit hingezogen. Besorgte Kunden,

die ihre Banken kontaktiert hatten, um mit ihnen über ein  
Abstoßen der Anlagen zu beraten, wurden hingehalten, mit  
der Aufforderung, noch abzuwarten, die Wertpapiere wür-  
den sich sicher wieder erholen. Angesichts des Ausganges  
dieser Geschichte war das sicher kein guter Rat.

**Der gute Rat eines qualifizierten Beraters** kann in so  
einer Situation entscheidend sein, weil er helfen kann,  
sich anbahnende Verluste zu begrenzen oder Gewinne  
rechtzeitig abzuschöpfen. Aber wie man sieht, denken  
Banken & Co. mehr an ihre Gewinn, als daran, gute  
Ratschläge zu geben.

In der Zwischenzeit gibt es unzählige Fälle von schlechter  
Verwaltung. Am schlimmsten betroffen waren jene Sparer,  
die in Investmentfonds, in speziellen Aktienfonds und  
gemischten Fonds oder in Vermögensfonds investiert haben.  
Die Verluste auf das Kapital gehen von 20%, über 30% bis  
hin zu 80-90%. Ein wahres Desaster für die Betroffenen!

#### ... aber es gibt auch Gewinner

Natürlich gibt es nicht nur Verlierer. Es gibt auch solche,  
die in diesen Jahren diskrete Gewinne zu verzeichnen oder  
zumindest das Kapital vor der Inflation gerettet haben. Es  
handelt sich dabei meist um jene Anleger, die vorsichtiger  
waren als andere und ihr Geld in unspektakulären, konser-  
vativeren Produkten angelegt haben.

#### Kommissionen, Spesen, Inflation, Steuern ...

Wer Geld anlegt, will und muss vor allem wissen, wie viel  
mit der Anlage zu verdienen ist, wie viel sie „netto“ und  
effektiv abwirft, nicht nur laut den Zinssätzen, die in der  
Werbung stehen.

#### Anders gesagt, von einer Anlage muss man wissen:

- a) wie groß der mögliche Unterschied** zwischen Ankauf  
und Verkauf ist
- b) wie hoch die Kosten und Kommissionen** sind, die der  
Finanzvermittler oder der Vermögensverwalter kassiert (be-  
sonders wichtig bei Investmentfonds, Lebensversicherungen,  
Vermögensverwaltungen)
- c) wie hoch die Steuerrückbehalte** auf die Zinsen oder  
auf die Kapitalgewinne sind
- d) wie hoch die Inflationsrate** sein wird (wichtig vor allem  
bei Obligationen mit fixem Zinssatz)

#### Ein Problem für sich: die Verwaltungskosten

Wer sein Geld einem Vermögensverwalter anvertraut,  
muss sich vor allem und von Anfang an ein Bild über die  
Kosten der Verwaltung machen (niemand verwaltet das  
Vermögen eines anderen gratis). Es passiert viel zu oft,  
dass Inhaber von Fonds oder von verwaltetem Vermögen  
aus allen Wolken fallen, wenn sie bei den periodischen  
Abrechnungen ihrer Anlage die Beträge sehen, welche  
für die Verwaltungsgebühren abgezogen werden.

## 2.1 LIQUIDITÄT

### Der Notgroschen

Für den Notfall gerüstet sein – diese Absicht steckt



häufig hinter dem Sparen. Und das ist gut so. Doch wie schafft man sich eine solche Liquidität und - vor allem - wie sichert man sie? konsuma fragt bei Alberto Filippi nach. Er ist der Finanzexperte der Vereinigung Asterisk und war viele Jahre lang der Vorsitzende der Verbraucherzentrale Südtirol.

**konsuma: Wie kann man den Begriff Liquidität erklären?**

Wenn wir über Liquidität reden, dann müssen wir von den Bedürfnissen der Anleger ausgehen. Und davon, dass Liquidität nur möglich ist, wenn **jegliches Risiko** ausgeschlossen ist. Dann unterscheidet man zwei Formen der Liquidität: solche Anlagen, die innerhalb kurzer und kürzester Zeit „flüssig“ gemacht werden können („**Fall A**“) und solche, die eine gewisse Fälligkeit haben, etwa einen Monat, drei Monate usw. („**Fall B**“). Im ersten Fall hat man also sofortige Verfügbarkeit über das Ersparte, im zweiten Fall ist das Geld erst nach Ablauf der festgelegten Frist verfügbar. Für den „Fall A“ ist das einzige sichere Finanzinstrument ein Kontokorrent, möglichst ohne Spesen und zum bestmöglichen Zinssatz. Wenn der Betrag konsistent ist, dann muss man mit der Bank verhandeln und einen besseren Zinssatz verlangen.

Wenn die Bank kein gutes Angebot macht, dann bleibt nur die Einlage auf ein **Liquiditätskonto**, und das sind die Online-Konten. Sie bieten recht interessante Zinssätze, haben keine Löschungsspesen und sind weder durch andere Spesen noch durch Steuern belastet. Das bekannteste dieser Online-Konten ist das „Konto Orange“ von IngDirect.

**konsuma: Welche Charakteristika haben diese Liquiditätskonten?**

**Da gibt es eine ganze Reihe:**

- a) keine laufenden Spesen und keine Löschungsspesen.
- b) Die Steuer auf das Konto übernimmt die Bank.
- c) Die möglichen Operationen sind auf zwei limitiert: Überweisung und Behebung. Die Überweisung muss von einem bestehenden Bankkonto aus erfolgen, wer also ein Liquiditätskonto eröffnen will, muss schon ein Bankkonto besitzen und die Überweisungen und Behebungen über



dieses abwickeln.

- d)** Ein anderes wichtiges Detail, das der Kunde abklären muss, ist die Frage nach der Zugehörigkeit des Liquiditätskontos zum Bankenconsortium für die Einlagensicherung (consorzio bancario di garanzia). Diese Einrichtung ist vom Gesetz zum Schutz der Sparer vorgesehen und garantiert im Falle einer Insolvenz der Bank, die Rückerstattung des Ersparten bis zu einem bestimmten Betrag, derzeit 103.291,38 Euro.

**Achtung:** Der Steuersatz auf die Zinsen beträgt bei Liquiditätskonten 27%!

Andere kurzfristige Anlageformen hingegen könnten sich ungünstig entwickeln, wenn der angelegte Betrag vor der festgelegten Frist liquide gemacht wird. Wird zum Beispiel ein Staatspapier BOT mit dreimonatiger Laufzeit nach kurzer Zeit (10 – 20 Tage) aufgelöst, dann kann das teuer werden, weil die Kommissionen für den Ankauf und den Verkauf der Wertpapiere höher sein könnten als die angereiften Zinsen.

### **konsuma: Und wie sieht es mit „Fall B“, also mit den befristeten Anlagen aus?**

Wenn das Geld bis zu einem bestimmten Termin angelegt werden kann, dann bieten sich verschiedene Möglichkeiten an:

- a)** Termineinlagen
- b)** Ankauf von Staatspapieren BOT
- c)** Ankauf von Wertpapieren nahe der Fälligkeit (titoli in scadenza)
- d)** Liquiditätskonten

### **konsuma: Was ist eine Termineinlage und wie funktioniert sie?**

Die Termineinlage ist ein Vertrag, den der Kunde mit der Bank vereinbart. In diesem Vertrag verpflichtet sich die Bank, den festgelegten Betrag innerhalb einer vom Kunden festgelegten Zeit und zu einem von Anfang an festgelegten Zinssatz zurückzuerstatten. Der Kunde verzichtet für die gesamte Laufzeit auf den Betrag.

Ein Beispiel: Der Kunde Maier hat 100.000 Euro für 50 Tage zur Verfügung. Die Bank bietet ihm an, den gesamten Betrag für 50 Tage und zu einem bestimmten Zinssatz anzulegen, unter der Bedingung, dass der Kunde das Geld während dieser Zeit nicht anrührt. Der Kunde muss natürlich mindestens so viele Zinsen heraushandeln wie er bei der Anlage in Staatspapiere BOT mit derselben Laufzeit erhalten würde (in diesem Fall BOT für drei Monate). Sobald man sich auf den Zinssatz geeinigt hat - nehmen wir einmal an auf 2% - unterschreibt man einen Vertrag, in welchem geschrieben steht, dass der Kunde nach Ablauf der 50 Tage seine 100.000 Euro inklusive der angereiften Zinsen von 2% für 50 Tage zurückerhält. Die Formel für die Berechnung sieht so aus:

$$100.000 \times 2\% \times 50 / 365$$

der Zinsertrag macht 273,97 Euro aus, von denen 12,5%

Steuern abzuziehen sind, so dass 239,72 Euro übrig bleiben. Die Bank muss bei Ablauf der Frist also 100.239,72 Euro zurückzahlen.

### **konsuma: Und wenn derselbe Sparer nun für denselben Betrag Staatspapiere BOT kauft?**

Wenn wir bei unserem Beispiel bleiben, so kann der Anleger auch BOT für drei Monate kaufen, die ihm – angenommen – 2,5% Zinsen bringen (was ihm die Bank für die Termineinlage nicht geboten hat). Nun muss der Anleger aber bedenken, dass er für einen vorzeitigen Verkauf der BOT Spesen zahlen muss (weil er das Geld ja nur 50 Tage zur Verfügung hat). Und außerdem trägt er ein gewisses Risiko beim Verkauf des BOT vor dem Ablauf der Laufzeit.

Die Kommissionen belaufen sich auf 0,1-0,15% und drücken den Zinsertrag beträchtlich hinunter. Wenn die Kosten pro Trimester bei 0,2 - 0,3% liegen, dann macht das im Jahr 0,8 - 0,9% aus. Bei einer vorzeitigen Auflösung eines BOT mit dreimonatiger Laufzeit kann das auch 0,5% ausmachen. Das bedeutet, dass der Ertrag von 2,5 auf unter 1,5% hinunterrutscht. Der Ankauf von BOT für kurzfristige Anlagen ist also nur interessant, wenn die Laufzeit zur Gänze oder fast zur Gänze eingehalten wird.

### **konsuma: Wie günstig sind Wertpapiere nahe der Fälligkeit (titoli in scadenza)?**

Es gibt eine ganze Reihe von Wertpapieren, die periodisch verfallen. Die angebotenen Zinsen sind dann interessant, wenn die Papiere kurz vor dem Verfall gekauft werden. Solche Operationen sollten aber lieber nur Insider vornehmen, die die Kunst beherrschen, Renditen richtig zu berechnen, und die über Trading-Konten operieren.

### **konsuma: Kommen wir abschließend zu den Liquiditätskonten: Wie interessant sind sie für Anlagen mit fixen aber kurzen Laufzeiten?**

Die Liquiditätskonten werden immer beliebter. Wie ich schon oben ausgeführt habe, bewährt sich das elektronische Angebot, das die Spesen auf ein Minimum reduziert (keine Personalkosten!). Es ist ein gutes Produkt, das sich vor allem ausländische Banken haben einfallen lassen. Auf diese Weise ist man extrem liquide und das zu guten Konditionen, ein Angebot, zu dem die traditionellen Bankinstitute bis heute nicht imstande waren.

## 2.2 WERTPAPIERE MIT RENDITE

### Nicht nur BOT...

Die Wertpapiere mit Rendite, von den Staatspapieren bis zu den strukturierten Bonds gehören alle zur gleichen Familie, haben unterschiedliche Merkmale aber auch einige Gemeinsamkeiten. Die bekanntesten unter ihnen sind sicher die Staatspapiere, die bei vielen Anlegern wegen ihres geringen Anlagerisikos nach wie vor sehr beliebt sind. Vor einigen Jahren haben die so genannten „BOT“ auch noch gute Renditen abgeworfen. Heute ist es damit vorbei, manchmal decken sie kaum noch die Inflationsrate. Im Moment werfen BOT eine Netto-Rendite unter 2% ab, während die BTP mit zehnjähriger Laufzeit bei 4% liegen.

#### Was ist eine Obligation?

Beim Kauf einer Obligation wird der Kaufende zum Kreditgeber desjenigen, der das Wertpapier ausgegeben hat (Gesellschaft, Körperschaft, Staat). Letzterer, also der Schuldner (Kreditnehmer) verpflichtet sich gegenüber dem Investor (Kreditgeber), die geschuldete Summe und einen fixen oder variablen Ausgleich (Zinsen) entsprechend der vereinbarten Modalitäten und Zeit zurückzugeben.

#### Zum Einstieg: die Staatspapiere

Die Staatspapiere sind Obligationen, die von den Nationalstaaten ausgegeben werden, um das Staatsdefizit zu finanzieren. Sie unterscheiden sich in Obligationen mit kurzer, mittlerer und langer Laufzeit. In Italien sind folgende Staatspapiere die bekanntesten:

- die ordentlichen Staatspapiere oder Staatsschatzscheine (BOT)
- die Staatspapiere mit mehrjähriger Laufzeit (BTP)
- die Zero Bonds oder Null-Kupon (CTZ)
- die Staatsschatzscheine (CCT)

#### Gemeinsame Merkmale der Staatspapiere

- Der Nominalwert wird bei Fälligkeit der Laufzeit einmalig ausgezahlt.
- Einige bieten fixe Zinssätze an (BOT, CTZ, BTP) andere variable (CCT).
- Die Zinsen sind mit 12,5% besteuert.
- Sie sind alle auf den reglementierenden Finanzmärkten quotiert, was bedeutet, dass sie während und nach dem Ablauf der Laufzeit sehr schnell liquidiert werden können, was dazu beiträgt, dass sie sehr beliebt sind.
- Sie haben einen Mindestwert von 1000 Euro.



## Die Merkmale im Einzelnen

siehe auch [www.dt.tesoro.it/Aree-Docum/Debito-Pub/Investire-Index.htm](http://www.dt.tesoro.it/Aree-Docum/Debito-Pub/Investire-Index.htm)

### BOT

- Werden für drei, sechs oder zwölf Monate ausgegeben, mit leicht unterschiedlichen Zinssätzen, je nach Laufzeit
- Man kann sie bei der Bank oder im Postamt erwerben, muss allerdings die neuen Ausgaben vormerken (jeweils am 15. und 30. d. M.) (Für die genauen Ausgabedaten siehe Adresse oben). Man kann aber auch die Papiere kaufen, die sich im Besitz der Bank befinden.
- Die Verwaltungsgebühren liegen bei 0,05% bis 0,30%, je nach Laufzeit.
- Besonderes Merkmal: Im Moment des Ankaufs überweist der Anleger dem Verkäufer die Differenz zwischen dem Nominalwert des Papiers und den gesamten anfallenden Zinsen: Praktisch heißt das, dass die Zinsen bereits im Voraus gutgeschrieben werden. Bei Fälligkeit erhält der Anleger dann den gesamten unterschriebenen Nominalwert zurück.
- Der Anleger kennt also von Anfang an die genaue Höhe der Rendite und den Umfang der Ausschüttung (also den Nominalwert).
- Es besteht jederzeit die Möglichkeit, die Anlage zu liquidieren, ohne dass große Einbußen zu erwarten sind. Allerdings ist eine Verkaufskommission zu bezahlen (max. 0,40%).
- **Nachteile:** Im Moment geringe Rendite (BOT, Laufzeit sechs Monate haben bei der Versteigerung von Februar 2005 netto 1,82% im Jahr abgeworfen); man muss sie alle drei, sechs oder zwölf Monate erneuern.

### CCT

- mittlere bis lange Laufzeit (seit 1991 sieben Jahre)
- Besonderheit: variabler Zinssatz, der jedoch einen fixen Ertrag garantiert, der sich an der Rendite der aktuellen BOT orientiert. Zu dieser kommt eine Anreicherung zwischen 0,30% und 1% jährlich dazu. Dadurch ist der variable Ertrag auf jeden Fall höher als bei BOT.
- Die Zinsen werden nachträglich alle sechs Monate ausbezahlt.
- Ankauf: Der Preis ist normalerweise bei 100 oder etwas höher (101). CCT kann man bei Neuausgabe kaufen (Bank oder Post und ohne Kommissionen) oder auf dem Online-Markt (in diesem Fall fällt eine Kommission von max. 0,50% an).
- Bei Fälligkeit wird der Nominalwert des Papiers zurückgezahlt (also 100).
- CCT sind Wertpapiere, die rasch zu liquidieren sind und vom Ertrag her empfehlenswerter als die BOT sind. Die Differenz zwischen Ankauf und (vorzeitigem) Verkauf ist oft gering. CCT passen sich den marktgängigen Zinsen recht gut an, so dass ihr Preis keinen großen Schwankungen unterliegt.
- Vor dem Kauf sollte man sich gut über die Merkmale informieren.
- **Nachteile:** Die derzeitigen Gewinne orientieren sich stark an den BOT.

### BTP

- BTP sind die klassischen Wertpapiere der staatlichen Verschuldung, daher die langen Laufzeiten (von drei bis 30 Jahren!)
- fixer Ertrag (Zinsen) bis zum Ende der Laufzeit (zwischen 2% und 5% Brutto/Jahr, je nach Länge der Laufzeit)
- Die Rendite wird alle sechs Monate ausbezahlt.
- Ankauf: Der Preis ist normalerweise bei 100 oder etwas tiefer (unter 100). In diesem Fall kann zum Anfangszinssatz noch ein Gewinn durch die Differenz zwischen Kaufpreis und Nominalwert hinzukommen (effektiver Ertrag)
- keine Kommissionen bei Unterzeichnung
- Möglichkeiten eines zusätzlichen Gewinnes, wenn die Wertpapiere vor der Fälligkeit verkauft werden und die Marktzinsen gerade fallen oder ein Zinsrückgang angekündigt ist und wir für unseren BTP höhere Zinsen erhalten (umgekehrtes Verhältnis).
- **Nachteile:** Umgekehrt besteht die Gefahr eines Wertverlustes, wenn die späteren BTP mit einer höheren Verzinsung ausgegeben werden. In diesem Fall wird es schwierig, die wertloseren Papiere vorzeitig auf den Markt zu bringen (zu verkaufen), Man muss überprüfen, ob es nicht besser ist, den Ablauf der Laufzeit abzuwarten und den Nominalwert zurückzubekommen. Andernfalls riskiert man, einen Teil des investierten Kapitals zu verlieren.
- **Empfehlung:** nicht kaufen, wenn ein Anstieg der Zinsen bevorsteht oder wenn sich eine Inflation ankündigt. Umgekehrt ist der Kauf nach einem langen Zinshoch und einer Senkung der Inflationsrate zu empfehlen (die Zeiten sehen derzeit aber nicht danach aus).

## ANDERE STAATSPAPIERE

### CTZ Null Kupon (ohne Zinskupon)

- sind den BOT sehr ähnlich (fixer Zinssatz vorausbezahlt), aber mit variabler Laufzeit (2-3 Jahre)
- etwas höhere Rendite als BOT
- keine Kommissionen beim Ankauf
- sind auf dem Sekundärmarkt quotiert und deshalb schwierig vor Ablauf der Laufzeit verkäuflich
- CTZ werden nicht so häufig ausgegeben wie andere Staatspapiere.

### BTPi oder indexierte BTP

- Hierbei handelt es sich um eine neue Generation von Staatspapieren, die noch nicht lange auf dem Markt sind.
- Im Moment gibt es vier Auflagen mit Fälligkeiten 2008, 2010, 2014 und nach 30 Jahren.
- Merkmale: fixe Rendite, die sich an der europäischen Inflation orientiert, die aber niedriger ist als die italienische, was bedeutet, dass der Ankaufswert nicht garantiert ist. Trotzdem stellen sie eine interessante Neuigkeit dar und sind auch gut verkauft worden.
- **Nachteile:** wenn die Zinsen mehr steigen als die Inflation, wäre es vorteilhafter, Papiere mit variablem Zinssatz zu kaufen (CCT).

### Zinssatz & Co.

„Nicht nur BOT...“ sagten wir eingangs. Tatsächlich ist die Welt der Obligationen bunt, und es ist daher unmöglich, sie im Rahmen dieses Ratgebers erschöpfend darzustellen. Daher sollen hier einige Grundkonzepte beleuchtet werden, die eine Hilfestellung bieten können, wenn man drangeht, sein Geld selbst anzulegen.

Vor allem ist es wichtig zu wissen, dass Obligationen nicht immer hundertprozentig „sicher“ sind. Die Desaster mit Argentinien, Parmalat und Cirio geben ein beredtes Zeugnis davon: In all diesen Fällen handelte es sich um Obligationen, wenn auch mit unterschiedlichen Merkmalen. Obligationen sind normalerweise „ruhige“ Anlageformen, aber in Einzelfällen ist das Risiko, das sie bergen, nicht zu unterschätzen. Obligationen können von Staaten, von internationalen Körperschaften (Weltbank, BEI usw.) von internationalen Organisationen, von Banken, Unternehmen (corporate bond) und sogar von Regionen und Gemeinden ausgegeben werden.

### 100, über 100, unter 100: der Moment des Ankaufs

Obligationen können mit einem dem Nominalwert entsprechenden Preis ausgegeben oder angekauft werden (sog. „alla pari“ oder =100) oder auch unter diesem (unter 100) oder aber über diesem (über 100). Der Wert richtet sich nach der Art der Obligation.

Wer sich anschickt, Obligationen anzukaufen, muss unbedingt nach diesem Detail fragen. Es ist entscheidend für die Güte des Geldgeschäfts.

#### Ein Beispiel:

Ein Investor wendet sich an eine Bank mit dem Wunsch, Geld anzulegen. Die Bank empfiehlt den Ankauf von Obligationen eines ausländischen Staates. Diese versprechen eine gute Rendite und haben einen Ankaufspreis von 102 (102 bedeutet, dass man 102 Euro bezahlen muss für 100 Euro Nominalwert). Der Investor muss sich also im Klaren sein, dass er, wenn er solche Papiere im Wert von 100.000 Euro ankaufen will, dafür 102.000 Euro bezahlen muss. Der Ankauf kostet ihn also mehr als der Nominalwert der Papiere. Zu diesem Betrag kommen dann noch eventuelle Kommissionen für den Ankauf dazu und die angereiften Zinsen.

### Die versprochene Rendite und die tatsächliche Rendite

Obligationen können zwei Arten von Erträgen abwerfen: zum einen die Zinsen, zu denen sich der Ausgeber verpflichtet hat, zum zweiten den möglichen Mehrwert des Kapitals, der sich aus der Differenz zwischen Ankaufspreis und Verkaufspreis ergeben kann (aber nicht muss).

Preis und Rendite stehen normalerweise in umgekehrtem Verhältnis zueinander: Wenn die Zinsen auf dem Geldmarkt steigen, sinken die Preise der Wertpapiere und umgekehrt. Von diesem Mechanismus betroffen sind vor allem die Papiere zu fixem Zinssatz und langer Laufzeit. Diese bringen über die gesamte Laufzeit einen konstanten Ertrag.

Daraus ergibt sich ein wichtiger Rat: Wer sein Geld in Obliga-

tionen anlegen will, sollte die Entwicklung bei den Zinsen im Auge behalten. Das ist für alle Wertpapiere wichtig, besonders aber für Obligationen.

### Fixer Zinssatz oder variabler Zinssatz?

Obligationen können fixe Zinsen abwerfen oder variable. Letztere können auch an Parameter des Marktes oder an einen Index gebunden sein (z. B. Börsenindex) und in furchtbar komplizierten Formeln ausgedrückt werden (wie wir in Informationsblättern über so manche Bankobligation und über sog. strukturierte Obligationen nachlesen konnten). Darüber hinaus gibt es auch noch gemischte Formen, z. B. eine fixe Rendite für ein bis zwei Jahre und für die restliche Zeit einen variablen oder indexgebundenen Zinssatz.

Was ist nun vorteilhafter, eine Obligation mit fixem oder eine mit variablem Zinssatz?

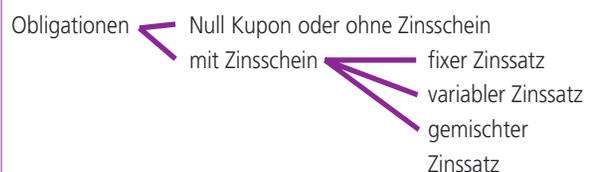
Wer leichte Schwankungen des Obligationspreises hinnehmen will, wählt einen variablen Zinssatz. Allerdings muss man dafür in Kauf nehmen, dass man mit dem Auf und Ab der Zinsen auf dem Geldmarkt leben muss. Wer geschickt ist, kann dieses Auf und Ab auch nutzen, je nachdem, wie die Parameter für den Zinssatz festgelegt wurden (siehe auch „reverse floater“ Seite 22).

Wer von Anfang an und bis zum Ende der Laufzeit die Höhe der Rendite gesichert wissen will, entscheidet sich hingegen für den fixen Zinssatz.

**Achtung:** Trauen Sie hohen Zinssätzen nicht! Sie sind meist der Hinweis auf ein hohes Risiko! Die Geschichte der Argentinischen Bond hat dies in dramatischer Weise bestätigt. Oftmals sind es Körperschaften oder Einrichtungen, die zahlungsunfähig sind und aus diesem Grund mit hohen Zinsversprechen für den Verkauf ihrer Obligationen werben. Doch hinter solchen Versprechen versteckt sich allzu oft das Risiko, dass man sein Geld nicht oder nur teilweise wieder sieht. Vorsicht also bei solchen Lockangeboten!

### Euribor und Libor: Wer sind die beiden?...

In bestimmten Fällen beziehen sich die Zinssätze für Obligationen auf Parameter des Marktes, zum Beispiel „Euribor plus 0,50“ oder „Libor minus 1 Punkt“. Die Erklärung: Euribor und Libor sind Zinssätze, welche die Banken der europäischen Länder (Euribor) und des Marktplatzes von London (Libor) anwenden, wenn sie untereinander Geld ausleihen. Es handelt sich bei diesen Parametern also um Zinssätze, die unter Banken gültig sind.



## Obligationen der besonderen Art

### Staatspapiere anderer EU-Länder

So wie der italienische Staat geben auch andere europäische Staaten Obligationen aus. Da gibt es etwa die französischen Oat(i), die deutschen Bund- oder Schatzscheine oder die griechischen GgB. Seit der Einführung des Euro ist es viel einfacher geworden, die Renditen dieser Obligationen mit jenen des italienischen Staates zu vergleichen. Wer etwa in den letzten Jahren griechische oder französische Obligationen gekauft hat, konnte recht schöne Gewinne einstreichen, sowohl in Zinsen als auch in Mehrwert. Der Markt, auf welchem diese Wertpapiere verkauft werden, ist der EuroMots. Kaufen kann man sie in den einheimischen Banken. Im Auge behalten sollte man ruhig auch die Papiere, welche von den neuen Mitgliedsländern angeboten werden, auch wenn hier die Voraussagen schwieriger sind. Vor allem ist hier zu bedenken und mit einzukalkulieren, dass diese Ländern noch nicht zur Währungsunion gehören, dass die Papiere also in der Landeswährung quotiert sind, was einen gewissen Risikofaktor darstellt.

### Überstaatliche Obligationen

Hierbei handelt es sich um Obligationen die von überstaatlichen Körperschaften ausgegeben werden, (BEI, Weltbank, KfW, Ifc usw.). Diese Papiere haben einen hohen Sicherheitsstandard (Rating AAA oder AA – siehe Seite 25), oftmals höher als die Papiere der Einzelstaaten. Auch die Renditen sind gut und mitunter höher als jene der Staatspapiere. Achtung aber auch hier auf den Kaufpreis, er liegt meistens ein paar Punkte über 100 und das drückt bei einigen dieser Produkte etwas auf die Attraktivität.

#### „Reverse floater“

Lassen Sie sich von diesem wohlklingenden Namen nicht zu sehr beeindrucken! Es handelt sich um Obligationen, deren Rendite durch die Differenz zwischen einem vorgegebenen Fixzinssatz und einem variablen Marktparameter (z.B. Libor) errechnet wird. Das klingt dann etwa so: „8% minus Libor“. Daraus ergibt sich auch das typische Merkmal dieser Obligation: Ihre Rendite steigt, wenn der Wert des Parameters sinkt und umgekehrt. Auch der Kurs (Preis) der Obligation hängt von dieser Variablen ab. Die Rückgabe des Kapitals wird aber in jedem Fall garantiert.

### Bankobligationen

Wie das Wort schon sagt, handelt es sich dabei um Obligationen, die von der Bank selbst herausgegeben werden. Alle Banken sind dazu berechtigt, allerdings sind die Regeln, nach denen die Fälligkeiten, die Abwicklung und die Bedingungen festgelegt werden, unterschiedlich. Diese hängen von der Bank selber und vom jeweiligen Aufsichtsorgan ab. Es gibt Bankobligationen, die an der Börse quotiert sind und solche, die es nicht sind. Allerdings müssen all jene Bankobligationen, die von börsenquotierten Banken herausgegeben

werden, ihrerseits auch an der Börse quotiert sein.

Die Laufzeiten legen die Banken, wie gesagt, selber fest, sie liegen bei drei, fünf, sieben Jahren und mehr. Auch die Renditen sind unterschiedlich. Leider sind die Angaben darüber in den Informationsblättern der Banken dermaßen kompliziert, dass sie für Otto und Ottilie Normalverbraucher kaum verständlich sind (die Transparenz lässt grüßen!).

Vorsicht ist angezeigt bei jenen Bankobligationen, welche für die ersten Jahre recht interessante Zinssätze anbieten (z.B. 2,5% bis 3% brutto) während die Zinssätze der folgenden Jahre dann an einen Marktparameter gebunden sind, was nicht selten zu ungunstigen Überraschungen führt. Wichtig ist es daher, die Klauseln über die indexgebundenen Zinssätze genauestens durchzulesen, gegebenenfalls nachzufragen und nachrechnen zu lassen.

### Unternehmensobligationen und „Corporate bond“

Viele private Unternehmen geben ebenfalls Obligationen aus, um ihre Aktivitäten zu finanzieren. Die dem Publikum angebotenen Zinssätze liegen oft höher als jene, welche die Unternehmen den Banken bezahlen müssen. Die Renditen liegen sogar höher als jene der Staatspapiere. Doch Vorsicht: Diese so genannten „Corporate bond“ bergen auch erhebliche Risiken (siehe Parmalat, Cirio, Giacomelli). Um auf Nummer Sicher zu gehen, sollte man sich von hohen Zinsversprechungen nicht verlocken lassen, sondern die Ratings von anerkannten und unabhängigen Instituten konsultieren (Moody's, Standard & Poor, Fitch), auch wenn diese Ratings nicht ausreichen, um jedes Restrisiko von Insolvenz und Kapitalverlust auszuschließen (siehe Parmalat).

### Umwandelbare Obligationen

Es handelt sich um eine besondere Spielart von Obligationen, die es ihrem Besitzer erlauben, das Wertpapier „Obligation“ in eine Aktie umzuwandeln und zwar entweder jener Gesellschaft, die die Obligation ausgestellt hatte oder von anderen Gesellschaften. Die umwandelbare Obligation hat - neben der Möglichkeit, einen Mindestertrag (Zinsen) zu erzielen, wie bei der Emission vereinbart - den Vorteil, dass man sie vor Ablauf der Laufzeit verkaufen kann, dann nämlich, wenn ihr Marktwert steigt. Es besteht also die Aussicht auf einen tatsächlichen Gewinn (Kapitalaufstockung).

#### Die Merkmale:

- Das Verhältnis der Umwandlung: die Anzahl der Obligationen, die es zu einem gegebenen Zeitpunkt braucht, um eine bestimmte Anzahl von Aktien zu erhalten (z.B. zwei Obligationen auf eine Aktie).
- Die Umwandlungszeit: die Zeitspanne innerhalb der eine Umwandlung möglich ist (kontinuierlich, regelmäßig, bei Fälligkeit).
- Gänzliche oder teilweise Umwandlung: Bei der ersten kann der gesamte Nominalwert der Obligationen in Aktien umgewandelt werden; bei der zweiten Option kann nur ein Teil der Obligationen umgewandelt werden.

- Der Ertrag einer umwandelbaren Obligation ist gewöhnlich kleiner als jener von klassischen Obligationen derselben Laufzeit, doch der Besitzer hat die Hoffnung auf einen tatsächlichen Gewinn.
- Umwandelbare Obligationen sind empfehlenswert, wenn man mit einer mutmaßlichen Wertsteigerung an der Börse spekulieren will, ohne das eigene Kapital zu gefährden. Der bestmögliche Moment zum Erwerben von solchen Obligationen ist der nach einer langen Stagnationszeit oder nach einem Kursfall von Aktien an der Börse.
- Diese Wertpapiere sind nur zu empfehlen, wenn die Investoren „alte Hasen“ im Geldgeschäft sind.

### Geld und Post: die Postparbriefe

Derzeit ist die Post dabei, den gesamten Bereich Geldverwaltung neu zu organisieren. Was den Anlagensektor betrifft, so weitet die Post ihr Angebot aus und bietet neben den traditionellen Produkten (Postsparbüchlein und Postsparscheine) auch verschiedene Obligationen und kapitalgebundene Versicherungsprodukte an (Lebensversicherungen „unit linked“ und „index linked“). Letztere sind nicht besonders empfehlenswert. An dieser Stelle soll aber nur von jenen Produkten die Rede sein, die seit jeher von den Kunden gut angenommen wurden, weil sie eine gute Rendite abwerfen (in letzter Zeit etwas weniger) und weil sie damit eine gute Alternative zu den Staatsschatzscheinen darstellen. Die Rede ist von den **Postparbriefen (buoni fruttiferi postali oder Bfp)**.

#### Die Merkmale

- Es handelt sich um Schuldscheine der Depositenbank (öffentliche Verwaltung), die bei der Post deponiert sind.
- Sie können bei jedem Postamt gezeichnet werden, Voraussetzung ist ein Postsparbuch oder ein Post-Kontokorrent.
- Es gibt sie in Papierformat oder „virtuell“.
- Die Laufzeit liegt bei 20 Jahren, die Sparbriefe sind aber jederzeit liquidierbar (daher sehr geeignet für einen Liquiditätsbedarf).
- Achtung: Wenn der Verkauf im ersten Jahr erfolgt, dann gibt es keine Zinsen!
- Die Zinsen werden im Moment der Ausgabe festgelegt, mit einem etwas ansteigenden Zinssatz, der etwas tiefer als jener der BTP liegt.
- Die Zinsen reifen alle zwei Monate an. Wenn sie nicht eingehoben werden, kapitalisieren sie sich und tragen selbst Zinsen.
- Es gibt sie zu 250 Euro (virtuelle Scheine) und zu 50 Euro (in Papierausgabe).
- Steuersatz auf die Zinsen 12,50%
- Keine Spesen und Kommissionen
- Die Post bietet einen Online-Dienst an, der jeweils den aktuellen Wert der Obligation berechnet ([www.poste.it](http://www.poste.it)).

Le ultime aste	
<b>Btp 5,75%</b>	
Prezzo	99,745
Tasso	0,13213
Spese	0,20
<b>YIELD</b>	<b>99,99</b>
Rendimento netto	1,42
Rendimento netto dopo IRPEF	1,42
<b>Btp</b>	
Scadenza	31-07-2008
Codice/Tranche	IT0005746360/1
Prezzo aggiudicazione	99,99
Rendimento lordo	2,22
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0,04
Rendimento netto	1,89
Prezzo netto	99,745179
<b>Btp</b>	
Scadenza	01-11-2011
Codice/Tranche	IT0005746360/7
Prezzo aggiudicazione	101,22
Rendimento lordo	2,21
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0
Rendimento netto	1,88
Prezzo netto	101,22000000
<b>Btp 5,75%</b>	
Scadenza	01-12-2008
Codice/Tranche	IT0005746360/3
Prezzo aggiudicazione	100,62
Rendimento lordo	2,04
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0,08
Rendimento netto	2,36
Prezzo netto	100,620
<b>Btp 4,25%</b>	
Scadenza	01-09-2015
Codice/Tranche	IT0005746360/11
Prezzo aggiudicazione	104,25
Rendimento lordo	2,21
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0,13
Rendimento netto	2,24
Prezzo netto	104,250

(Quelle: Corriere della Sera)



## 2.3 KEINE ANLAGE OHNE RISIKO

### Vorsicht ist die Mutter der guten Geldanlage

Bei keiner Geldanlage ist ein gewisses Risiko restlos auszuschließen. Dennoch – es gibt Wertpapiere, die ein verschwindend kleines Risiko haben. Andererseits gibt es aber auch Produkte, deren Risiko beachtlich ist, unter ihnen auch einige Arten von Obligationen. Insider sprechen von so genannten „junk bonds“ – ein Begriff, der klar macht, dass man von solchen Papieren lieber die Hände lassen sollte. Das Problem ist nur, dass man sie nicht immer auf den ersten Blick erkennt, und wenn man sie erkannt hat, kann es sehr schwer werden, sie ohne große Verluste wieder los zu werden.

Das erste Risiko und zugleich das am meisten gefürchtete ist jenes, das Kapital oder Teile davon zu verlieren oder die Zinsen nicht ausgezahlt zu bekommen. Der technische Ausdruck dafür heißt **Insolvenzrisiko**: Dieses Risiko wird zur traurigen Realität, wenn der Emittent des Wertpapiers zahlungsunfähig und nicht mehr imstande ist, Kapital und/oder Zinsen auszuzahlen.

Es gibt aber noch andere Risiken. Einige von ihnen wurden bereits im vorhergehenden Kapitel beleuchtet. Es geht dabei um die Zinsen, die Ankaufspreise der Papiere und um die Kurse. In diesem Fall spricht man vom **Risiko der Zinsschwankungen** und des **Wertpapierkurses**. Und schließlich gibt es noch die Grundrisiken, die bei vielen Finanzprodukten zu bedenken sind, vor allem aber bei Obligationen.

#### Die typischen Grundrisiken bei der Anlage in festverzinslichen Wertpapieren

- Das **Konjunkturrisiko**: dieses ist im Moment des Anlegens zu bedenken und entscheidend für die Wahl des Anlageproduktes. Es hängt direkt mit der Wirtschaftslage zusammen (Inflation, Deflation, wirtschaftliche Aufbruchphase oder eher Stagnation)
- Das **Inflationsrisiko** (und das **Deflationsrisiko**): Dieses besteht darin, dass der Wert des Kapitals der Inflation zum Opfer fällt, so dass wir am Ende der Laufzeit mit dem, was ausbezahlt wird, nicht mehr das kaufen können, was wir zu Beginn der Laufzeit mit derselben Summe hätten erstanden können.
- Das **Risiko „Staat“**: Dieses betrifft die eventuelle politische und wirtschaftliche Instabilität, die jenes Land betreffen kann, welches die Obligationen ausgegeben hat. Der Fall „Argentinische Bond“ ist ein Paradebeispiel dafür. Allerdings war die Insolvenz vorauszusehen, auch wenn Banken und Finanzvermittler die dunklen Wolken völlig unterschätzt haben.

- Das **Risiko „Währung“**: Dieses Risiko geht ein, wer sein Geld in Fremdwährung, also nicht in Euro anlegt. Die Schwankungen der „Valuta“ können bei solchen Geldanlagen zu empfindlichen Verlusten führen.
- Das **Risiko „Nichtliquidität“**: Dieses besteht in der Gefahr, dass man die Anlage bei Bedarf nicht in kürzester Zeit „flüssig“ machen kann oder dass man dabei Verluste einstecken muss.
- Das **Risiko „schlechte Information“**: Dieses Risiko besteht dann, wenn Finanzvermittler oder Anbieter den Kunden falsch oder unzureichend informieren, besonders was die Merkmale und Risiken der Produkte angeht, und wenn daraus falsche Entscheidungen bei der Geldanlage folgen.

### Das „Rating“ oder „Wem kann ich vertrauen?“

Will man die Vertrauenswürdigkeit eines Emittenten von Obligationen beurteilen, so bedient man sich am besten einer neutralen Instanz. Spezialisierte Gesellschaften geben so genannte „Ratings“ ab, das sind Beurteilungen von Finanzprodukten nach bestimmten, in einer Skala festgelegten Kriterien. Jede Ratinggesellschaft hat ihre eigene Skala. Die bekanntesten Ratings stammen von: Moody's, Standard & Poor's sowie Fitch. Die Beurteilungsskala von Moody's geht von Aaa bis C, mit verschiedenen Zwischenstufen. Jene von Standard & Poor's geht von AAA bis D, ebenso mit verschiedenen Zwischenstufen.

#### Tipp: Vor allem Vorsicht!

Bei der Wahl einer Obligation sollte man sich an jene halten, die mit der Beurteilung AAA (laut Standard & Poor's „sehr gut“) bis A („gut“) punkten. Alles, was darunter liegt - BB und drunter – liegt bereits im Risikobereich und hat zunehmend spekulativen Charakter.

### Ratingtabelle

Moody's	Beurteilung	Standard&Poor's
Aaa	ausgezeichnet	AAA
Aa1	sehr gut	AA+
Aa2	"	AA
Aa3	"	AA-
A1	gut	A+
A2	"	A
A3	"	A-
Baa1	ausreichend	BBB+
Baa2	"	BBB
Baa3	"	BBB-
Ba1	sehr schlecht	BB+
Ba2	"	BB
Ba3	"	BB-
B1	"	B+
B2	"	B
B3	"	B-
Caa1	Pessimo	CCC+
Caa2	"	CCC
Caa3	"	CCC-
Ca	"	CC



## 2.4 VERMÖGENSANLAGEN IN KRISENZEITEN

### Sicher ist sicher

**Wirtschaftliche Krise und Rezession? Wenn der Finanzmarkt ins Schwanken gerät, über längere Zeiträume wie derzeit, wenn es schwierig wird, in Fondsprodukten mit einer passablen Rendite und einem geringen Risiko zu investieren, flüchtet so mancher Anleger in die sogenannten „Güter mit sicherem Wert“. Es handelt sich um besondere Anlageformen, die – außer im Fall von Immobilien – keine direkten Erträge erwirtschaften und eher eine „Reserve“ darstellen, die nur im Notfall angeknabbert wird oder als Inflationsschutz dient.**

#### Der Immobilienmarkt

In der kollektiven Vorstellung ist die Immobilie, das Eigenheim bzw. die Zweit- und Drittwohnung, das sicherste Hab und Gut und die sicherste Geldanlage. Mit dem Hintergrundgedanken des „Unterschlupfs“ für Krisenzeiten, werden Ersparnisse und Geldreserven besonders gern in Immobilien investiert. Seit dem Beginn des Kurszyklus 1997 bis Mitte des Jahres 2004 hat der italienische Immobilienmarkt über 300.000 zusätzliche Transaktionen verbucht: ein Plus von 45,7%. Während der Immobilienwert einen – recht kontinuierlichen - Zuwachs von 18,6% verzeichnet hat (Quelle: BIR – Cresme; siehe [www.cresme.com](http://www.cresme.com)). Doch der Boom der letzten

Jahre scheint nun gestoppt, vielleicht endgültig. Es gibt auch in Südtirol Anzeichen einer wohl anhaltenden Krise auf dem Immobilienmarkt, der auf einen wirklich exorbitanten Bau-, Kauf- und Spekulationsboom zurückblickt. Allerdings braucht es noch ein bisschen Zeit, um den effektiven Trend in diesem Anlagesektor beobachten zu können. Im Moment besteht das nicht zu unterschätzende Risiko, jetzt Haus oder Wohnung zu einem hohen Preis zu erwerben, um dann zusehen zu müssen, wie der Wert sich mittel- und langfristig drastisch verringert. Die größten Gewinne auf dem Immobilienmarkt macht man nämlich generell in größeren Zeiträumen.

#### Unser Tipp:

Wer es sich leisten kann und vor allem junge Menschen sollten trotz allem auch heute den Erwerb der Erstwohnung auf die Prioritätenliste der eigenen Vermögensanlagen ganz oben setzen. Klar ist, dass man sehr gut nachrechnen sollte und – gut beraten – die eigenen finanziellen Möglichkeiten (Eigenkapital) unter die Lupe nehmen muss. Immerhin handelt es sich um einen ökonomischen Einsatz, der die meisten von uns über Jahre bindet. Ein Besuch bei der Verbraucherzentrale Südtirol mit ihrer Fachberatung erspart garantiert Ärgernisse und Sorgen.

#### Time sharing als Kapitalanlage

Lesen Sie die Details zu dieser heiklen Frage auf unserem Internetportal nach: [www.verbraucherzentrale.it](http://www.verbraucherzentrale.it), auf der Seite Reisen, Freizeit, Hobby – Time sharing.

**Unser Tipp:** Äußerste Vorsicht ist bei dieser Form der Kapitalanlage geboten. Wohl überlegt sollten der tatsächliche Bedarf und alle mittel- und langfristigen Folgen sein (Ferien an immer demselben Ort zum Beispiel). Auch gibt es eine Reihe von Zusatz- bzw. verdeckten Kosten zu bedenken, u.a. jährliche Instandhaltungskosten, Kosten für die Mitgliedschaft im Tauschpool. Und noch was: Ein solches Feriendomizil werden Sie so schnell nicht wieder los, nicht einmal zu Dumpingpreisen.

#### Die anderen Formen der „Güter mit sicherem Wert“

##### Die drei häufigsten:

- **Gold:** neben der Immobilie die beliebteste Anlageform mit bleibendem Wert. Sein Preis ist mit dem Dollarkurs und der internationalen Währungsstabilität eng verbunden. Im Moment befindet es sich in einer Wertsteigerung. Gold kann in Barren oder Münzen erworben werden. Ein besonderes Augenmerk sollte auf dessen Reinheit oder Bezeichnung gelegt werden. Diese macht nämlich den tatsächlichen Wert aus.
- **Kunstgegenstände:** Auf diesem Sektor muss man sich auskennen, d.h. der Informationsstand ist alles. Das Risiko bei unüberlegten oder schlecht beratenen Käufen von Kunstobjekten ist erheblich.
- **Diamanten:** ein sehr schwieriger Markt, auf dem die Betrugsfälle besonders häufig zuschnappt.

## 2.5 SPARPROGRAMME, STRUKTURIERTE OBLIGATIONEN UND FINANZPRODUKTE MIT GARANTIERTEM KAPITAL

### Wo liegt der Hund begraben?

**Markus, 20 Jahre alt, hat auf Anraten des Bankangestellten beschlossen, 100 Euro im Monat in ein Sparprogramm (Pac) zu investieren, in der Meinung für seine Zukunft vorzusorgen. Nach fünf Jahren ist Markus überzeugt, ein stattliches Sümmchen auf die Seite gelegt zu haben und eine größere Ausgabe planen zu können. Doch dann entdeckt er, dass nach jahrelangem Sparen sein Kapital identisch ist mit der Summe der eingezahlten Beträge. Wie das? Die Bank hatte doch einen Mindestzinssatz von 2% jährlich in Aussicht gestellt. Jawohl, das stimmt, heißt es auf sein Nachhaken hin. Doch hatte sie ihrem Kunden verschwiegen, dass es Verwaltungsspesen auf dem Sparprogramm gäbe und dass auch das Risiko bestehe, dass das Sparpaket keine Erträge erwirtschafte.**

Situationen wie die beschriebene sind häufiger als man meinen möchte. Und das nicht nur im Fall von sogenannten Sparprogrammen (Pac), sondern auch bei weit verbreiteten Finanzprodukten wie Lebensversicherungen, Vermögensverwaltung und anderen Anlageformen.

#### Die Nachteile der Sparprogramme

Es handelt sich um unverhältnismäßig teure Finanzprodukte, die es erlauben, das eigene Geld in Investmentfonds anzulegen. Diese sind an und für sich schon teuer, doch die verschiedenen Fonds verlangen darüber hinaus auch weitere Kommissionen, z.B. einen Ausgabeaufschlag bei Eintritt in das Sparprogramm. Gewöhnlich – und das gilt auch für andere Produkte wie Lebensversicherungen als Anlageform (siehe Seite 32), sind die ersten Ratenzahlungen die teuersten, nachdem zu diesem Zeitpunkt die Eintrittsgebühren in den Fonds verrechnet werden. Darum sollte man immer nachfragen, ob das betreffende Sparprogramm solche Kosten vorsieht. Dasselbe gilt für andere laufende Verwaltungskosten, Kommissionen der Bank oder des Fonds auf jede Überweisung: Nachdem generell zwölf davon jährlich anfallen, macht auch dies ein nettes Sümmchen Geld aus (zu den Kosten der Anleihefonds siehe Seite 31). Die Anlageentscheidung für oder wider ein Sparprogramm sollte erst gefällt werden, wenn man alle Rahmenbedingungen im Detail kennt: Transparenz verlangen macht sich bezahlt!

#### Die Erträge

**Ein weiteres Problem: Wieviel an Rendite fällt an?**

Auch der Ertrag der Sparprogramme (Pac) hängt, wie alle anderen Formen der Geldanlage ohne garantierte Rendite,

von den Kursschwankungen am Markt ab (Wertentwicklung). Folglich sind deren Erträge fast immer unsicher. Wenn sie dann auch noch an Aktien- oder Mischfonds gekoppelt sind, dann ist das Risiko eben umso größer.

#### Strukturierte Obligationen und Anleihen mit garantiertem Kapital: eine teure Illusion?

Es handelt sich um Finanzprodukte, die besonders viele Gefahren bergen. Und vor allem: Es ist schwierig, sie zu erkennen. Wie also handeln? Man muss die Angebotsbedingungen mit besonderer Sorgfalt durchlesen.

**Das Problem ist die Rendite:** Ob im einen oder im anderen Fall ist deren Ertrag oder Gewinn sehr, sehr unsicher. Bei dieser Art von Obligationen ist das einzelne Wertpapier aus einer Obligation und einem oder mehreren Derivaten (siehe Seite 34) zusammengesetzt, d.h. an Kaufs- oder Verkaufsverträgen von Aktien, Währungen und anderen indexgebundenen Wertpapieren oder Anleihen mit variablen Zinssätzen usw. gebunden. Das Risiko, leer auszugehen, ist groß: Wenn der Index, die Aktie oder der Währungskurs fallen, wird der Sparer nur das investierte Eigenkapital zurück erhalten, wenn überhaupt. Denn Zusatzkosten und Kommissionen machen einen „Batzen“ Geld aus.

Ähnliches passiert bei anderen Produkten mit „garantiertem Kapital“. Was heißt schon garantiert und wie garantiert? Eine einfache Frage, die zum Ziel – der Informationsklarheit – führt und die vom Bankbeamten oder Finanzvermittler unmissverständlich beantwortet werden muss, ist: „Wenn ich 1.000 Euro investiere, wieviel erhalte ich davon als „garantiertes Kapital“ bei der Endfälligkeit der Geldanlage zurück?“ Eine mündliche Antwort zählt nicht! Lassen Sie sich diese Information schriftlich geben!

## 2.6 AKTIEN

### Alles gut und recht, aber...

**Schon viele haben ihr Glück auf dem Aktienmarkt versucht. Den Kundigsten unter den Anlegern ist es vielleicht auch gut ergangen, doch die Zahl der Glücklichen ist verschwindend klein verglichen mit den Massen jener, die Tränen am Börsenmarkt vergossen oder gar ihr Leben ruiniert haben. Denn das Investieren im Aktiensektor oder besser die Spekulation mit Aktien ist nicht jedermanns Sache; nur wenige sind Experten oder haben nichts zu verlieren. Wer Aktien erwirbt, will das große Geschäft machen, übernimmt alle Risiken, inklusive jene des gänzlichen oder teilweisen Verlusts des investierten Kapitals.**

### Was ist eine Aktie überhaupt?

Die Aktie ist ein Anteilspapier am Kuchen, d.h. am Gesellschaftsvermögen einer Aktiengesellschaft (AG) oder einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KgaA). Wer eine Aktie erwirbt, wird Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens und Eigentümer eines bestimmten Anteils, zitiert folglich mit und nimmt teil an den Geschicken des Unternehmens, mit allen angenehmen wie unangenehmen Folgen. Sinn und Ziel einer AG ist es, durch die Aktien-Ausgabe größere Kapitalsummen für Investitionen zusammenzutrommeln und das Unternehmerrisiko möglichst breit zu verteilen.

Nicht alle Aktiengesellschaften sind an der Börse vertreten; am Kapitalmarkt handelbare Wertpapiere bezeichnet man auch als „Effekten“. Nur jene Gesellschaften, die Liquiditäts- und Soliditätsgarantien bieten, werden zugelassen. Die Vertretbarkeit ermöglicht den einfachen und standardisierten Handel und die Erfüllung von Wertpapiergeschäften. Für diese Aktiengesellschaften ist es leichter, ihr Kapital auch bedeutend zu steigern, indem sie den Sparern und Anlegern weitere Anteile am Gesellschaftskapital anbieten – Aktien eben – und indem sie Dritten einen Teil – manchmal auch einen großen – des Risikos übergeben. Auf der anderen Seite behalten die Eigentümer der vertretenen Unternehmen die Kontrolle über die Gesellschaft, manchmal auch mit kleinen bis winzigen Aktienpaketen (sogenannte Kontrollpakete) und schaffen es so durch die Kapitalaufstockung und den Verkauf von neuen Aktien, große Geldbeträge einzuheimsen, vergleichbar mit dem Verkauf des Unternehmens oder von Teilen des Unternehmens.

### Die Spekulation

#### Relativ einfach funktioniert die Spekulation mit Aktien:

- Zu einem bestimmten Zeitpunkt erwirbt man eine Anzahl von Aktien zu einem bestimmten Preis, um sie dann in einem zweiten Moment zu einem höheren Preis zu veräußern. Den eventuellen Wertzuwachs nennt man Kapitalgewinn (capital gain). Der Mechanismus gleicht einem Spiel, ist es ja auch – ein Hazardspiel. Der unbedarfte Sparer und nicht nur dieser riskiert eine Menge. Das Risiko eines Verlusts ist nämlich größer als die Chance eines Gewinns, weil:
- a) er nicht genügend Informationen** über die Unternehmen, die Marktdynamiken und die Börsenregeln hat;
  - b) die Aktienanlagen mit einer hohen Risikoquote** behaftet sind; die Wahrscheinlichkeit zu verlieren weit größer ist als jene zu verdienen;
  - c) es z.T. hohe Nebenkosten** (Kommissionen) beim Erwerb und dem Verkauf von Wertpapieren gibt.

### Vertrauen ist gut... Misstrauen noch besser

Auch im Bereich der Aktien reicht der Rat eines Experten oft nicht aus. Im Gegenteil: Nicht selten sind gerade die Freunde, Bekannten und Bankangestellten die schlechtesten Berater in der Kaufs- und Verkaufsentscheidung von Aktien. Und

sogar die Fachpresse hat in der Vergangenheit viele Sparer in übereilte Anlageentscheidungen gedrängt, die sich im Nachhinein als Katastrophen erwiesen haben.

### Eines muss man sich immer wieder vergegenwärtigen:

Die Börsenspekulation ist ein schwieriges Unterfangen, der Effektenmarkt völlig undurchsichtig und unvorhersehbar, und der Wert einer Aktie kann um mehrere Punkte steigen oder sinken, auch aus völlig irrationalen Gründen: Prognosen, Tagesgeschehen, Medieneinfluss usw. Auch Gerüchte genügen, um Kursschwankungen zu bewirken, selbst wenn die Gerüchteküche alles zurücknimmt, die Tatsachen andere sind und später richtig gestellt werden.

Lassen Sie sich nicht von jenen täuschen – Banken, Finanzmanagern und -vermittlern, einigen Wirtschaftsjournalisten, - die mit dem Argument hausieren gehen, Aktiengeschäfte seien à la longue günstiger und lukrativer als Wertpapiere mit festem Ertrag. Sie schenken einem keinen reinen Wein ein! Auf der Webseite [www.mbres.it/ita/download/az\\_1928.pdf](http://www.mbres.it/ita/download/az_1928.pdf) (Quelle: Mediobanca) kann man die Kursentwicklungen der italienischen Börse von 1928 bis 2004 verfolgen, und hier erkennt man deutlich, dass es auch sehr große Zeiträume gibt, z.B. von 1960 bis 1990, in denen Aktienanlagen reale Verluste verbuchen ließen (verglichen mit der Inflation) und das von bis zu 60%, selbst wenn man die Dividenden mitrechnet (siehe Seite 14).

### Übersicht der Arten und Merkmale von Aktien

- **Stammaktien** (azioni ordinarie) sind Namensaktien oder Inhaberaktien: Diese Aktien erlauben eine effektive Kontrolle über die Gesellschaft; gewöhnlich sind es die gefragtesten auf dem Effektenmarkt.
- **Vorzugsaktie oder Dividendenvorzugsaktie** (azioni di risparmio): Sie wurden 1974 geschaffen, um dem Kleinsparer den Aktienmarkt schmackhaft zu machen; ihr Inhaber ist besonders geschützt, z.B. verbrieften Vorzugsaktien das Recht auf eine Mindestdividende, die mindestens um zwei Punkte höher sein muss als jene der Namens- oder auch der Inhaberaktien, als Gegenzug zum fehlenden Stimmrecht.
- **Vorzugsaktien** (azioni privilegiate) - **Namensaktien:** Sie verleihen ihrem Inhaber das Recht, bei eventueller Auflösung der Gesellschaft mitzuentcheiden bei der Verteilung der Dividende und bei der Rückzahlung des Kapitals (Wahrung der Stimmrechts- und Beteiligungsverhältnisse).
- Wie bereits erwähnt, stellt sich bei Aktien oft die Frage nach der Erhöhung des Gesellschaftskapitals. In diesem Fall haben die alten Aktionäre ein Bezugsrecht (warrant), das Recht, einen Teil der neuen (jungen) Aktien zu beziehen, der ihrem Anteil am bisherigen Grundkapital entspricht. Auch das Bezugsrecht ist an der Börse selbstständig handelbar.

- **Die Erträge:** Aktien bieten Anlegern zwei Arten von Ertragsquellen: die Ausschüttung von Dividenden und Kursgewinne (capital gain). Nachdem die Aktie ein Risikopapier ist, kann aber keines davon garantiert werden. Dividenden sind der Anteil an der jährlichen Gewinnausschüttung einer Gesellschaft, auf die der Anleger als Inhaber einer Aktie Anspruch hat. Seit Jänner 2004 wird auf Dividenden aus nicht qualifizierten Anteilen (siehe [www.agenziaentrate.it/documentazione/guide/dividendi](http://www.agenziaentrate.it/documentazione/guide/dividendi)) eine Kapitalertragsteuer in Höhe von 12,5% einbehalten. Die vorher gültige Alternative der Besteuerung über die jährliche Steuererklärung ist seitdem nicht mehr erlaubt.
- Der „**capital gain**“ ist der Gewinn, den man durch den Verkauf von Aktien macht. Wenn nicht qualifizierte Anteile veräußert werden (siehe oben) beläuft sich der Steuereinbehalt auf 12,5%.
- **Kosten und Bankkommissionen** auf den Einkauf und Verkauf von Aktien: Sie variieren von Bank zu Bank; am günstigsten sind sicherlich jene der online trading-Konten.
- **Achtung:** Es gibt zusätzliche Kosten für die Verwaltung von Aktien-Depots und weitere fragwürdige Kosten, wenn man diese Aktien auf das Konto einer anderen Bank überschreiben möchte. Nähere Infos dazu finden Sie unter [www.verbraucherzentrale.it](http://www.verbraucherzentrale.it) – Preisvergleich der Kontokorrente.

### Kritisch angemerkt

Wer die Spekulation mit Aktien wagen möchte, dem sei empfohlen, Aktien wie „heiße Eisen“ zu handhaben: Aktien sollten nie lange behalten werden (außer man will damit die Umsetzung von Zielen eines bestimmten Unternehmens fördern). Anleger sollten sich lieber mit kurzfristigen Gewinnen zufrieden geben und rasch verkaufen als bei Kursschwankungen lange tatenlos zuzuschauen. Die Zuversicht, dass das eigene Kapital kontinuierlich und ewig wächst, ist eine Illusion.

Wer von sich glaubt, er sei erfahren genug, um die eigenen Aktienanlagen zu verwalten, auf dem Wege des sogenannten „online trading“ oder der „home finance“, der spart beträchtlich bei den Kommissionen, muss aber

selbst schauen, wie er sich auf diesem gefährlichen Terrain bewegt.

**Auf jeden Fall ist das Kaufen und Verkaufen von Aktien ein gefährliches Spiel** – wie bereits mehrmals erwähnt – und darum ist höchste Vorsicht geboten. Die Kursentwicklung des Wertpapiers sollte ständig und mit Argusaugen beobachtet werden, die Auswahl der Aktien sollte auf der Grundlage einer höchstmöglichen wirtschaftlichen Stabilität eines Unternehmens und dessen Potential zum Wachstum getroffen werden, auch wenn dies leichter gesagt ist als getan.

### XTF: Was steckt dahinter?

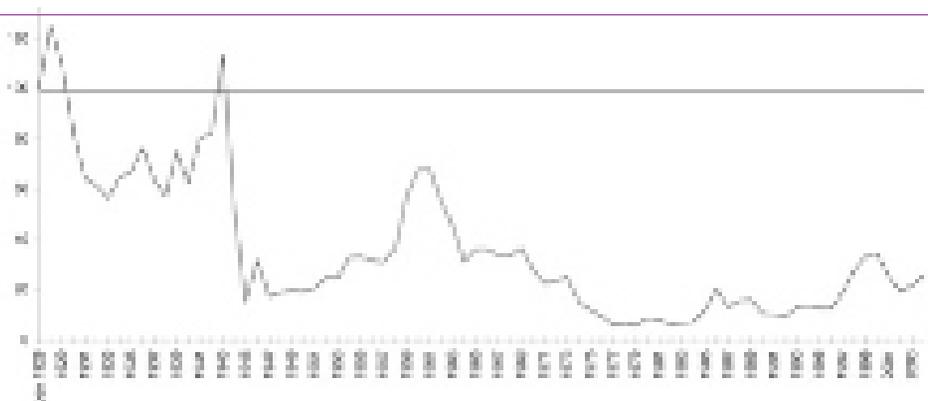
Die XTF (Exchange Traded Funds) sind Finanzprodukte, die ähnlich den indexgebundenen Fonds funktionieren: Sie lehnen sich an einen Börsenindex an (S&P MIB, DAX, EUROSTOXX 50). Anders als bei den Fonds können sie aber wie Aktien auf dem Finanzmarkt gekauft und verkauft werden – zu günstigeren Preisen als Fonds.

### Die Merkmale im Überblick:

- 1) Es gibt „passiv gemanagte“ XTF (jene, die dem gewählten Index unterliegen) und „aktiv gemanagte“ XTF (jene, die sich an einen variablen und dynamischeren Wertpapierkorb orientieren).
- 2) Alle Vorgänge beim Kauf eines Anteils entsprechen demjenigen beim Kauf einer Aktie: Ein XTF kann so in Echtzeit gekauft und verkauft werden, genauso wie Aktien oder notierte Obligationen.
- 3) Ein XTF kann sowohl als langfristige Geldanlage als auch als Tagesgeschäft dienen.
- 4) Es braucht für deren Handhabung keine Finanzvermittler: XTF eignen sich für Anleger, die sich selbstständig auf dem Finanzmarkt bewegen können. Sie unterstützen das Prinzip der Streuung bei einer Geldanlage. Auch eignen sie sich für risikofreudige Anleger, die auf mittel- und langfristige Zuwachsraten auf dem Aktienmarkt setzen.
- 5) Das Risiko bei XTF hängt ganz vom Wert (Steigerung oder Verlust) der einzelnen Aktien, Obligationen oder Wertpapieren ab, in die man investiert hat.
- 6) Nähere Infos können von der Webseite [www.borsaitalia.it/it/mercati/mtf-etf/faq-domandefrequenti/](http://www.borsaitalia.it/it/mercati/mtf-etf/faq-domandefrequenti/) entnommen werden.

### Index der Aktienkurse, mit dem Index der Verbraucherpreise herabgesetzt (Erhebungen zum Jahresende 1928 - 2003)

(Quelle: Ufficio studi di Mediobanca)





## 2.7 INVESTMENTFONDS

### Schiffsbrüchig?

Zwischen 2000 und 2003 hat das System der italienischen Fonds insgesamt Verluste von über 70,4 Milliarden Euro verzeichnet, gleichzeitig Kommissionen und Nebenkosten für diese „weitsichtige“ Verwaltung von weiteren 31 Milliarden Euro eingesteckt (Quelle: Corriere Economia vom 28. Juni 2004). Nicht schlecht! Eine weitere Nachricht derselben Wirtschaftszeitung

vom 6. Dezember 2004: „Fonds – Kosten unterschlagen, und was für Kosten!“ Schlagzeilen wie diese schaffen letztlich ein beunruhigendes Gesamtbild der Investmentfonds in Italien. Vor kurzem schien es einen Aufwärtstrend zu geben, doch die Verluste für die Sparer waren neulich wieder dermaßen hoch, dass den spärlichen Positivschlagzeilen ein fahler Nachgeschmack haften bleibt.

#### Kosten, Kosten und nochmals Kosten

Einer Studie der Mailänder Universität La Cattolica vom vergangenen Dezember nach (Quelle: Corriere Economia vom 6. Dezember 2004) beläuft sich der Durchschnitt der Gesamtkosten, welche die Verwalter von Aktien- und Anleihenfonds zwischen dem Jahr 2000 und 2003 berechneten, auf ca. 2,19%. Doch kann man ruhig behaupten, dass die Teilnahme an gewissen Fonds bis zu 6% des investierten Kapitals kostet (siehe wiederum Bericht im Corriere Economia vom 4.7.2004). Was bedeutet dies? Wenn ein Aktien- oder Anleihenfonds auch einen Nettoertrag von 2-3% einbringt, sind die Kosten immer noch um einiges höher als der Gewinn und fressen diesen vollständig auf. Ganz zu schweigen von den Fällen, in denen der Fonds Verluste erzielt hat, eine recht naheliegende Hypothese übrigens. Dann nämlich kommen auf den Nettoverlust noch die von den Finanzgesellschaften oder Finanzvermittlern eingehandelten Verwaltungsspesen hinzu – ein skandalöser Zustand.

Das Problem taucht bei allen Investmentfonds auf, doch ist es bei den von Kleinsparern besonders beliebten **Geldmarktfonds** umso lästiger, denn hier sind die Verwaltungskosten im Verhältnis zum in Aussicht gestellten Ertrag besonders hoch. Die so investierten Ersparnisse sind in Italien nicht gut aufgehoben, und dies ist einer der Hauptgründe, warum davon abzuraten ist, anderen – Dritten - die Verwaltung des eigenen Geldes anzuvertrauen. Wenn schon Verluste, dann selbstverwaltete und nicht auch noch dafür die teuer bezahlten Dienste von sogenannten Experten in Kauf nehmen. Aber das ist noch nicht alles...

#### Was sind eigentlich Investmentfonds?

Ein Investmentfonds ist eine Form der Geldanlage, in der die Anleger ihr Kapital einer sogenannten Investmentgesellschaft (auch Kapitalanlagegesellschaft) zwecks optimaler Geldanlage in einen gemischten Topf aus Wertpapieren oder ähnlichem zur Verfügung stellen. Die jährlich ausgeschütteten Erträge werden zumeist direkt wieder zwecks Anteilerhöhung angelegt, können aber auch ausgezahlt werden. Es handelt sich dabei um ein Gemeinschaftsvermögen, verwaltet von Gesellschaften (SGR – società di gestione del risparmio), die mit den großen Bank- und Finanzgesellschaften verbunden sind und in die angespartes Geld von Anlegern einfließt, die wiederum Fondsanteile (OICVM) oder Aktien (SICAV) erworben haben. Diese Geldbeträge werden dann von

den Finanzmanagern investiert in Aktien, Staatspapiere, italienische und ausländische Obligationen, manchmal auch in Dachfonds (funds of funds), je nach Art des Investmentfonds (siehe unten). Das Konzept dieser Fonds fußt auf dem Grundsatz des „Gemeinsam sind wir stark“. Das Geld von vielen Kleinsparern fließt in einen gemeinsamen Topf, der von einem „geschickten Geldanleger“ verwaltet wird. In Wirklichkeit stimmt das Interesse des Fondsgründers nicht immer mit jenem der einzelnen Anleger überein, und neben der breiten Palette der Kosten (Verwaltungskommission, Ausgabeaufschlag, Performanceaufschlag, Rückzahlungskommission usw.) können Spekulationen des Fondsverwalters dem Kleinanleger äußerst schmerzhaft Einbußen verursachen.

#### Nachteile und kritische Aspekte der Investmentfonds:

- in der Regel überhöhte, von Fonds zu Fonds unterschiedliche, Kosten – vor der Unterzeichnung sollte man sich eingehend informieren
- meist fehlende Transparenz in der Produktinformation und insbesondere mangelnde Klarheit in Bezug auf die Kosten
- keine Rückzahlungs- und Ertragsgarantie: Der Wert der einzelnen Fondsanteile kann stark variieren, weil er den Marktschwankungen unterliegt; oft muss man lange Zeiträume (Jahre) abwarten, um Erträge zu erblicken.
- das Risiko: Jede Fondskategorie und jeder Fonds bewegt sich innerhalb einer eigenen Risikospanne, je mehr Aktienanteile, desto höher das Risiko. Dieses sinkt auf der Risikoskala bis hin zu den relativ sicheren Geldmarktfonds. Bei den flexiblen Fonds kann man im Vorfeld nicht die genauen Risikokomponenten ausmachen, nachdem ihre Anlagepolitik nicht vorab definiert ist: In der Praxis handelt der Fondsverwalter ganz nach seinem Gutdünken.
- Schwierigkeit, den Informationsfluss während der ganzen Lebensdauer eines Fonds zu verfolgen: Die Kapitalanlagegesellschaften oder Banken haben ganz bestimmte Informationspflichten gegenüber dem Kunden und Anleger, doch der Durchschnittsanleger hat große Schwierigkeiten, die gelieferten Unterlagen (Vertragsbedingungen, laufenden Änderungen usw.) auch wirklich zu verstehen.
- Liquiditätsrisiko des Fonds (bei Ablauf) wenn sich Verluste einstellen: Dieser Faktor darf nicht vernachlässigt werden.

#### Wichtigste Kategorien der Investmentfonds:

- **Aktiefonds:** Anlage von Aktien, die sich entweder in Bezug auf die geografische Herkunft der Emittenten (italienische Aktien, US-Aktien, internationale Aktien usw.) und/oder in Bezug auf den Tätigkeitssektor des Unternehmens unterscheiden (Finanzbereich, Arzneimittel usw.)
- **Anleihefonds:** Anlage von italienischen, ausländischen und/oder internationalen Obligationen; dabei gibt es auch interne Unterscheidungen, je nach Währung der Wertpapiere im Portfolio, je nach Art des Emittenten (Staatspapiere

oder Gesellschaftsobligationen) und je nach Laufzeit (Zeitspanne bis zum Ablauf)

- **Mischfonds** nutzen sowohl die Instrumente des Aktien- wie jene des Obligationenmarktes
- **Geldmarktfonds** sind Formen von Anleihen: Sie legen das ihnen übertragene Kapital in Tages- und Termingeldern an (max. sechs Monate)
- **Flexible Fonds:** Deren Anlagepolitik kann sich laufend ändern und hängt ganz von den Launen und Strategien des Fondsmanagers ab.

(Quelle: [www.consob.it](http://www.consob.it) / Investor education)

#### Kosten und Kommissionen unter der Lupe

- **Ausgabeaufschlag:** wird zum Zeitpunkt des Erwerbs bezahlt
- **Switch-Gebühr** wird dann fällig, wenn innerhalb derselben Fondsgruppe von einem Fonds in den anderen gewechselt wird. Die Anlagegesellschaft bleibt dieselbe.
- **Kommission auf die Rückzahlung** ist der Aufschlag, der eingefordert wird, wenn der Anleger die Rückzahlung des angelegten Kapitals verlangt.
- **Fixgebühren:** Gewöhnlich behält die Anlagegesellschaft neben den genannten Kommissionen einen Fixbetrag bei jeder Operation ein (wird direkt abgebucht), auch wenn von einem Fonds in den anderen gewechselt wird.
- **Verwaltungsgebühren:** Sie stellen die gesicherte Bezahlung des Fondsverwalters dar und werden prozentuell zum investierten Kapital verrechnet.
- **Leistungsprämie:** Sie wird vom Fonds ausgeschüttet, wenn dieser in einem bestimmten Zeitraum einen größeren Ertrag erwirtschaftet als im Vertrag und im Informationsprospekt vorgesehen (Benchmark).
- **Vermittlungsgebühr:** die Spesen des Fonds für den Einkauf und Verkauf von Wertpapieren
- **Weitere Kosten:** In diese Kategorie fallen beispielsweise die Kosten für die Revision und jene für die Vergütung an die Bank (für ihre Depot-Tätigkeit).

Quelle: [www.consob.it](http://www.consob.it) / Investor education

#### Unser Tipp:

Finger weg von Fonds im Allgemeinen. Wenn Sie wirklich nicht darauf verzichten wollen, lesen Sie das Informationsprospekt mit kritischem Blick, informieren Sie sich über die spezifischen Risiken und Kosten; mit derselben Genauigkeit sollten Sie auch die weiteren Mitteilungen studieren, die Sie von der Bank oder der Kapitalanlagegesellschaft über die Wertentwicklung Ihrer Geldanlage erhalten.

**Im Netz:** Wie ertragreich die Geldanlage in einigen Investmentfonds ist, sieht man beispielsweise unter [www.investireoggi.it](http://www.investireoggi.it) auf der Seite Risparmio „Come sparire il deficit dei fondi comuni“.

## 2.8 LEBENSVERSICHERUNGEN

# „Waffen“ im Finanzgeschäft

**Neulich hat die Consob in einer Studie nachweisen können, dass gut 50% der gesammelten Prämien im Lebensversicherungssektor auf Finanzprodukte und Geldanlagen zurückzuführen seien. Was das heißt? Dass zahlreiche Kleinsparer letztthin – viele sind es auch in Südtirol – überredet wurden, eine Unterschrift unter eine Lebensversicherungspolizze zu setzen, nicht zum Zweck der Vorsorge oder für den Todesfall, sondern als reine Geldanlage. Meist „versichern“ diese Polizzen ja auch gar nichts, während sie ihren Promotoren bzw. Vermittlern - den Finanz-, Versicherungsgesellschaften, Banken und Brokern - fette Gewinne sichern. Die Erträge für die Anleger hingegen sind mehr als unsicher. Es handelt sich dabei um die berüchtigten „index oder unit linked“ Polizzen.**

### Worum geht es? Die indexgebundenen Versicherungen (index linked) und ihre Risiken

Dabei handelt es sich um Lebensversicherungen, deren Wert von einem Index abhängt, der schwanken kann. Diese Indices können von der Börse bzw. den Aktienkursen bestimmt werden. Der Versicherungswert ist folglich eine variable Größe. Der Faktor „Unsicherheit“ ist vorbestimmt: Das Risiko geht ganz zu Lasten des Versicherungsnehmers wie auch die Kosten, die nicht etwa geringer werden, wenn der Ertrag ausbleibt. Je nach Risiko unterscheidet man bei diesen Versicherungen:

- a) **reine indexgebundene Versicherungen:** Der Vertrag garantiert weder einen Mindestertrag noch die Rückzahlung des Kapitals!
- b) **indexgebundene Versicherungen mit teilweise garantiertem Kapital:** Im Vertrag wird vorgesehen, dass im Fall von negativer Wertentwicklung des Index' zumindest ein Teil des investierten Kapitals zurückerstattet wird. Nur: Was heißt eigentlich „teilweise“?
- c) **indexgebundene Versicherungen mit garantiertem Kapital:** Der Vertrag sieht die Rückzahlung des investierten Kapitals (Prämien) vor.

Darüber hinaus gibt es auch die **Polizzen mit Mindestertrag:** Dem Versicherungsnehmer wird das Kapital zusätzlich eines vereinbarten Mindestzinssatzes ausbezahlt. Hier ist das Risiko beschränkt.

### Die fondsgebundenen Versicherungen (unit linked) und ihre Risiken

Bei diesen Polizzen wird die Prämie, die der Versicherungsnehmer einahlt, in Investmentfonds angelegt (interne

Fonds, also solche, die von derselben Versicherungsgesellschaft gegründet wurden, oder externe, solche, die von anderen Gesellschaften oder Gruppen verwaltet werden). Im Klartext handelt es sich bei diesen „Versicherungen“ eigentlich um Investmentfonds, die sich als Lebensversicherungen ausgeben, – und das ist besonders schlimm, weil der Konsument darüber gar nicht in Kenntnis gesetzt wird. Consob selbst hat festgestellt, dass die fondsgebundenen Polizzen Konkurrenten der Investmentfonds sind und damit im gleichen (trüben) Fahrwasser fischen.

#### Kritisch angemerkt

Warum also sind diese Polizzen stets vom Testo Unico della Finanza (italienisches Finanzgesetz) ausgenommen worden, das den Anleger im Falle von Vertragsbruch oder bei Säumigkeiten des Verkäufers oder aber auch bei Informationsdefiziten schützt, während restriktivere Normen für den Verkauf von Investmentfonds gelten? Warum hat der Gesetzgeber die Interessen von Versicherungen und Finanzgesellschaften gewahrt? Diese stecken zudem beträchtliche Kommissionen ein und verhelpen ihren Kunden gleichzeitig zu beachtlichen Verlusten...

Auch im Fall von fondsgebundenen Versicherungen können die Kapitalsrückzahlung und ein Mindestertrag garantiert sein oder auch nicht. Ergo: Vor der Unterzeichnung des Vertrags sollten Sie sich gut beraten lassen bzw. Klauseln und Kleingedrucktes mit großer Sorgfalt durchlesen.

#### Unser Fazit:

Diese Arten von Versicherungen (die ja auch keine echten Versicherungen sind!) und Lebensversicherungen eignen sich aus wirtschaftlicher Sicht nicht als Geldanlage. Wer sich aber wirklich absichern will, soll dies auch tun, d.h. wer eine Ablebensversicherung, eine Haftpflichtversicherung oder Ähnliches ins Auge fasst, weil er/sie als Familienoberhaupt eine Verantwortung in ökonomischer Hinsicht verspürt oder sein Vermögen absichern möchte (Hausversicherung z.B.), soll sich nicht davon abhalten lassen. Diesbezüglich werfen Sie am besten einen Blick auf die Webseite [www.verbraucherzentrale.it](http://www.verbraucherzentrale.it) und unterziehen Ihre Versicherung einem „Versicherungs-Check“. Dabei können Sie auch Ihren persönlichen Versicherungsbedarf ermitteln.

## 2.9 VERMÖGENSVERWALTUNG

### Fein aus dem Schneider - nur wer?

Die typischste Form der Geldaufbewahrung und -verwaltung ist die „Vermögensverwaltung“. Viele, auch lokale Bankkunden oder Kunden von Kapitalanlagegesellschaften (SGR) haben mit Finanzverträgen dieser Art Bekanntschaft geschlossen. Meist führen sie klingende Namen und hochtrabende Bezeichnungen. Je nach ausgehandelter Laufzeit (mindestens 3-5-7 Jahre) dieser Verträge versprachen die „erfahrenen Verwalter“ enorme Zuwächse des investierten Kapitals. Doch am Ende des Geschäfts war die Enttäuschung für viele Kunden bitter.

**Vorausgeschickt:** Sparprogramme sind erwiesene „Geldschlucker“ (Verluste des investierten Kapitals, Kosten und Kommissionen), vor denen man sich möglichst hüten sollte. Wer sich Hilfe von Experten bei der Verwaltung der eigenen Ersparnisse einholen möchte, sollte sich jedes noch so winzige Detail erklären und schriftlich geben lassen. Der vielen Risiken muss er/sie sich bewusst sein.

#### Wie erkennt man eine Vermögensverwaltung?

Die Verwaltung von finanziellem Vermögen ist ein Dienst, den ein Kunde einem Finanzvermittler – Bank, Kapitalanlagegesellschaft (Sgr), Brokergesellschaften (Sim) – in Auftrag gibt. Unter Auftrag versteht man die Definition und Verwirklichung einer „ganz individuellen“ Anlagestrategie von Geld oder anvertrauten Werten, mit dem Ziel, größere oder kleinere Gewinne zu erwirtschaften, in einem Risikoframework, das im Verhältnis zur finanziellen Lage des Kunden steht. Der Kunde und Eigentümer des anvertrauten Vermögens findet ein Abkommen mit dem Verwalter in Bezug auf die Anlagefreiheiten, d.h. verleiht dem Vermögensverwalter mehr oder weniger Freiheiten in der Handhabung des Vermögens und in der Anlagestrategie. Die Instrumente für die Erreichung des finanziellen Ziels werden im Vertrag aufgelistet. Dieser enthält oder sollte auch die maximale Verlustsumme und den dazugehörigen „Benchmark“ (siehe Glossar, auf Seite 46) enthalten.

#### Typologien von Vermögensverwaltung

- **Vermögensverwaltung über Wertpapiere:** Sie investieren in Aktien, Obligationen und gelegentlich auch in Fondsanteile.

- **Vermögensverwaltung über Investmentfonds:** Dabei wird ein Portfolio von Fonds verwaltet. Achtung: In diesem Bereich kommt es oft zu Fondswechsel (switch). Auf diese Art und Weise sichern sich unkorrekte Verwalter Kommissionen über Kommissionen.



#### Einige oft missachtete Grundrechte der Anleger:

- Anleger können (und sollten auch!) dem Vermögensverwalter **genaue und bindende Anweisungen** in Bezug auf zukünftige Operationen erteilen.
- Der Vertrag muss **schriftlich** verfasst werden und setzt die Aufgaben des Verwalters fest genauso wie die Methoden und Instrumente, die er dazu benötigt. Auch die Finanzprodukte sollten aufgelistet werden (siehe Seite 42)
- Anleger können den Vertrag jederzeit **auflösen** und sich den Wert ihrer Geldanlage zum Zeitpunkt des Rücktritts **auszahlen lassen** (Art. 1227 des Zivilgesetzbuchs).
- Das Vermögen des Anlegers muss von jenem des Finanzvermittlers **getrennt bleiben**, ebenso vom Vermögen anderer Kunden der Gesellschaft.
- Anleger haben das Recht in (mindestens) trimestralen Abständen eine **detaillierte Rechnungslegung** zu erhalten (Art. 62 der Consob-Regelung Nr. 11522/1998). Darin müssen die Zusammensetzung des Portfolios ersichtlich sein, alle Operationen im zeitlichen Bezugsraum und der Hinweis auf eventuelle laufende Verluste.

## 2.10 DERIVATE

## No risk no fun: Das Spiel mit dem Risiko

Wer von Ihnen schon einmal von FIB30 gehört hat, von Futures, Swaps oder Optionen, der sollte schon eine (dunkle) Ahnung haben... Es handelt sich um die sogenannten Derivate, Finanzprodukte einer sehr heterogenen Gruppe, die als Hauptmerkmal ein überaus hohes Risiko für Verluste auf Seiten des Anlegers hat, auch über kurze Zeiträume. Spekulation ist der Motivations Schub. Das Ziel? Einen größtmöglichen Gewinn zu erzielen, in kurzer, wenn nicht kürzester Zeit.

### Doch wie funktioniert der Mechanismus?

Im Grunde ist es ein Geld-Wett-Spiel: Mit einem regelrechten Instrumentarium an Finanzprodukten geht man Wetten ein über Preis- oder Währungsentwicklungen einer Ware (z.B. Weizen, Kaffee, Orangen usw.) oder über eine Bezugsgröße auf dem Finanzmarkt (Staatspapiere, Aktien, Börsenindices, Währungen usw.). Mit kleinsten Geldbeträgen (Kautionen) kann man große Mengen an Aktivitäten ein- oder verkaufen, die Hebelwirkung funktioniert. Nur besteht das Problem darin, dass die Verhandlungen außerordentlich rasch und zwischen Parteien mit gegensätzlichen Interessen (z.B. Hausier und Baissier) stattfinden. Falls die Bedingungen, auf die man gesetzt hatte, nicht eintreten, muss man Beträge ganz anderer Höhe hinblättern als man es zu Beginn des Handels mit der Kaution tat.

### Tatsächlich passiert: ein Fall der Verbraucherzentrale

Vor einigen Jahren kamen Kunden einer lokalen Bank in die Verbraucherzentrale Südtirol und klagten über große finanzielle Verluste: Sie waren dazu überredet worden, Verträge über Derivate zu unterschreiben. Damals konzentrierte man die Wetten auf die Schwankungen von Dollar und Yen. Die Rechnung war nicht aufgegangen, und sie wurden gezwungen, Geldbeträge zu erstatten, die ihren finanziellen Rahmen sprengten. Die Verbraucher berichteten, dass sie nicht ausreichend über die Risiken informiert worden waren und dass sie dabei der Direktor der Bankfiliale beraten hatte. Es kam zu einem Streitfall zwischen Bank und Kunden, und nach etlichen Monaten aufmürenden Hick-Hacks konnte der Konflikt mit einer Aufteilung der Verluste auf beide Parteien gelöst werden.

**Giocava in borsa coi soldi dei clienti**

*Ex direttore di Banca Agricola, professore all'università e mezzo di rubatore*

**Der hilfreiche Filialeiter**

*Il responsabile di banca, ex professore all'università, ex mezzo di rubatore*

**Bruciai i risparmi di una vita**

*Procedete alla truffa sotto processo per aver truffato*

### 3.1 DIE FINANZVERMITTLER I

## Wölfe im Schafspelz

Wie wichtig es ist, denjenigen zu kennen, dem wir unser Geld anvertrauen, das dürfte klar sein. Und dennoch: Viele Probleme bei der Verwaltung von Geldbeträgen und Vermögen vonseiten Dritter entstehen eben weil: a) wir uns ganz auf den Vermittler verlassen, den wir als erfahren und kompetent einschätzen, b) wir uns zu wenig über die Person oder die Gesellschaft informiert haben, der wir unser Geld übergeben haben, und c) wir noch an ein „Schlaraffenland“ glauben, in dem es möglich ist, auf kürzestem Weg viel Geld zu verdienen.

#### Information ist alles

Wenn Ihnen jemand eine Geldanlage anbietet, sollten Sie sich zuallererst vergewissern, dass dieser dazu befugt ist. In Italien müssen Makler, Finanzvermittler, Broker, also Personen, die Geldanlagen für Kunden tätigen, laut Gesetzesvorschriften dazu **befähigt** sein, gerade um Kleinsparer und Anleger zu schützen. Die Autorisierung wird nur nach Vorweisen der nötigen vom Gesetzgeber vorgeschriebenen Voraussetzungen ausgestellt. Auch nach dieser ersten Genehmigung sollten Finanzvermittler ständig kontrolliert werden. Leider ist das Überwachungssystem ziemlich weitmaschig, so dass viele zwischen die Maschen schlüpfen, sowohl nicht autorisierte Vermittler als auch Bankangestellte und Zwischenhändler mit unlauteren Absichten oder mit zu wenig Verantwortungsgefühl. Es gibt nämlich eine ganze Reihe von Normen, die diesen Bereich regeln (siehe den „Einheitstext zum Finanzwesen“ und die Verordnungen der Börsenaufsicht CONSOB, v.a. Nr. 11522/98).

Um nachzusehen, ob Ihr finanzexpertes Gegenüber tatsächlich die nötigen Voraussetzungen mitbringt, sollten Sie einen Blick in das Berufsverzeichnis der Finanzvermittler und Finanzgesellschaften werfen, das die Consob führt ([www.consob.it/main/intermediari/index.html](http://www.consob.it/main/intermediari/index.html)). Die Banca d'Italia hingegen führt das Verzeichnis aller in Italien tätigen Banken.

#### Welche Finanzvermittler dürfen Geldanlagen für Dritte tätigen?

- **italienische Brokergesellschaften (Sim):** Sie können von der Consob befähigt werden, alle Arten von Geldanlagen anzubieten. Eine Übersicht darüber finden Sie auf der Webseite der Consob ([www.consob.it](http://www.consob.it)) unter „intermediari e mercati“.
- **italienische Banken:** Sie brauchen die Genehmigung der Banca d'Italia und dürfen alle Arten von Geldanlagen anbieten: [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

- **italienische Kapitalanlagegesellschaften (Sgr):** Sie können das Ok der Banca d'Italia erhalten, um individuelle Vermögensverwaltung zu betreiben; [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).
- **Finanzvermittler,** die laut Art. 107 des Bankengesetzes im Berufsverzeichnis eingetragen sind. Das Verzeichnis wird von der Banca d'Italia geführt; [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).
- **Banken der EU:** Sie dürfen jene Dienste anbieten, für die sie laut Überwachungsbehörde ihres Herkunftslandes befähigt sind; auch hier hilft Banca d'Italia bei der Kontrolle weiter.
- **Anlagegesellschaften der EU:** Hier gilt dasselbe - Sie dürfen jene Dienste anbieten, für die sie laut Überwachungsbehörde ihres Herkunftslandes befähigt sind; das Überprüfen kann über den Link „intermediari e mercati“ der Consob-Webseite erfolgen.
- **Nicht-EU Banken:** Sie können von der Banca d'Italia dazu befähigt werden, alle Anlagedienste anzubieten; Banca d'Italia liefert die Grundlage zur Überprüfung.
- **Börsenmakler:** Sie müssen im nationalen Berufsverzeichnis ihrer Kategorie eingetragen sein. Diese wird vom Schatzministerium geführt: Börsenmakler dürfen für Dritte verhandeln, vermitteln, individuelle Vermögensverwaltung auf spezifische Anordnung ihrer Kunden tätigen. Wer Zweifel hegt, kann diese über das Schatzministerium beseitigen lassen ([www.dgt.tesoro.it](http://www.dgt.tesoro.it)).

Quelle: Webseite der Consob ([www.consob.it/investor\\_education](http://www.consob.it/investor_education))

#### Banken, Broker, Makler, Finanzvermittler und -berater:

je eingeschränkter ihr Radius, desto besser. Normalerweise sind die ermächtigten Personen im Sitz ihrer Gesellschaft tätig oder in deren Filialen, wo der Sparer hinpilgert, wenn er seine Geldanlagen tätigen will (Banken, SIM, Postämter). Manchmal jedoch findet diese Form der Vermittlung „außerhalb“ statt, auch in der Wohnung des Sparers. Das Gesetz sieht in diesen Fällen einen besonderen Schutz für den Anleger vor und hat in der Folge bestimmt, dass:

- Finanzgesellschaften können Finanzvermittler anstellen, die nach Ablegung einer Prüfung im Berufsalbum eingetragen sind. Die Consob führt das Verzeichnis und gibt darüber Auskunft.
- Der Sparer hat sieben Tage nach Unterzeichnung des Vertrags Zeit, um das Geschäft zu überdenken und eventuell **vom Vertrag zurückzutreten**, und dies **ohne Zusatzspesen**.

#### Kritisch angemerkt

Die Finanzvermittler sind Beauftragte einer bestimmten Bank oder Sim, und ihre Beratung ist folglich nie objektiv, im Gegenteil: Ziel ihrer Arbeit ist es, Finanzprodukte zu verkaufen, die ihr Institut vertreibt. Mit anderen Worten können Sie sich weder von einem Finanzvermittler noch von einem Bankangestellten eine unabhängige kritische Haltung gegenüber Ihren Geldanlagen erwarten. Das Interesse, die vertretenen Produkte zu verkaufen, ist zu groß. Darum aufgepasst!

Der Anleger muss verlangen, dass der Vermittler seiner Informationspflicht nachkommt und zwar genauer dass dieser

- in angemessener Form informiert, d.h. über die Merkmale der Geldanlage und deren Risiken und zwar **vor** der Unterzeichnung
- sämtliche vom Gesetzgeber vorgesehene Unterlagen und „Risiko Erklärungen“ aushändigt, damit der interessierte Verbraucher über alle eventuellen Folgen Bescheid weiß
- im Fall von Werbeaktionen(\*), die Informationsbroschüre mit der Erläuterung aller angebotenen Finanzprodukte und –instrumente liefert
- Der Vermittlerdienst muss vertraglich in **schriftlicher Form** festgehalten werden, ausgenommen davon sind nur seltene Fälle. Unterschreiben Sie nie „unausgefüllte“ Formulare, das käme einem Blankoscheck gleich. Dabei handelt es sich um eine sehr gefährliche Praxis, die weit verbreitet ist und die es Finanzvermittlern erlaubt, Ihr Vertrauen zu Ihrem Schaden zu missbrauchen.
- Nach Vertragsunterzeichnung und während der gesamten Laufzeit der Geldanlage sollten Sie über die Handlungen des Finanzvermittlers wachen.
- Alle Unterlagen sollten für eventuelle Streitfälle aufbewahrt werden; *siehe Formular auf Seite 42 f.*

Quelle: Webseite Consob ([www.consob.it/investor\\_education](http://www.consob.it/investor_education))

(\*)**Werbeaktionen** (operazioni di sollecitazione all'investimento) bestehen darin, den Verkauf oder die Unterzeichnung beim Erwerb von Finanzprodukten (Aktien, Obligationen, Fondsanteile u.a.) und jede andere Form von Geldanlage mit Ausnahme der Bankobligationen (falls sie nicht die Möglichkeit von Aktienkäufen vorsehen), auch von Versicherungsprodukten, öffentlich anzubieten.

**Beschwerden fällig:** *siehe Seite 40*

### Die größten wirtschaftlichen Zusammenbrüche von Oktober 2001 bis November 2004

#### Bipop-carire

Jahr und Monat: Oktober 2001  
Milliarden Euro: 10,00  
Beteiligte Sparer: 73.500

#### Bond argentina

Jahr und Monat: Dezember 2001  
Milliarden Euro: 14,00  
Beteiligte Sparer: 475.000

#### Bond cirio

Jahr und Monat: November 2002  
Milliarden Euro: 1,25  
Beteiligte Sparer: 35.000

#### My way - for you

Jahr und Monat: März 2003  
Milliarden Euro: 2,85  
Beteiligte Sparer: 190.000

#### Giacomelli

Jahr und Monat: Oktober 2003  
Milliarden Euro: 0,300  
Beteiligte Sparer: 6.500

#### Parmalat

Jahr und Monat: Dezember 2003  
Milliarden Euro: 20,00  
Beteiligte Sparer: 145.000

#### Finmatica

Jahr und Monat: Jänner 2004  
Milliarden Euro: 0,350  
Beteiligte Sparer: 25.000

#### Finmek

Jahr und Monat: Mai 2004  
Milliarden Euro: 0,250  
Beteiligte Sparer: 13.850

#### Cerruti finance-fin.Part-olcese

Jahr und Monat: Juli 2004  
Milliarden Euro: 0,800  
Beteiligte Sparer: 28.500

#### La veggia finance

Jahr und Monat: November 2004  
Milliarden Euro: 0,300  
Beteiligte Sparer: 8.300

#### Gesamt

**Milliarden Euro: 50,100**  
**Beteiligte Sparer: 1.000.650**

(Quelle: Sito adusbef – [www.Adusbef.It](http://www.Adusbef.It) – 17.03.2005)

## 3.2 DIE FINANZVERMITTLER II

# Betrug, Multilevel und mehr

**Auch in Südtirol sind zahlreiche Kleinsparer und Anleger in den letzten Jahren geprellt worden. Der „graue Markt“ der Finanzdienstleistungen bzw. die Betrugsszene ist groß. Vielleicht auch, weil unser Land letzthin als reich an Kapital gepriesen wurde, hat der Eroberungszug besonders viele Opfer hinterlassen. Die Täter kamen dabei auch von auswärts, insbesondere von Österreich, Deutschland und der Schweiz. Doch auch die gewieften selbsternannten „Finanzgenies“ unserer Breitengrade waren oder sind nicht weniger betrügerisch unterwegs, mit „Multilevel“- und Pyramidensystemen, mit erfundenen Lotterien und telefonischer Finanzberatung. Naivität und Vertrauen sind fehl am Platz. Die Fälle häufen sich und auch die Meldungen an Gerichtsbarkeit und Polizeiorgane. Wer das Schlaraffenland verspricht, ist verdächtig.**



**Ein Gespräch mit Dr. Julia Rufinatscha, Beraterin im Europäischen Verbraucherzentrum Bozen. Sie ist Expertin im Bereich der Multilevel- und Pyramiden-Systeme und der jüngsten Formen von Finanzbetrug.**

### **konsuma: Wie erkennt man diese unseriösen Verkaufssysteme?**

Grundsätzlich erkennt man sie daran, wie sie die Sache anpacken. Der erste Kontakt kann beispielsweise am Telefon erfolgen, was bereits absolut unüblich für den Verkauf von Finanzprodukten ist. Manchmal wird der Verkäufer oder besser Betrüger gar beim verwunderten Opfer vorstellig, indem er als Referenz die Bekanntschaft mit Verwandten oder Freunden des Opfers angibt. Ein anderes System ist jenes der Pyramide. Wer vorher „geangelt“ wurde, in der Hoffnung auf Gewinne, wird selbst zum Fischer und animiert Verwandte, Bekannte und Freunde zum Eintritt in die Pyramide. Er knöpft Geld von ihnen ab bzw. drängt sie in teure und betrügerische Verträge hinein. Doch die am weitesten verbreitete Methode der letzten Jahre ist jene der Verkaufsparty, im großen Stil von Betrügeringen inszeniert: Hunderte von Nichtsahenden werden eingeladen, um Berichten von Anlegerglück und Riesenverdiensten zu lauschen, ganz ohne Risiko natürlich. Am Ende steht dann ein unterschriebener Vertrag.

### **konsuma: Was raten Sie?**

Händigen Sie niemals Geld an Gesellschaften, Organisationen oder Finanzmanager und –verwalter aus (ganz egal wie vertrauens erweckend!), die sich telefonisch bei Ihnen gemeldet haben, ohne dass Sie je ihre Dienste verlangt hätten. Lassen Sie sich auch nicht von Verwandten und Bekannten ködern, die bereits in eines der Systeme eingetreten sind. Auch die Angebote via Internet sind oft verfänglich. Dieses Mittel hat zwar die rasche Informationsvermittlung und Kontaktaufnahme erleichtert, auch die Möglichkeit geschaffen, Geldanlagen via Web oder E-Mail anzubieten oder abzuschließen, gleichzeitig aber auch die Möglichkeiten erweitert, illegale Aktivitäten zu starten. Darum ist äußerste Vorsicht geboten - in diesem an sich schon mit Samthandschuhen anzufassenden Finanzbereich.

### **konsuma: Was tun, wenn man jemandem Geld anvertraut und dieses nicht mehr zurückerhalten hat?**

Ohne Zweifel muss man rasch handeln, indem man Anzeige erstattet gegen die Person, der man das Geld ausgehändigt hat. Dabei müssen alle Elemente geliefert werden, die für die Polizei bei der Fahndung der betrügerischen Organisation nützlich sein könnten (Namen, Adresse der Gesellschaft, Unterlagen usw.). Denn um Betrug handelt es sich meistens. Wir erinnern auch daran, dass das italienische Gesetz (Einheitstext zum Finanzwesen) die Haftstrafe für jene vorsieht, die Geldanlagen vornehmen oder mit Finanzinstrumenten hantieren, ohne dazu befugt zu sein.

### 3.3 DIE RECHTE DER NUTZER VON FINANZDIENSTLEISTUNGEN

## Verlust & Co.: Was tun?

Es mehren sich letzthin die Urteile gegen Banken und Finanzvermittler, die zum Schadenersatz gegenüber geprellten Kunden verdonnert werden, weil bei den Finanzoperationen grundlegende Rechte der Anleger-Verbraucher verletzt wurden oder weil ihnen auf unkorrekte Weise Schaden zugefügt wurde. In diesen Urteilen haben Richter - zumindest größtenteils - die Verantwortung von Banken und Finanzgesellschaften anerkannt und ihre Pflichten im Bereich der Vermittlertätigkeiten zum Thema gemacht.



Gespräch mit dem Berater für Finanzdienstleistungen der Verbraucherzentrale Südtirol, Paolo Guerriero, über die Rechte der Nutzer-Anleger und über ihren rechtlichen Spielraum gegenüber Finanzvermittler.

**konsumma: Welches sind die grundlegenden Rechte der Nutzer von Finanzdienstleistungen gegenüber mit den Finanzvermittlern?**

Zuerst, vor Abschluss des Anlagevertrags, muss man überprüfen, ob das Angebot von einer **vom Gesetz befugten Person** kommt (siehe Seite 35). Normalerweise stellt sich das Problem der Autorisierung bei Banken und SIM nicht, während eine Kontrolle sinnvoll ist, wenn Anlageverträge außerhalb des Gesellschaftssitzes abgeschlossen werden. Zweitens: **das Recht auf eine detaillierte und transparente Information** über das angebotene Produkt, die betreffenden Risiken und Kosten. Banken und Finanzvermittler haben die Pflicht, Operationen erst dann durchzuführen oder zu empfehlen, wenn sie dem Anleger angemessene Informationen über die Art, die Risiken und Folgen der spezifischen Operation gegeben haben, solche Informationen, „deren Kenntnis notwendig ist, um eine bewusste Wahl bei der Investition oder dem Rücktritt zu treffen“.

In Bezug auf die Kosten sieht das Gesetz nur wenig vor. Eine ausdrückliche Kommunikationspflicht in Bezug auf Spesen und Kommissionen ist nur bei der bereits durchgeführten Tätigkeit des Finanzvermittlers (Art. 61 des Consob-Beschlusses Nr. 11522/98) vorgesehen. **Wir empfehlen den Anlegern: Lassen Sie sich vor der Ordererteilung zur Investition immer eine schriftliche Angabe aller Kosten**

**- offensichtliche und versteckte - vom Finanzvermittler geben** (siehe Formular auf Seite 42).

**Und weiter:** Sollten Ihnen vor Unterzeichnung des Kaufvertrags Werbeprospekte oder Informationsbroschüren gezeigt worden sein, lautet unser Tipp, sich eine Kopie davon aushändigen zu lassen, um später die Charakteristiken und Risiken des betreffenden Finanzprodukts dokumentieren zu können. Jeder Anleger muss in die Lage versetzt werden, seine Auswahl so bewusst wie möglich zu treffen. Jedes Produkt weist spezifische Merkmale und Risiken auf (siehe die Kapitel zu den einzelnen Produktsegmenten). Bei der italienischen Behörde „Autorità per la tutela della concorrenza ed il mercato“ oder der Banca d'Italia können eventuelle betrügerische Werbemaßnahmen von Finanzprodukten gemeldet werden.

**konsumma: Und das Recht auf Transparenz und darauf, eine Kopie der Verträge und der unterzeichneten Dokumentation zu erhalten?**

Das Gesetz sieht vor, dass dem Kunden immer eine Kopie der unterzeichneten Vertragspapiere ausgehändigt werden muss; im Detail hat der Kunde das Recht, folgendes zu erhalten:

- Kopie des unterzeichneten Vertrags
- Kopie der wirtschaftlich-finanziellen Informationen, auch „Risikoprofil“ genannt (Art. 28 der Consob Bestimmungen Nr. 11522/98)
- Kopie des Dokuments zu den allgemeinen Risiken bei Geldanlagen
- Kopie der Informationsbroschüre über das Finanzprodukt, wo ausdrücklich vorgeschrieben, z.B. bei Investmentfonds oder Vermögensverwaltung von Fonds
- und abschließend Kopie der Ordererteilung zum Kauf des Finanzprodukts (z.B. bei Erwerb von Aktien oder Obligationen) und die Kopie des sogenannten „fissato bollato“, d.h. die Bestätigung über den Erwerb des Produkts.

In vielen Fällen sind die Anleger nicht im Besitz aller oder einiger Dokumente, obwohl sie diese bei der Ordererteilung unterschrieben haben: Es handelt sich oft um eine schwerwiegende Nichterfüllung einer Berufspflicht von Finanzvermittlern. Interessierte können jedenfalls auch im Nachhinein die gesamte Dokumentation anfordern oder sie im Fall einer Klage über eine richterliche Verfügung erhalten.

Die einzelnen Finanzvermittler müssen auch die Kopie einer Erklärung der Gesellschaft, von der sie abhängen, aushändigen. Diese muss wichtige Hinweise für eine Identifizierung sowohl der Firma als auch des Finanzvermittlers aufweisen. Auch muss die Kopie eines Dokuments abgegeben werden, das die wichtigsten Verhaltensregeln des Finanzvermittlers gegenüber Anlegern auflistet.

**konsumma: Welche weiteren Pflichten haben Banken und Finanzvermittler?**

Nach Vertragsabschluss und während der gesamten Laufzeit

der Geldanlage sollte man die Tätigkeit des Finanzvermittlers auf ihre Rechtmäßigkeit hin prüfen.

- Der Kunde hat ein Recht darauf, dass ihm angemessene Operationen angeboten werden und zwar auf sein Anlegerprofil hin angemessene (siehe Glossar auf Seite 46). Wir werden nicht müde zu beteuern, dass Banken und Finanzvermittler die Pflicht haben, ihren Kunden detaillierte und klare Angaben über die Risiken einer Geldanlage zu machen.
- Der Kunde hat darüber hinaus das Recht, über einen eventuellen „Interessenkonflikt“ informiert zu werden (siehe Glossar auf Seite 47).
- Die Anleger haben auch das Recht darauf, dass Banken und Finanzvermittler, denen sie ihr Geld anvertraut haben, ihrem Dienst mit professionellem Eifer nachgehen und ihre Verwaltungstätigkeit auf unabhängige, vorsichtige Weise ausüben, um die Güter und das Vermögen ihrer Kunden bestmöglich zu schützen.
- Die Kunden müssen immer auf dem aktuellen Stand der Anlagesituation gehalten werden: Das Gesetz spricht davon, dass „die Kunden regelmäßig und angemessen informiert werden müssen...“.
- Rasche und schriftliche Mitteilung ist bei der Verwaltung der Geldanlagen immer dann fällig, „wenn das anvertraute Vermögen im Lauf der Anlageoperationen durch Verluste um 30% oder mehr geschrumpft ist“.
- Banken und Finanzvermittler müssen so arbeiten, dass die Kosten zu ihren Lasten möglichst gering gehalten werden und dass jeder Anlagedienst das bestmögliche Ergebnis erzielt.

#### **konsuma: Wann ist die Möglichkeit vorgesehen, vom abgeschlossenen Anlagevertrag zurückzutreten?**

Es gibt zwei Fälle. Der erste ist jener der Vertragsabschlüsse „außerhalb des Sitzes“, z. B. in der eigenen Wohnung oder am Arbeitsplatz. In diesem Fall hat der Sparer sieben Tage nach der Unterzeichnung Zeit, um sein „Recht auf Überdenken“ auszuüben und kostenlos vom Vertrag zurückzutreten. Der zweite ist jener von Lebensversicherungen, auch jener mit finanziellem Hintergrund (unit und index linked). Für diese gilt ein Recht auf Rücktritt vom Polizzenvorschlag bis zum Augenblick, in dem die Versicherungsgesellschaft ihre Annahme mitteilt. Doch auch nachdem der Vertrag abgeschlossen ist, kann der Anleger noch 30 Tage lang zurücktreten.

#### **konsuma: Welche Schritte sind zu unternehmen, um einen Finanzvermittler, den man schlechter Geschäftsführung beschuldigt, vor den Richter zu zitieren?**

Hindernisse gibt es genug auf dem Weg. Zuerst sollte man sämtliche Vertragsunterlagen zusammentragen. Sind die Voraussetzungen für ein Vorgehen gegen die Bank oder den Finanzvermittler geprüft worden, muss der Kunde mit Hilfe eines Experten (Verbrauchervereinigung oder Rechtsanwalt) einen Beschwerdebrief aufsetzen, in dem die Tätigkeit der Bank oder ihrer Mitarbeiter beschrieben wird (siehe Musterbrief

auf Seite 40). Die Bank hat dann 90 Tage Zeit, um zu antworten. Sollte diese Antwort negativ ausfallen, bleibt nur mehr der Rechtsweg, außer man versucht es vorab auf dem Weg des Vergleichs = Schlichtung (als Vermittler bieten sich beispielsweise die Verbraucherzentrale oder der sogenannte Banken-Ombudsmann oder ein Friedensrichter an). Auf keinen Fall – auch nicht bei der Schlichtung - verzichtet der Geprellte damit auf die eigenen Rechte gegenüber der Gegenpartei. Der Vorteil einer Schlichtung besteht darin, dass im Vergleich zum Rechtsweg kaum Kosten entstehen und eine rasche Lösung angestrebt wird. Wer keine Schlichtung in Anspruch nehmen will, muss einen Rechtsanwalt zu Rate ziehen und vor Gericht ziehen. Die Prozess- und Anwaltskosten sind nicht unerheblich, und eine große Portion Geduld ist unbedingte Voraussetzung, denn die Mindestwartezeit bis zu einem richterlichen Urteil erster Instanz beläuft sich auf 24 Monate, falls alles, aber auch alles glatt geht. Positiv anzumerken ist, dass das Gesetz in diesen Fällen die sogenannte Umkehrung der Beweislast vorsieht, d.h. dass die Bank oder der Finanzvermittler beweisen müssen, gegenüber ihrem Kunden korrekt gehandelt zu haben, alle vom Gesetz und den geltenden Normen vorgeesehenen Pflichten erfüllt zu haben und bei der Ausübung ihrer Tätigkeit mit der nötigen Professionalität (besondere Achtsamkeit) vorgegangen zu sein. Wenn man der Meinung ist, dass der Finanzvermittler oder -berater diese Verhaltensnormen gebrochen hat, kann man dagegen auch über die Consob vorgehen, indem man eine schriftliche Beschwerde mit Lagebereich einreicht und den Beschwerdebrief an den Finanzvermittler samt seiner Antwort beilegt. Wenn man gar der Meinung ist, betrogen worden zu sein und nicht „nur“ vernachlässigt oder schlecht beraten, dann rät die Verbraucherzentrale zu einer baldigen Anzeige (nächste Polizeistation) und Klage (Gericht).

#### **Rechtsquellen:**

- Gesetzesvertretendes Dekret Nr. 58 vom 24. Februar 1998 (Einheitstext zum Finanzwesen), insbesondere Artikel 21 und folgende
- Consob Bestimmungen Nr. 11522/98, insbesondere Artikel 25 und folgende

#### **Links:**

- [www.consob.it](http://www.consob.it) - Webseite der Consob
- [www.agcm.it](http://www.agcm.it) - Webseite der „Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato“
- [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) - Webseite der Banca d'Italia
- [www.poliziadistato.it](http://www.poliziadistato.it) - Webseite der Staatspolizei

**Reklamationsbrief** für die Annullierung des Investitionsvertrages, Forderung nach Rückzahlung der Investitionssumme, Schadenersatzforderung und Unterbrechung der Verjährungsfrist.

### Einschreiben mit Rückantwort

Name/Zuname \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

Postleitzahl/Ort \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_

Ort/Datum \_\_\_\_\_

An das/die

Beschwerdebüro/Direktion

der Bank (oder SIM oder SGR oder Post) \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

Postleitzahl/Ort \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_

Zur Kenntnis

Verbraucherzentrale Südtirol

Zwölfmalgreiner Straße 2

39100 BOZEN

Investmentvertrag Nr. \_\_\_\_\_ unterzeichnet am \_\_\_\_\_ / Reklamation und Schadenersatzforderung

### Vorausgeschickt:

- Am \_\_\_\_\_ habe ich auf Vorschlag Ihrer Büros folgende Produkte gekauft: (z. B. Argentinische Bond), ISIN Kodex \_\_\_\_\_ mit Fälligkeit \_\_\_\_\_ im Gegenwert von Euro \_\_\_\_\_.
- Meine Forderung lautete auf eine sichere Anlage, mit geringem Risiko und Sicherheit auf die Rückzahlung des Kapitals. Der/die Beamte Herr/Frau \_\_\_\_\_ schlug mir daraufhin oben genannte Titel vor, und sicherte mir zu, dass sie risikofrei seien, sowie eine gute Rendite und die Rückzahlung des Kapitals sicherstellen.
- Aufgrund dieser Versprechungen wurde ich schließlich aufgefordert, den Vertrag über den Ankauf zu unterzeichnen, ohne die Möglichkeit oder die Zeit zu haben, den Vertrag in angemessener Weise durchzulesen, ohne genaue Informationen über die Operation zu erhalten, die ich tätigte und ohne eine Kopie des Vertrages zu erhalten, den ich unterzeichnet hatte.
- (An dieser Stelle kann man noch weitere Ungereimtheiten anbringen, wie etwa den Interessenkonflikt der Bank, die fehlende Vorlage des Risikoprofiles usw.) .
- Zum heutigem Zeitpunkt scheint es unmöglich, das investierte Kapital zurück zu bekommen (oder: Zum heutigen Zeitpunkt ist der Schaden quantifizierbar mit Euro \_\_\_\_\_).

Die angeführten Gründe stellen grobe Verletzungen in der Vermittlung bzw. Verwaltung von Wertpapieren vonseiten ihrer Bank und ihres Personals dar. Ich halte Sie für verantwortlich für die großen finanziellen Schäden, welche mir aus diesem Verhalten erwachsen sind und fordere von Ihnen – bis auf den Beweis des Gegenteils (früherer Art. 23 des D.Lgs 58/98 und Art. 1337 H.c.) die Annullierung des Vertrags über besagte Wertpapiere bzw den Schadenersatz und zwar die Rückzahlung der investierten Summe samt entgangenem Verdienst, entsprechend nicht erfolgter Verzinsung, also insgesamt einen Betrag von Euro \_\_\_\_\_.

Ich verbleibe - mir alle weiteren Schritte vorbehaltend - in Erwartung Ihrer schriftlichen Antwort.

Gegenständliches Schreiben gilt auch als Unterbrechung aller Verjährungsfristen bezüglich meiner vertraglichen und gesetzlichen Rechte.

Mit freundlichen Grüßen

Unterschrift \_\_\_\_\_

### 3.4 VOM RICHTIGEN ZEITPUNKT

## Wann investieren und wann abspringen?

**Erstens muss man sich jederzeit des Risikos einer Geldanlage bewusst sein: Je besser man das Produkt kennt, das man kaufen will, desto besser. Bleiben noch Zweifel, Finger weg!**

- Vergessen Sie nie, dass Risiko zwar auch das Glücksrad in Bewegung setzen kann, mit großen Gewinnen in kurzer Zeit, aber dass das Risiko in weit mehr Fällen **Verluste** bedeutet. Sie müssen folglich auch „einstecken“ können und im Hinterkopf subtrahieren, nicht nur addieren. Die Finanzvermittler berichten natürlich von vergangenen Erfolgen, sie können aber niemals Garantien geben für die ungewisse Zukunft eines Fonds oder einer Vermögensverwaltung.

- Diesbezüglich ist es jedem künftigen Anleger anzuraten, gleich vorweg eine **Verlust-Obergrenze** auszumachen (sogenannte Methode des **stop loss**): Kann ich einen Verlust von 5%, 10%, 20% oder mehr meines Kapitals verschmerzen? Wenn die Verluste diese psychologische Grenze überschreiten, ist es besser, rasch zu verkaufen als auf ebenso rasche Wertsteigerungen zu hoffen. Das Tief könnte noch tiefer und das Loch noch größer werden.

- In jedem Fall sollte man vorab wissen, was man will, d.h. ein **klares Ziel vor Augen haben**: ein bestimmter Ertrag innerhalb einer bestimmten Zeit (auch binnen kürzester Zeit bei Aktien, *siehe Seite 27 ff.*). Wenn das Ziel nicht erreicht oder sogar mit einem Verlust untertroffen wird, ist es angebracht, das eigene Ziel zu revidieren, zu verkaufen, sich für andere Finanzprodukte zu interessieren oder sich anderen Gesellschaften zuzuwenden.

- Man muss darauf **bestehen, ständig über die Wertentwicklung der eigenen Geldanlage informiert zu werden**; im Falle von Portfolio Geldanlagen (Vermögensverwaltung in Fonds z.B.) sieht das Gesetz vor, dass die Banken die eigenen Kunden schriftlich und rasch über Verluste beim anvertrauten Vermögen informieren, wenn diese die 30%-Schwelle erreicht oder überschritten haben. Der Kunde kann so größeren Verlusten vorbeugen.

- Wenn Sie hingegen **vor einem (unerwarteten) Gewinn** stehen, sollten Sie eher auf Verkauf bedacht sein und sich damit zufrieden geben als mit der Hoffnung zu spielen, mit dem Warten weitere Gewinne zu erzielen und sich später dann mit „Hätte ich nur Anschuldigungen“ zu plagen.

- Im Fall von Fondsanlagen lesen Sie die **Bedingungen, die Angaben zu Kosten und zur Laufzeit** besonders sorg-



fältig durch. Ebenso sollten Sie sich nach der Befugnis der Anlagegesellschaft erkundigen, den **betreffenden Fonds jederzeit zu liquidieren** (eine besonders besorgniserregende Vorstellung bei laufenden Verlusten). Achten Sie auch auf die Möglichkeit, dass die Gesellschaft die Anlagepolitik des Fonds ändert, das Risikoniveau vor allem, oder auf die Möglichkeit, dass der Fonds in andere Hände gerät.

- Schließlich sollten Sie sich im Fall von langfristigen Geldanlagen (Obligationen oder Fonds z.B.) sicher sein, dass Sie das investierte Kapital nicht vor Ablauf der natürlichen oder vereinbarten Laufzeit brauchen. Es könnten Probleme auftauchen, wenn Sie **vorzeitig aus der Geldanlage aussteigen**.

## 3.5 TRANSPARENTE BERATUNG

## Schwarz auf Weiß

Eine der größten Schwierigkeiten, die Verantwortung von Beratern und Vermittlern vor Gericht nachzuweisen, ist jene des Beweismaterials: Es gibt oft keine Zeugen, die uns zum Zeitpunkt des Erwerbs in die Bank oder zur Finanzgesellschaft begleitet haben, und im Nachhinein ist es oft

unmöglich, sich an Details zu erinnern, an den Wortlaut einer Aussage oder eines Versprechens.

Hier finden Sie das Muster eines Gesprächsprotokolls; es handelt sich um jene „transparente Vereinbarung“, die Sie vor jedweder Investition mit dem Bankangestellten, der Versicherung oder dem Finanzvermittler treffen sollten.

**Unser Tipp:** Ohne Unterschrift unter dieses Dokument, keine Geldanlage!

Gesprächsprotokoll - Vereinbarung vom \_\_\_\_\_ in \_\_\_\_\_  
und zwar (Ort – z.B. Sitz der Filiale mit Adresse angeben) \_\_\_\_\_

**1. Allgemeine Infos**

Name und Adresse des Anlegers \_\_\_\_\_

Name der Bank oder der Finanzgesellschaft mit Gesellschaftsform und Adresse \_\_\_\_\_

Name des Beraters/Finanzvermittlers \_\_\_\_\_

seine Telefonnummer oder E-Mail-Adresse \_\_\_\_\_

**2. Bedürfnisse und Ziele****Kapital, das man investieren möchte:**

- Geldanlage \_\_\_\_\_
  - oder Betrag, den man sparen will \_\_\_\_\_ (z.B. monatlich, jährlich)
- vereinbarte Laufzeit der Geldanlage: \_\_\_\_\_ Monate

**Ziel der Geldanlage:**

- Anhäufung von regelmäßigen Geldbeträgen-Ersparnissen in Anbetracht eines Wohnungskaufs
- Anhäufung von regelmäßigen Geldbeträgen-Ersparnissen, um ein Reservefonds zu gründen
- Anhäufung von regelmäßigen Geldbeträgen-Ersparnissen, um eine Pensionsabsicherung in Form einer Rendite zu schaffen
- Anhäufung von regelmäßigen Geldbeträgen-Ersparnissen in Anbetracht einer Investition
- Anhäufung von regelmäßigen Geldbeträgen-Ersparnissen, um den eigenen finanziellen Rahmen (Liquidität) zu erweitern
- Anlage eines bestimmten Geldbetrags (einmalige Überweisung), um den eigenen finanziellen Rahmen (Liquidität) zu erweitern
- Sonstiges (angeben) \_\_\_\_\_

**Verfügbarkeit der Geldanlage**

Die Geldanlage muss wieder in Bankguthaben oder Bargeld umgewandelt werden:

- jederzeit
- innerhalb maximal \_\_\_\_\_ Monate
- innerhalb maximal einem Jahr
- innerhalb maximal \_\_\_\_\_ Jahre
- Es liegt kein Bedarf einer Liquidität vor, weder kurz- noch mittelfristig
- Sonstiges (weitere Zeiten angeben) \_\_\_\_\_

**Kosten****Fixbeträge****%**

- |   |       |       |
|---|-------|-------|
| • Ausgabeaufschlag                      | _____ | _____ |
| • Switch-Gebühr                         | _____ | _____ |
| • Kommission auf die Rückzahlung        | _____ | _____ |
| • Fixgebühren je Operation              | _____ | _____ |
| • jährliche Verwaltungskommission       | _____ | _____ |
| • Kosten für die Vermögensverwaltung    | _____ | _____ |
| • Leistungsprämie                       | _____ | _____ |
| • Vermittlungsgebühr                    | _____ | _____ |
| • An- und Verkaufsgebühren              | _____ | _____ |
| • Gebühren auf die überwiesenen Prämien | _____ | _____ |
| • zusätzliche Gebühren                  | _____ | _____ |
| • Kommission auf interne Fonds          | _____ | _____ |

- Kosten der Übertragung auf andere Produkte \_\_\_\_\_
- Kosten der Ausschüttung der Rendite \_\_\_\_\_
- Kosten der Aufwertung der Rendite \_\_\_\_\_
- Kosten für die Übertragung der Rendite \_\_\_\_\_
- Kosten von Darlehen und entsprechender Rückgabe \_\_\_\_\_
- Kosten des Rückkaufs nach einem Jahr \_\_\_\_\_
- Kosten des Rückkaufs nach drei Jahren \_\_\_\_\_
- Kosten des Rückkaufs nach fünf Jahren \_\_\_\_\_
- Kosten des Rückkaufs nach zehn Jahren \_\_\_\_\_
- Weitere Kosten (genauer anzugeben – entsprechende Beträge oder Prozentzahlen) \_\_\_\_\_

#### Sicherheit der Geldanlage (Risikobereitschaft)

- Ich möchte die höchstmögliche Sicherheit, das investierte Kapital zurück zu erhalten zuzüglich eines bestimmten sicheren Ertrags (Null-Risiko)
- Ich möchte einen Ertrag, der höher liegt als die Inflationsrate, mit einem minimalen Risiko.
- Ich bin bereit, einen Teil (welchen? \_\_\_\_\_) des Kapitals in riskante Anlageformen zu investieren, doch ohne zu große Verluste einstecken zu müssen (mittleres Risiko).
- Ich bin bereit, mit dem gesamten anvertrauten Kapital ein hohes Risiko (des Wertverfalls) einzugehen (hohes Risiko).

#### Arten des vereinbarten Ertrags

- Der Ertrag muss fix sein.
- Der Ertrag muss zum Teil fix und für den Rest variabel sein.
- Der Ertrag kann auch nur variabel sein.
- Ich stimme zu, dass auch kein Ertrag ausbezahlt wird (bei risikoreichen Geldanlagen).

#### Wie sollen die Erträge ausgeschüttet werden?

- Ich will, dass die Erträge regelmäßig zu ihren Fälligkeiten ausgeschüttet werden.
- Ich will, dass die Erträge automatisch neu investiert werden und dass ich sie nach Ablauf der Laufzeit zusammen mit der Rückgabe des Kapitals ausbezahlt bekomme.

#### Priorität bei der Geldanlage

##### Die Geldanlage muss:

- einen hohen Grad an Sicherheit bieten
- einen hohen Grad an Verfügbarkeit bieten
- gute Erträge erwirtschaften
- sehr gute Erträge erwirtschaften
- auch ethische Aspekte berücksichtigen

#### Merkmale und Beschreibung der empfohlenen Finanzprodukte

- Typ (z.B. Polizze – Fonds – Obligation - GPF usw.) \_\_\_\_\_
- Zinssatz – Ertrag (Betrag oder %) \_\_\_\_\_
- garantierter Mindestertrag (Betrag oder %) \_\_\_\_\_
- Darlehen (ja – nein) \_\_\_\_\_
- Rückkauf (ja – nein) \_\_\_\_\_
- garantierte Leistung im Todesfall (ja – nein) \_\_\_\_\_
- zusätzliche Leistungen \_\_\_\_\_
- weitere garantierte Leistungen \_\_\_\_\_
- garantierte Rendite (ja - nein) \_\_\_\_\_
- Aufwertung der Rendite (ja - nein) \_\_\_\_\_
- Übertragbarkeit der Rendite (ja - nein) \_\_\_\_\_
- Weiteres \_\_\_\_\_

#### Weitere Angaben

- nicht angemessene Operation (ja – nein) \_\_\_\_\_
- Interessenkonflikt (ja – nein) \_\_\_\_\_
- spezifische Risiken des/r Produkte/s/ (angeben welche) \_\_\_\_\_

#### Zur Annahme und Bestätigung

Unterschrift Berater \_\_\_\_\_

Datum \_\_\_\_\_

Unterschrift Kunde \_\_\_\_\_

## 4.1 ANLEGEN MIT VERANTWORTUNG

### Geld & Ethik

**Verantwortungsbewusstes Sparen ist erst dann möglich, wenn man die Flüsse und Mechanismen kennt, denen das angelegte Geld zu folgen gezwungen wird. Ethischer Konsum und ethisches Sparen gehören zusammen und bedingen sich gegenseitig. Voraussetzung ist bei beiden: die unnachgiebige Nachfrage nach Information. Es gibt heute zahlreiche Möglichkeiten, das eigene Geld auf ethische Art und Weise zu investieren. Gewöhnlich tritt dabei die Dimension „Ertrag/Gewinn“ zurück, während Ziel und Zweck der Finanzierung in den Vordergrund gerät. Wer ethisch investiert, will wissen, wo sein Geld arbeitet und für wen. Aber was heißt schon „ethisch“? Das entscheidet jeder Anleger am besten für sich. Die Verwendung des Geldes kann man entsprechend persönlichen Schwerpunkten steuern:**

Umweltschutz	Arbeitnehmerrechte, Kinderrechte, Menschenrechte	Nord - Süd Entwicklungszusammenarbeit
Solidarität gegenüber benachteiligten Personen	Schutz der Gesundheit	Transparenz in der Geschäftsführung

Um den „Wert“ eines Unternehmens für die eigene Geldanlage festzustellen und sich ein Urteil zu bilden, sollte man sich an die Begutachtungen halten, die von einschlägigen Organisationen vorgenommen werden, und zwar solche, die für eine gerechte Wirtschaft arbeiten (siehe *Nachlesetipps*). Dabei gibt es grob gesprochen zwei große Geldkreisläufe im Bereich der „ethischen Investitionen“:

#### Der traditionelle Kreislauf

Es geht dabei um konventionelle Bankinstitute, um das „normale Banknetz“, das neben den üblichen Produkten auch sogenannte „Ethikpakete“ schnürt. Der Konsument kann zum Beispiel einen Aktienfonds auswählen, der aus Aktien von Unternehmen besteht, deren Firmenpolitik dem eigenen Wertekatalog entspricht (z.B. in der Personalpolitik, im Umweltschutz, im Respekt gegenüber den Ländern des Südens usw.). Beinahe alle großen nationalen Bankinstitute bieten mittlerweile ethische Finanzprodukte bzw. –kanäle an, sogar solche Institute, die laut Parlamentsbericht über die offizielle Finanzierung von Waffenproduktion die ersten Ränge der Liste einnehmen.

Eine Untersuchung des „Lilliputnetzes für eine gerechte Wirtschaft“ und der Zeitschrift „Altraeconomia“ von 2002 hat eine nicht sehr befriedigende Beurteilung der Sorgfalt dieser Institute gegenüber den ethischen Ansprüchen der

Geldanleger gebracht. Umgekehrt gibt es aber auch positive Beispiele von Banken, die ihre „ethische Schiene“ tatsächlich getrennt führen und sich im Nonprofit-Bereich engagieren, auch wenn das angelegte Geld zumindest für kurze Zeit in die konventionellen Kanäle fließt, bevor es ethisch angelegt wird. Kunden dieser Institute haben also nicht wirklich die Garantie, dass ihr Geld – für einen begrenzten Zeitraum – doch in den internationalen Spekulationsmärkten „geparkt“ wird.

**Im Land Südtirol sticht das Engagement einiger Raiffeisenkassen heraus:** Diese haben für ihr Kind „Ethical banking“ den Verbraucherpreis 2000 erhalten. Als ethische Produkte bietet die Bank seit 1999 sowohl Kontokorrente als auch Obligationen und Sparbücher an, die zur Finanzierung von Krediten für Projekte des Südens (gerechter Handel), für die Südtiroler Biolandschaft, für den Bäuerlichen Notstandsfonds, für erneuerbare Energien und für besonders nachhaltige soziale bzw. kulturelle Projekte verwendet werden ([www.ethicalbanking.it](http://www.ethicalbanking.it)). Für den Bankkunden schaut in der Regel eine Dividende von 0 bis 1,5% heraus. Der Anleger kann nämlich auf einen Teil der Verzinsung verzichten, zugunsten der Kreditnehmer, die für ihre Kredite nur an die 0,5% über den Habenzinsen bezahlen. Die geringe Zinsspanne von einem halben Prozentsatz für die Bank ist der aktive Beitrag des Geldinstituts zu Selbsthilfe und Solidarität und gegen eine Almosenmentalität. Besonders bezeichnend: Hinter der Entstehung dieser neuen Schiene stand nicht etwa eine ausgeklügelte Marketingaktion, sondern die Reaktion auf die große Nachfrage nach „ethischen Finanzprodukten“ vonseiten der Kunden. Heute – nach nur vier Jahren – ist das Anlage- bzw. Kreditvolumen von Ethical banking (Raika) auf 2,4 Millionen Euro gestiegen. „Ethical banking“ ist also weder ein eigenes Bankinstitut (wie „Banca Etica“ z.B.) noch eine Finanzgenossenschaft zur Entwicklungshilfe (wie „Oikocredit“ z.B.), sondern die „Ethikschiene“ eines herkömmlichen Bankinstituts, das neben seinen Standard-Produkten auch ethische Geldgeschäfte fördert.

#### Die alternativen Kreisläufe

Zu den alternativen Kreisläufen zählen Initiativen von Nonprofit-Einrichtungen, die ausschließlich oder in Verbindung mit anderen Maßnahmen zur Entwicklungshilfe ethische Finanzprodukte anbieten, fast immer mittels Mikrokrediten. Darunter:

**Banca Etica** ([www.bancaetica.com](http://www.bancaetica.com) – Tel. 049 87711119). Sie hat ihren Hauptsitz in Padua und Filialen in fast allen größten italienischen Städten sowie Kontaktpersonen auch in Südtirol (Kontaktperson: Paolo Martini - [pmartini@bancaetica.it](mailto:pmartini@bancaetica.it)). Es handelt sich um eine Bank im engen Sinn, die sämtliche Dienstleistungen und Produkte anbietet, vom Kontokorrent bis zum Homebanking, von der Bankomat- und Kreditkarte bis zur Obligation, dem

Sparbrief und zertifizierten Anlagefonds. Der Sparer legt den Zinssatz innerhalb eines vorgegebenen Rahmens selbst fest, was nicht heißt, dass die Gewinnspanne unbedingt geringer ausfällt als bei den herkömmlichen Banken. Zu den Krediten wiederum haben jene Nonprofit-Einrichtungen, aber auch Unternehmen Zugang, die den Kriterien der Bank (Mitgliederversammlung) entsprechen. Seit über einem Jahrzehnt ist Banca Etica ein anerkanntes Bankinstitut – eine Volksbank mit der Struktur einer Genossenschaft –, zugelassen von der Banca d'Italia. Das Bankprojekt beweist, dass es möglich ist, eine Bank mit ständig wachsenden Einlagen zu sein – derzeit sind es an die 330 Millionen Euro – und doch zu handeln wie eine Nonprofit-Organisation.

**Oikocredit** – Die ökumenische Entwicklungshilfebank mit Sitz in Amersfoort in den Niederlanden vergibt günstige Kredite (Oikokredite) an Projekte in aller Welt; das meiste davon sind Starthilfen. Bevorzugte Zielgruppe sind Frauen und Kleingewerkschaften, die gewöhnlich für offizielle Bankinstitute nicht kreditwürdig sind. Oikocredit ist weltweit eines der größten privaten Finanzunternehmen unter den Mikrokredit-Organisationen. Sie verwaltet an die 200 Millionen Euro. Für Anleger: Es handelt sich nicht um fest verzinsten Spareinlagen, sondern um Genossenschaftsanteile, die je nach Geschäftsergebnis eine Gewinnausschüttung ermöglichen. Die Rendite kann man sich auszahlen lassen oder aber zugunsten der geförderten Projekte auf sie verzichten. Oikocredit arbeitet mit sogenannten Förderkreisen als Informationsträger und Vermittler, einer davon besteht seit 1988 in Südtirol (oikocredit.suedtirol@tin.it; Tel. 0471 962731).

**MAG** (mutue autogestite); siehe z.B. [www.rcvr.org/mag/Home.htm](http://www.rcvr.org/mag/Home.htm). Sie setzen sich aus den großen Trägervereinen der Weltläden zusammen.

**Associazione Mani Tese** ([www.manitese.it](http://www.manitese.it); Tel. 800552456 - Mailand, Piazza Gambara 7/9) – Die Vereinigung bietet Finanzierung für Projekte in Entwicklungsländern in Form von Kleinstkrediten.

**Macro Credit** ([www.macrocredit.it](http://www.macrocredit.it); Tel. 0547 346319 - Diegari di Cesena (FC), Via Savona, 66) – Die Genossenschaft sammelt die Ersparnisse ihrer Mitglieder, um sie in sozial verträgliche Unternehmungen zu investieren (siehe z.B. MacroEdizioni und die dazugehörigen Betriebe).

#### Weitere Web-Adressen von Organisationen in Deutschland und anderen Ländern:

Ökobank /60329 Frankfurt/M.

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

GLS Gemeinschaftsbank eG / 44789 Bochum

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

UmweltBank – 90489 Nürnberg

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

Internationaler Öko-Fonds

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

European Business School, Oestrich-Winkel

[www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

Sustainability Asset Management

[www.sam-group.ch](http://www.sam-group.ch)

Oekom Research, München

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

Sarasin Research

[www.sarasin.ch/nachhaltigkeit](http://www.sarasin.ch/nachhaltigkeit)

Dow Jones Sustainability Indexes

[www.sustainability-indexes.com](http://www.sustainability-indexes.com)

Natur-Aktien-Index

[www.nai-index.com](http://www.nai-index.com)

Forum Nachhaltige Geldanlagen

[www.forum-ng.de](http://www.forum-ng.de)

Ethical Capital Partners, Rom

[www.e-cpartners.com](http://www.e-cpartners.com)

#### Weitere Initiativen

Mit bewusstem Kauf- und Konsumverhalten im Alltag werden kleine, aber dauerhafte Schritte in Richtung einer gerechten Wirtschaft gesetzt. Eine anderen Möglichkeit ist die aktive Mitsprache in jenen Unternehmen, in denen das eigene Geld angelegt ist. Die Initiative der „kritischen Anleger“ (azionisti critici) arbeitet seit über zwanzig Jahren dafür, dass die Firmenpolitik der Unternehmen, die sie mit ihrem angelegten Geld fördert, sich an Kriterien der Nachhaltigkeit orientieren (siehe [www.ethicalshareholders.net](http://www.ethicalshareholders.net)).

#### Nachlesetipps zum Thema:

- AA. VV., „Guida al risparmio responsabile“, EMI Edizioni \*
- L. Davico, „Soldarietà - il risparmio autogestito“, Macro Edizioni \*
- F. Gesualdi, „Manuale per un consumo responsabile“, Feltrinelli Editore \*
- Altreconomia, [www.altreconomia.it](http://www.altreconomia.it) \*
- J. Weber, „Zukunftssicher anlegen“, ÖKOM
- M. Bammert, M. Böcke, B. Bosold, „Grünes Geld, gutes Geld: Ökologisch investieren mit Gewinn“, taz journal
- J.-L. Gerard, „Praxishandbuch Börse oder Leben. Geld ökologisch-ethisch anlegen“, Rügger
- J. Hoffmann, G. Scherhorn, „Saubere Gewinne. So legen Sie Ihr Geld ethisch-ökologisch an“. Herder Spektrum

\* Die Bücher können in der Infothek der Verbraucherzentrale Südtirol eingesehen werden.



## 5.1 Glossar

### Aktie

Mindestanteilspapier eines Mitglieds/Aktionärs an einer Aktiengesellschaft (AG) oder an einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA). Der Aktionär wird Teilhaber am Aktienkapital und damit Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens.

### Angemessene Operation/Wertpapiergeschäft (operazione adeguata)

Die Bank muss immer überprüfen, ob das empfohlene Produkt dem Risikoprofil des Anlegers entspricht; sie kann nicht Vermögensanteile des Kunden anders investieren als es sein Risikoprofil vorsieht. Ausnahme: Der Kunde gibt der Bank explizit sein Einverständnis, mit Unterschrift unter der Klausel „nicht angemessenes“ Wertpapiergeschäft.

### Aufsichtsbehörde (Autorità di Vigilanza)

Organe, die den Finanzmarkt überwachen. In Italien sind dies das Wirtschaftsministerium, die Börsenaufsichtsbehörde Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) und die Banca d'Italia.

### Benchmark

Es handelt sich um einen Bezugspunkt bzw. Vergleichsmaß-

stab (ähnlicher Fonds oder Index), der in den Informationsblättern von Investmentfonds explizit angegeben wird. Er dient der Berechnung von Renditen eines Fonds. Der Benchmark wird als „Messlatte“ verwendet, um zu bewerten, ob das angelegte Kapital gut verwaltet wurde oder nicht, in welchem Maß Erträge erwirtschaftet wurden.

### Blue chips

sind die meist gehandelten Aktien auf dem Effektenmarkt.

### Börse

Ort, an dem mit Finanzprodukten gehandelt wird (Einkauf und Verkauf bzw. Treffpunkt von Angebot und Nachfrage). Der Begriff Börse wurde vom Namen eines Kaufmannes namens „van der Beurse“ abgeleitet. Dieser tätigte bereits im 13. Jahrhundert internationale Warenaustauschgeschäfte. Die Börse ist der Markt für Wertpapiere, Devisen und bestimmte Waren, auf dem vereidigte Makler während der Börsenstunden Kurse (Preise) feststellen, die sich aus den bei ihnen vorliegenden Kauf- und Verkaufsaufträgen ergeben. International bedeutende Börsenplätze sind die New York Stock Exchange („Wall Street“), London und Tokio.

### Capital gain

Kapitalgewinn/erlös: Differenzbetrag zwischen Einkaufs- und Verkaufspreis eines Finanzproduktes

### Dividende

Gewinnausschüttung für eine Aktie am Ende eines Geschäftsjahres bei Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien

### Dow Jones

Index der wichtigsten an der Börse von New York gehandelten Titel

### Finanzmarkt

Ort, an dem mit Finanzprodukten gehandelt wird

### Finanzvermittler/berater (intermediario)

wer Finanzprodukte für einen Kunden kauft und verkauft

### Futures

Vertrag mit Kauf- bzw. Verkaufsvereinbarungen über eine/n standardisierte/n Rohstoff/Ware/Aktie/Staatsanleihe usw. auf Termin an der Börse

### Gesellschaftsvermögen

der Gesamtbetrag aus allen Einlagen von Mitinhabern einer Gesellschaft

### Hedge-Fonds

sind Investmentfonds, die bezüglich ihrer Anlagepolitik keinerlei gesetzlichen oder sonstigen Beschränkungen unterliegen. Sie streben unter Verwendung sämtlicher Anlageformen eine möglichst rasche Vermehrung ihres Kapitals an. Hedge-Fonds bieten die Chance auf eine sehr hohe Rendite, bergen aber auch ein entsprechend hohes Risiko des Kapitalverlusts.

**Insider**

Personen, die aufgrund ihrer beruflichen Position einen zeitlichen Informationsvorsprung über kursrelevante Umstände gegenüber anderen haben (v.a. Börsenmitglieder oder Mitarbeiter von Kreditinstituten). Sie dürfen ihr Wissen nicht für Börsengeschäfte nutzen oder weitergeben, andernfalls rutschen sie in die Illegalität.

**Interessenkonflikt**

entsteht, wenn die Bank bei dem vorgeschlagenen Anlagegeschäft andere, manchmal auch gegensätzliche Interessen verfolgt als jene des Kunden. Der Kunde muss natürlich darüber informiert werden und vor der Ordererteilung sein Einverständnis geben.

**Liquidität**

Die Liquidität einer Kapitalanlage hängt davon ab, wie schnell ein Betrag, der in einen bestimmten Wert investiert wurde, wieder in Bankguthaben oder Bargeld umgewandelt werden kann.

**S&P/MIB**

Übersicht der 40 Wertpapiere mit größter Kapitalisierung auf dem italienischen Finanzmarkt

**MOT**

Abkürzung für „Mercato telematico delle obbligazioni e dei titoli di Stato“; ist auch für private Anleger zugänglich

**Mehrwert (plusvalenza)**

ist ein Wertzuwachs, der dann entsteht, wenn der Verkaufspreis eines Wertpapiers höher ist als ihr Einkaufspreis (Kapitaleinsatz).

**Nennwert oder Nominalwert**

die Angabe des Werts eines Wertpapiers

**Obligation**

ist ein Instrument zur mittel- und langfristigen Kreditfinanzierung (Fremdfinanzierung): ein Schuldverhältnis zwischen zwei oder mehreren Personen, in dem eine Partei Schuldner, die andere Gläubiger ist. Synonyme: Schuldverschreibung, Anleihe, Debenture, Bond.

**Investmentfonds**

Anlagesystem mit unbegrenzter Anteilzahl. Wer die Teilnahme an einem Fonds unterschreibt, erwirbt eine bestimmte Anzahl von Anteilen.

**Pac (piano di accumulo di capitale)**

Sparprogramme: Indem man regelmäßig einen bestimmten Betrag auf die Seite legt, kann man Anteile eines Investmentfonds erwerben.

**Portfolio**

ist das Gesamtpaket an Wertpapieren eines Anlegers

**Rating**

Auswahlkriterium von Finanzexperten – den Ratingagenturen – als Unterstützung bei Anlageentscheidungen: Mit Hilfe

des Ratings wird die „Güte“ eines Wertpapiers bewertet, d.h. die Wahrscheinlichkeit bemessen, dass ein Schuldner die Zins- und Tilgungszahlungen, die mit den von ihm emittierten Wertpapieren verbundenen sind, rechtzeitig und in vollem Umfang erfüllen wird. Ratings ermöglichen unter maximaler Transparenz die Überprüfung von Qualitätsstandards.

**Risikoprofil**

ein Dokument, in dem der Anleger einen Überblick über seine Bereitschaft zum Risiko gibt, seine Anlageziele formuliert und seine Erfahrung auf dem Finanzmarkt beschreibt. Es geht darum, die mögliche Verlustgefahr bzw. Gewinnchance auf die Bedürfnisse des Kunden anzupassen. Der Kunde kann sich auch weigern, diese Informationen zu liefern, was keinem Blankoschein für die Bank oder für den Finanzvermittler/berater gleichkommt. Diese müssen trotzdem korrekt und angemessen handeln.

**Sgr (Società di gestione del risparmio)**

Kapitalanlagegesellschaften KAGs

**Sim (Società di intermediazione mobiliare)**

Brokergesellschaften oder auch Wertpapiervermittlungsgesellschaft

**Staatspapiere oder Staatsschatzscheine (Titoli di Stato)**

Emission von Obligationen vonseiten eines Staates, der damit seine Verschuldung finanziert (BOT, BTP, CCT, Bundesschatzbriefe usw.)

**Termineinlagen bzw. Termingeschäfte (pronti contro termine)**

Die Termineinlage ist ein Vertrag, den der Kunde mit der Bank abschließt. In diesem Vertrag verpflichtet sich die Bank, den festgelegten Betrag innerhalb einer vom Kunden festgelegten Zeit und zu einem von Anfang an festgelegten Zinssatz zurückzuerstatten. Der Kunde verzichtet damit für die gesamte Laufzeit auf den Betrag.

**Wertminderung (minusvalenza)**

ist der Wertverlust, der entsteht, wenn der Verkaufspreis eines Wertpapiers niedriger ist als ihr Einkaufspreis.

**Wertpapier (titolo)**

ist ein Finanzprodukt bzw. -instrument. Beispiele: Aktien, Obligationen, Genussscheine usw.

**Zero Bonds oder Null-Kupon (zero coupon)**

sind Anleihen, die nicht mit Zinskupons ausgestattet sind: Anstelle periodischer Zinszahlungen stellt hier die Differenz zwischen dem Rückzahlungskurs und dem Emissionskurs den Zinsertrag bis zur Endfälligkeit dar (Verkaufserlös oder Tilgungserlös= Kapital plus Mehrwert).

**Zinskupon oder Kupon (cedola)**

Der Zinsschein (Kupon) verbrieft den Zinsanspruch bei Wertpapieren. Der Begriff wird im Bereich der Anleihen auch als Synonym für den Nominalzinssatz verwendet.



## 5.2 ONLINE INFORMATIONEN

### Links

**Asterisco**

[www.asterisk.it](http://www.asterisk.it)

**Adusbef**

[www.adusbef.it](http://www.adusbef.it)

**Prof. Beppe Scienza** (Universität Turin)

[www.beppescienza.it](http://www.beppescienza.it)

**Consob**

[www.consob.it](http://www.consob.it)

**Banca d'Italia**

[www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

**Aduc-Investire informati**

<http://investire.aduc.it/php/>

**Miaeconomia** – (Online Informationen über Finanzwesen)

[www.miaeconomia.it](http://www.miaeconomia.it)

**Borsa Italiana S.p.A.**

[www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)

**Soldionline** – (Online Informationen über Finanzwesen)

[www.soldionline.it](http://www.soldionline.it)

**Tradinglab** – (Online Informationen über Finanzwesen)

<http://it.tradinglab.com/tradinglab/jsp/web/IT/home.htm>

**Institut für Finanzdienstleistungen e.V.** (Hamburg - D)

<http://www.iff-hamburg.de>

**Investire Oggi** – (Online Informationen über Finanzwesen)

[www.investireoggi.it](http://www.investireoggi.it)

**Ethical Banking** – Ethik und Finanz

Siehe Links Kap. 4.1.

**Die Ausgaben der staatlichen Schatzscheine**

<http://www.dt.tesoro.it/aree-docum/debito-pub/index.htm>

**Autorità Garante della Concorrenza del Mercato**

[www.agcm.it](http://www.agcm.it)