



**Universität
Zürich** ^{UZH}

Institut für Banking und Finance

Aktienbesitz in der Schweiz 2010

**Urs Birchler
Rudolf Volkart
Daniel Ettlin
René Hegglin**





Aktienbesitz in der Schweiz

2010

Urs Birchler
Rudolf Volkart
Daniel Ettl
René Heggin

Sämtliche Aussagen dieser Studie stammen von den Autoren und widerspiegeln nicht die Ansichten der Universität Zürich, des Instituts für Banking und Finance, der SIX Group oder der SIX Exchange Regulation.

Finanzierung

Wir danken der SIX Group und SIX Exchange Regulation für die massgebliche finanzielle Unterstützung dieser Studie.

Autoren

Die Studie wurde erstellt am Institut für Banking und Finance, Universität Zürich, von:
Prof. Dr. Urs Birchler
Prof. em. Dr. Rudolf Volkart
Daniel Ettl
René Hegglin

Projektleitung

Diana Festl-Pell

Wissenschaftliche Mitarbeit

Inke Nyborg

Durchführung der Befragung

LINK Marketing Services AG, Luzern

Medienpartnerschaft

Finanz und Wirtschaft AG, Zürich

Konzeptionelle Basis

Aktienbesitz in der Schweiz 2008 (Teodoro D. Cocca, Pablo von Siebenthal, Rudolf Volkart)

Layout

Michael Fehr

Titelbild

Vitrine mit Börsenkursen (Fotograf: Mirko Reichlin)

© 2011

Institut für Banking und Finance, Universität Zürich

Inhaltsverzeichnis

1	Wichtigste Ergebnisse	5
<hr/>		
2	Grundlagen	9
<hr/>		
3	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Aktienbesitz	11
<hr/>		
4	Demografische Verteilung der Aktionäre	15
<hr/>		
5	Vermögenszusammensetzung	21
<hr/>		
6	Aktionär und Aktie	29
<hr/>		
7	Informationsphase	33
<hr/>		
8	Entscheidungsphase	39
<hr/>		
9	Tradingphase	43
<hr/>		
10	Performance-Messung und Anlageerfolg	49
<hr/>		
11	Corporate Governance	53
<hr/>		
	Anhang	57
<hr/>		

1 Wichtigste Ergebnisse

Privater Aktienbesitz

Aktienanlage verliert weiter an Boden ...

Die Aktie als Teil des Privatvermögens hat in der Schweiz weiter an Bedeutung verloren. Der Anteil der Befragten, die direkt oder indirekt Aktien halten, beträgt noch gut 17%, verglichen mit fast 30% im Jahr 2000. Der Rückgang ist auch in offiziellen Statistiken sichtbar: So beträgt der wertmässige Anteil der Aktien an den Haushaltsvermögen noch 6%.¹ In absoluten Zahlen haben die Aktienbestände in den Bankdepots der Inländer zwischen Mai 2000 und Ende 2010 um 33% abgenommen.² Auch in anderen Ländern ist die Zahl der privaten Aktionäre rückläufig.³

5

.. aufgrund des unruhigen Jahrzehnts ...

Der Rückgang des Aktienbesitzes widerspiegelt zum einen die Turbulenzen des zurückliegenden Jahrzehnts. Zuerst wurde die Euphorie der Technologieaktien nach der Jahrtausendwende gedämpft; auf die spätere Erholung folgte der Schock der Finanzkrise von 2007-2009.

... und der Verschiebung zu den Pensionskassen

Zum andern ist der private „Ausstieg“ aus dem Aktienbesitz aber auch eine Reaktion auf das institutionalisierte Zwangssparen im Rahmen der Zweiten Säule der Altersvorsorge. Die Anleger versuchen wohl, den indirekten Aktienbesitz über ihre Pensionskasse durch einen tendenziellen Abbau der direkten Positionen zu kompensieren. Im Jahr 2000 war noch eine Mehrheit der befragten Aktienbesitzer der Meinung, die Pensionskassen sollten den Aktienanteil ihrer Vermögen ausbauen. In der neuen Umfrage sprach sich nur noch jeder fünfte Aktienbesitzer für höhere Aktienengagements der Pensionskassen aus.

Mehr aktienfreie Millionäre

Aufgrund der beschriebenen Einflüsse waren die Anteile der Befragten mit Aktienbesitz in allen Vermögensklassen rückläufig. Besonders auffällig ist jedoch der Rückgang in den obersten beiden Vermögensklassen. Für die Vermögensklassen über CHF 1 Mio. betrug der Anteil Aktionäre im Jahr 2010 rund 60% (2002: 76%). Bei den Personen mit einem Vermögen zwischen CHF 0.5 und 1 Mio. gaben 46% an, Aktien zu besitzen (2002: 63%).

Rückkehr junger Aktionäre

Der Anteil der Aktienbesitzer unter den Befragten war im Zehn-Jahres-Vergleich in allen Altersklassen rückläufig. Besonders die jüngste Altersgruppe (18-29 Jahre) schien gemäss den Umfragen 2006 und 2008 das Interesse am Aktienbesitz verloren zu haben. Die Resultate für 2010 zeigen jedoch gegenüber 2008 bei den jüngeren Befragten wieder eine leicht steigende Tendenz.

¹ Schweizerische Nationalbank, *Vermögen der privaten Haushalte* (Nov. 2010).

² Schweizerische Nationalbank, *Statistisches Monatsheft*, Tab. D5.

³ Siehe zum Beispiel: Deutsches Aktieninstitut, *DAI-Kurzstudie 1/2011*.

In der Gruppe der 18-29-Jährigen verdoppelte sich der Anteil der Befragten mit Aktienbesitz (von 5 auf 10%). Damit erreichte der Anteil dieser Altersgruppe am Total der Aktionäre mit 12% wieder das im Jahr 2000 beobachtete Niveau. Die Jungen bezeichneten zudem ihren Wissensstand als deutlich höher als vor zwei Jahren.

Anlageverhalten

Anlagehorizont stabil

Der Anlagehorizont der Aktionäre blieb während der letzten zehn Jahre praktisch stabil. Den längsten Horizont gab die Altersgruppe 30-39 Jahre an. Die Jungen (18-29 Jahre) und die Älteren (60-74 Jahre) investieren mit kürzerem Horizont. Immerhin nannten auch in der letztgenannten Gruppe über ein Viertel der Anleger noch einen Horizont von mehr als acht Jahren.

Erhöhtes Risikobewusstsein stärkt „Home Bias“

Die Finanzkrise hat die Risikowahrnehmung der Aktienbesitzer geschärft. Bei der regionalen Verteilung der Aktien-Anlagen stieg der ohnehin hohe Anteil Schweiz nochmals an und erreichte 80%. Dabei gaben 60% der Aktienbesitzer an, dass sie ausschliesslich Schweizer Titel halten. Es besteht also ein klarer „Home Bias“, d.h. eine objektiv, finanztechnisch kaum begründbare Vorliebe für einheimische Anlagen. Rückläufig war, offensichtlich aufgrund der unsicheren Finanz- und Wirtschaftslage mehrerer EU-Mitgliedsländer, der Anteil Europas (ohne Schweiz). Die USA (6%) und die Nationen der übrigen Welt (4%) sind mit gesamthaft 10% für die Schweizer Aktionäre untergeordnete Anlageländer.

Vorsicht bei EU-Bonds, Versicherungen und Derivaten

Ähnlich wie bei Aktien wurden bei der Beurteilung verschiedener Anlagen auch auf Euro lautende Obligationen erstklassiger Schuldner als „riskanter“ eingestuft. Risikobehafteter als in der Vergangenheit beurteilten die Schweizer Aktionäre zudem Anlagen bei Versicherungen. Deutlich zeigt sich das gestiegene Risikobewusstsein auch an der kritischeren Haltung der Aktienbesitzer gegenüber Derivaten und strukturierten Produkten.

Vertrauen in Bankeinlagen

Unerschütterlich scheint das Vertrauen der Anleger in Bankeinlagen. Über 90% der Befragten bezeichnen diese als sehr sicher oder sicher. Dies dürfte einerseits die erfolgreiche Politik des Bundes und der Nationalbank in der Erhaltung der Finanzstabilität widerspiegeln, und andererseits die Erwartung, wonach die Einleger der Banken einen besonderen Schutz – Einleger-schutz oder implizite Staatsgarantie – geniessen.

Wissen und Informationsbeschaffung

Bessere Beurteilung der anlagepolitischen Kenntnisse

Die Zeit der Finanzkrise hat das Interesse und die Informationsaufnahme bezüglich Anlagethemen gestärkt. Im Vergleich zur Befragung vor zwei Jahren beurteilen die Aktionäre ihre anlagepolitischen Kenntnisse als besser. Besonders in der jüngsten Aktionärsgruppe (18-29 Jahre) ging die Zahl derjenigen, die angaben, „keine Kenntnisse“ zur Anlagepolitik zu besitzen, von 36% in 2008 auf 12% in der Umfrage 2010 stark zurück.

Stärkere Beachtung der Medien

Der als höher wahrgenommene Kenntnisstand steht auch in Einklang mit der stärkeren Beachtung der Medien bezüglich anlagepolitischer Fragen. Das verstärkte Interesse gilt sämtlichen Medien; auch die Printmedien wurden neben Fernsehen und Internet häufiger genannt. Das Internet stösst heute namentlich in der jüngsten Altersgruppe an eine Sättigungsgrenze; nur noch wenige geben an, Anlageinformationen ohne Internet zu beziehen.

7

Wahl der Informationsquelle

Das Internet etabliert sich als Hauptkanal der Kursabfrage. Von den Jungen (18-29 Jahre) informieren sich 80% im Internet über die Börsenkurse. Doch selbst bei den Älteren (60-74 Jahre) geben 40% an, Aktienkurse im Internet abzufragen. Auch bei der Anzahl Transaktionen hat das Internet traditionelle Kanäle wie den Weg über die Bank mittlerweile überholt. Trendsetter sind wiederum die Jüngeren, die das Internet zu 63% zur Auftragserteilung nutzen, verglichen mit noch 35% in der Umfrage vor zwei Jahren.

Der Schweizer Aktionär handelt typischerweise eher geringe Auftragsvolumina. Die typische Auftragsgrösse liegt bei knapp der Hälfte aller Transaktionen unter CHF 5'000. Nur jede zehnte Transaktion übersteigt den Wert von CHF 25'000.

Wahl zwischen Anbietern: Anlageberater und Bank

Auffällig ist der Unterschied zwischen den Altersklassen in der Wahl der Vertrauenspersonen. Bei den Älteren (60-74 Jahre) ist das Gespräch mit dem Anlageberater noch immer am beliebtesten. Die Jungen (18-29 Jahre) ziehen Gespräche mit Bekannten und Freunden vor. Zum einen erklärt sich der Unterschied durch Vermögensunterschiede. Für die Jüngeren ist ein Anlageberater im Verhältnis zum Anlagevolumen oft zu teuer. Daneben dürften ihnen Freunde auch altersmässig und kulturell näher stehen als Anlagebe-

rater von Banken. Diese informelle Art der Beratung mag gewisse Vorteile haben; gleichzeitig könnte sie auch ähnlichgerichtetes Verhalten und damit Kursausschläge begünstigen.

Die tiefsten Spuren hat die Finanzkrise in den untersuchten Aspekten bei der Wahl der Bank hinterlassen. Der Anteil der Aktionäre, die im Halbjahr vor der Befragung die Bank gewechselt haben, ist gegenüber 2008 leicht angestiegen. Besonders hoch liegt er in den zwei obersten Vermögensklassen sowie bei den Jüngeren. Am stärksten traf es dabei die Grossbank UBS. Von den befragten Aktionären gaben noch 21% (2008: 28%) die UBS als Hauptbank an. Immerhin hat der Anteil derjenigen abgenommen, die immer noch an einen Wechsel der Hauptbank denken.

Corporate Governance: Aktionär und Stimmrecht

Schweizer Aktionäre kaufen ihre Aktien nicht wegen der Stimmrechte. Der private Publikumsaktionär übt sich weitgehend in Stimmabstinenz. Als Gründe geben die Aktienbesitzer vor allem mangelndes Interesse sowie geringes Mitspracherecht an. Verworfen werden als mögliche Begründungen mangelnde Sachkompetenz und die fehlende Möglichkeit, via Internet abstimmen zu können. Gerade letzteres erstaunt, wurde doch das Thema E-Voting in der Presse immer wieder als mögliche Massnahme gegen Stimmabstinenz bei Generalversammlungen erwähnt und stellt grundsätzlich eine technologisch aktuelle Fragestellung dar. Zugenommen hat der Anteil der Aktionäre, die ihre Stimmen an professionelle Stimmrechtsvertreter delegieren.

2 Grundlagen

Das Ziel dieser Studie ist es, den Anteil der direkten und indirekten Aktionäre¹ in der Schweiz zu bestimmen und ein detailliertes Bild des Anlageverhaltens zu gewinnen. Dies vor dem Hintergrund der laufenden Veränderungen und insbesondere der jüngsten Finanzkrise. Mit einer Stichprobe von 2'000 Befragten und dem umfangreichen Fragenkatalog repräsentiert die aktuelle Untersuchung zusammen mit den Studien der Vorjahre die bisher grösste in der Schweiz erfasste und ausgewertete Datenmenge zum privaten Anlageverhalten.

Methodologie

Die Anzahl und die Verteilung der befragten Personen wurden mittels Quotenverfahren bestimmt.² Der Umfang der Stichprobe von 2'000 befragten Personen im Alter von 18 bis 74 Jahren ermöglicht es, in Bezug auf den Anteil der Aktionäre der Schweizer Bevölkerung und deren Haltung gegenüber Aktienanlagen repräsentative Aussagen zu machen. In jedem Haushalt wurde diejenige Person befragt, welche allein oder zusammen mit einem Partner oder einer Partnerin finanzielle Anlageentscheidungen trifft.

Die telefonischen Interviews wurden im Zeitraum Oktober/November 2010 durch das Markt- und Sozialforschungsinstitut LINK durchgeführt. Die Fragen betreffen folgende Themenbereiche:

- A: Demografische Daten
- B: Vermögenszusammensetzung
- C: Aktionär und Aktie
- D: Informationsphase
- E: Entscheidungsphase
- F: Tradingphase
- G: Performance-Messung und Anlageerfolg
- H: Corporate Governance

Die Teile A und B waren von allen Befragten zu beantworten (sowohl Aktionäre wie auch Nicht-Aktionäre). Die Teile C bis H beziehen sich auf Fragen, die ausschliesslich Aktionären gestellt wurden.³

Vergleichbarkeit und Konsistenz

Zur Gewährleistung konsistenter Zeitvergleiche wurden die in den Vorjahren formulierten Fragestellungen unverändert belassen. Vereinzelt wurden neue Fragen aufgenommen.

Zur Beobachtung der Entwicklungstendenzen des Schweizer Anlegerverhaltens wird die Studie „Aktienbesitz in der Schweiz“ in regelmässigen Abständen wiederholt.

¹ Die männliche Form schliesst stets auch die weiblichen Marktteilnehmerinnen mit ein.

² Vgl. Abbildung A-1 und A-2 im Anhang.

³ Für die Teile C bis H wurden insgesamt 354 Aktionäre (direkte oder indirekte Aktionäre) befragt.

3 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Aktienbesitz

Die Umfrage, auf der diese Studie beruht, wurde im Oktober/November 2010 durchgeführt. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in dieser Periode waren hauptsächlich geprägt von den Nachwirkungen der Finanzkrise und der Diskussion um die Staatsfinanzen, insbesondere in den Euro-Ländern. Eine Folge der Finanzkrise war die vor allem in der öffentlichen Diskussion stark wahrgenommene Kontroverse um die Rolle und die Kompensation der Bankverantwortlichen.

Makroökonomisches Umfeld

11

Finanzkrise

Das wirtschaftliche Umfeld war im November 2010 stark von der knapp bewältigten Finanzkrise von 2007-2009 geprägt. Nach ersten Schwierigkeiten einzelner Banken im Geschäft mit amerikanischen Subprime-Hypothesen und bei der Refinanzierung im angeschlagenen Interbankenmarkt griff die Krise im Oktober 2008 endgültig auch auf die Schweiz über: Die Schiefelage der grössten Schweizer Bank erforderte ein durch den Bund und die Nationalbank gestütztes Rettungspaket für das Schweizer Finanzsystem. Zum Befragungszeitpunkt im Herbst 2010 zeichnete sich langsam ab, dass das Schlimmste für den Moment überwunden war. Im internationalen Vergleich erwies sich die Schweizer Wirtschaft sogar als erstaunlich widerstandsfähig.

Staatsverschuldung und Spannungen im Euro-System

Zum Teil als Folge der Finanzkrise und der teuren Rettungspakete, teilweise aber auch durch die längerfristigen strukturellen Probleme begründet, stiegen im Laufe des Jahres 2010 die Staatsschulden und die laufenden Defizite einzelner Euro-Länder auf eine Höhe, die Zweifel an der längerfristigen Zahlungsfähigkeit dieser Länder weckte. Die Bonität europäischer Staatsanleihen, abzulesen an der laufenden Renditeentwicklung sowie der Einstufung durch die internationalen Rating-Agenturen, verschlechterte sich deutlich. Auch Länder ausserhalb des Euro-Verbunds, darunter namentlich Grossbritannien und die USA, sahen sich massiven finanzpolitischen Ungleichgewichten ausgesetzt.

Demografie

Mit der zunehmenden Lebenserwartung nimmt der Anteil der Pensionierten und somit der nicht erwerbstätigen Bevölkerung seit einigen Jahren zu. Die Überalterung belastet zunehmend die Staatsfinanzen. In der Schweiz wird dieses Problem teilweise gemildert, teils aber auch nur verdeckt durch die Kapitaldeckung im Rahmen der Zweiten Säule. Mit dem Wachstum des in der Zweiten Säule gebildeten Kapitalstocks steigt auch der Bestand an Aktien, den die Schweizer Anleger indirekt über Pensionskassen und Versicherungen halten.

Entwicklung der Schweizer Haushaltsvermögen

Stetige Zunahme dank Immobilienboom und Alterssparen

Die Schweizer Haushaltsvermögen¹ sind in den vergangenen zehn Jahren beinahe kontinuierlich angestiegen. Das Reinvermögen pro Kopf beträgt (aufgrund der Zahlen per Ende 2009) stattliche CHF 330'000. Der Anteil der Immobilien an den Vermögen erreichte – dank Immobilienkäufen und Preissteigerungen seit 2003 – gut 20%. Dabei sind die Immobilien im Durchschnitt zur Hälfte belehnt. Die Hauptkomponente bei der Bildung von Finanzvermögen blieb das Sparen im Rahmen der Altersvorsorge, das bestandsmässig mittlerweile 25% der Vermögen ausmacht. Weiter nahmen auch die Bestände an Bankeinlagen und Bargeld stetig zu.

Geringe Attraktivität von Aktienanlagen

Der langfristige Trend ansteigender Haushaltsvermögen wurde durch das Platzen der Dotcom-Blase nach der Jahrtausendwende und die Finanzkrise 2007-2009 jeweils kurzzeitig unterbrochen. Insbesondere bei einzelnen Anlageklassen haben diese beiden Ereignisse deutliche Spuren hinterlassen. So ging der Aktienanteil im Zeitraum von 2000 bis 2009 um rund ein Drittel zurück, während kollektive Anlagen (Anlagefonds) trotz eines starken Zuwachses zwischen 2002 und 2007 insgesamt nur leicht zunahmen.

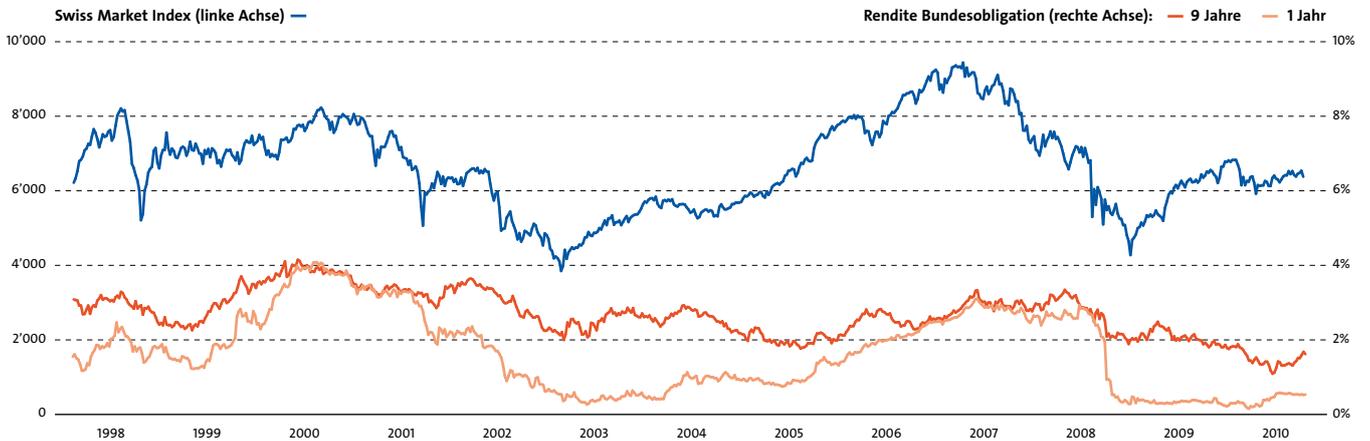
Aktienbesitz und Kursentwicklung

Erfolgreiche Bekämpfung der Finanzkrise

Infolge der Finanzkrise verloren Schweizer Aktien vom Sommer 2007 bis Frühjahr 2009 die Hälfte ihres Wertes. Die Schweizerische Nationalbank stemmte sich massiv gegen die Krise und versorgte den Schweizer Geldmarkt grosszügig mit Liquidität. Es gelang ihr, die kurzfristigen Zinssätze nach Oktober 2008 beinahe auf null zu drücken: der Ein-Jahressatz auf Bundesobligationen fiel innert kurzer Zeit auf Bruchteile eines Prozentpunkts. Aber auch die längerfristigen Sätze sanken auf ein historisch gesehen sehr tiefes Niveau ab. In der Folge erholten sich die Aktienkurse wie auch die Realwirtschaft wieder vom tiefgreifenden Schock der Finanzkrise.

1 Schweizerische Nationalbank, *Vermögen der privaten Haushalte* (Nov. 2010).

Abbildung 1: Aktienkurse und Zinssätze 1998-2010



13

Der Anteil der Aktienbesitzer an der Bevölkerung, der während der Boomphase der späteren 1990er Jahre gemäss verschiedenen Studien angestiegen war, ist seit dem Platzen der Dotcom-Blase rückläufig. Die Kurssteigerungen kurz vor Ausbruch der Finanzkrise scheinen daran wenig geändert zu haben. Die Aktienbesitzstudie von 2008 beruhte auf Umfragen, die noch vor dem Rettungspaket des Bundes und der Nationalbank für das Schweizer Finanzsystem gemacht worden waren. Die Umfrage 2010 hingegen fand zu einem Zeitpunkt statt, als der Schock der Finanzkrise bereits voll getroffen hatte, eine zumindest vorübergehende Erholung aber bereits sichtbar war.

Abbildung 2: Aktionärsanteil und Kursentwicklung Swiss Market Index 1990-2010



Corporate Governance

In der Schweizer Aktionärslandschaft konnte in den letzten Jahren ein zunehmendes Gewicht institutioneller Anleger beobachtet werden. Dieser Trend liesse erwarten, dass die Aktionariate eine tendenziell bedeutendere Rolle in der Corporate Governance spielen. Viele Institutionelle verhalten sich aber nach eigenen Aussagen nach wie vor eher passiv. Dies gilt, wie die Resultate der vorliegenden Studie zeigen, auch für viele Privataktionäre. Ein Signal setzten im Jahr 2010 hingegen die Aktionäre der UBS, als sie an der Generalversammlung der Geschäftsleitung die Entlastung für das Geschäftsjahr 2007 verweigerten. Auch auf politischer Ebene sind verschiedene Vorstösse hängig, welche das Funktionieren der Aktionärsdemokratie verbessern wollen. In die Umfrage für die vorliegende Studie wurden deshalb zusätzliche Fragen zur Corporate Governance aufgenommen.

4 Demografische Verteilung der Aktionäre

Während der durchschnittliche Aktionärsanteil mit 17% gegenüber 2008 nur leicht abgenommen hat (18%), ist eine Verschiebung innerhalb der Altersklassen festzustellen (vgl. Abbildung 3). Auffallend ist der über das Alter hinweg zunehmende Anteil der Aktionäre. Der Aktionärsanteil in der Altersklasse 18-29 Jahre hat innerhalb der letzten zwei Jahre um 5 Prozentpunkte auf 10% zugenommen, während die Anteile für die 50-59-Jährigen und 60-74-Jährigen um 7, respektive 6 Prozentpunkte abnahmen. Eine mögliche Erklärung für das zunehmende Interesse junger Aktionäre liegt in der verbesserten Verfügbarkeit von Trading-Plattformen im Internet.

Abbildung 3: Aktionärsanteile nach Altersklassen

15

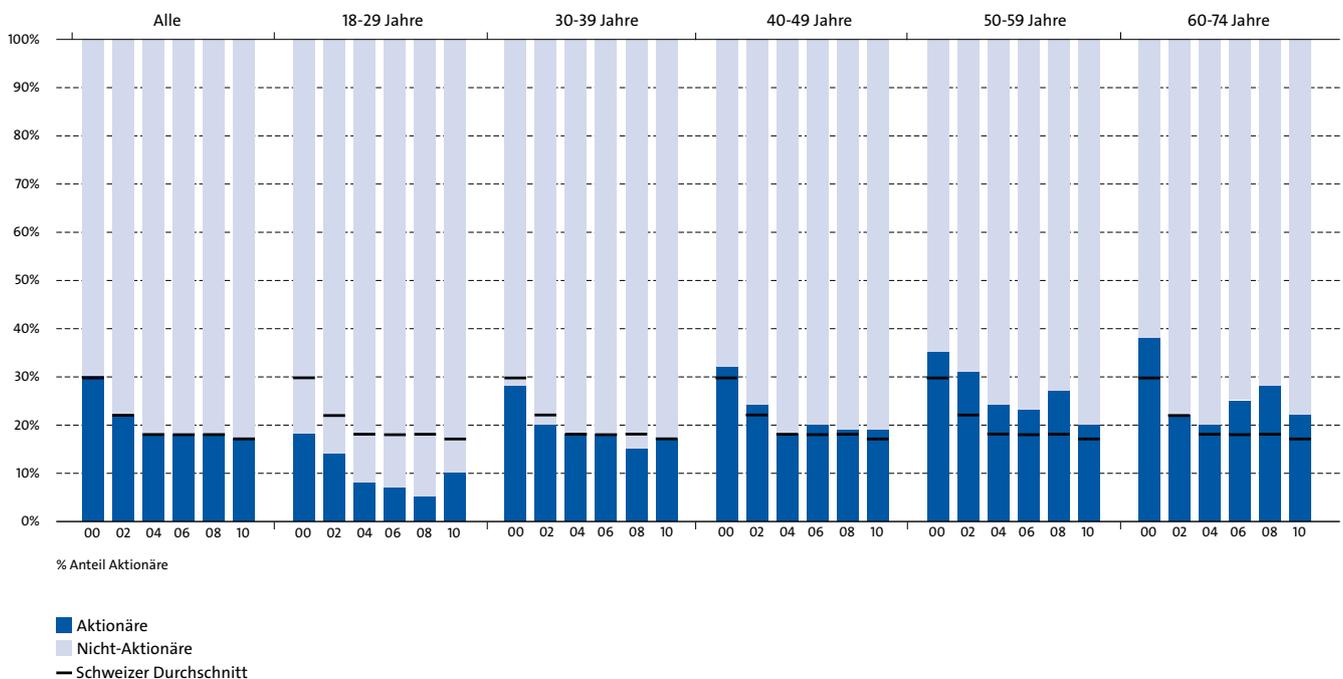


Abbildung 4: Absolute Abweichung vom durchschnittlichen Aktionärsanteil nach Altersklassen

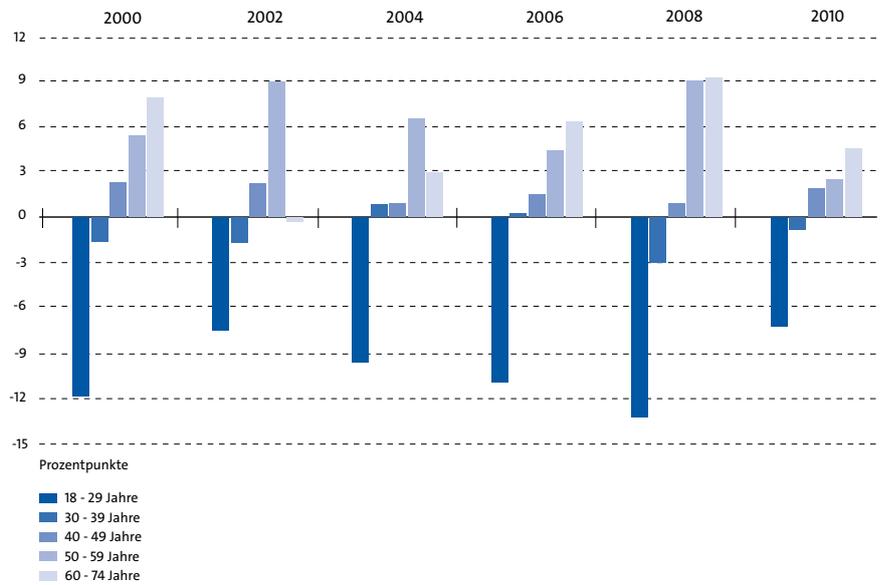
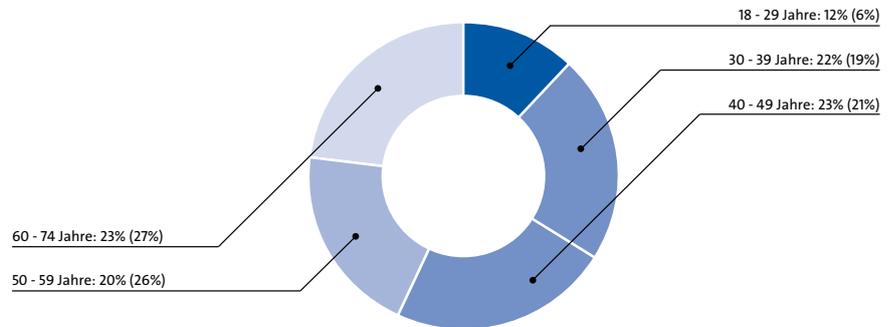


Abbildung 4 zeigt die absolute Abweichung in Prozentpunkten des Aktionärsanteils nach Altersklassen. Ein Wert von -10 Prozentpunkten bedeutet, dass die betreffende Altersklasse einen Aktionärsanteil aufweist, der zehn Prozentpunkte unter demjenigen der Gesamtbevölkerung liegt. Diese Darstellung verdeutlicht den Befund aus Abbildung 3, nämlich den über das Alter zunehmenden Aktionärsanteil. So zeigen die Balken der Altersklassen 18-29 Jahre und 30-39 Jahre hauptsächlich negative und die Balken der anderen Altersklassen durchwegs positive Abweichungen vom Durchschnittswert an. Die Divergenzen seit der letzten Befragung haben auffällig abgenommen, insbesondere jüngere Aktionäre haben auf Kosten älterer Aktionäre Terrain gut gemacht.

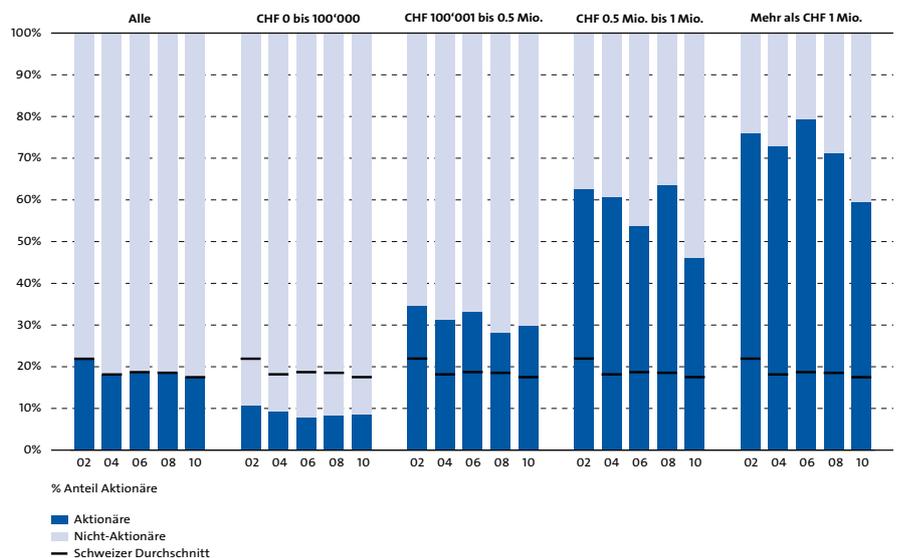
Abbildung 5: Aufteilung der Aktionäre nach Altersklassen



Werte des Jahres 2008 in Klammern

Aus Abbildung 5 ist ersichtlich, welche Anteile die verschiedenen Altersklassen an der Gesamtzahl der Aktionäre in der Schweiz ausmachen. Rund 12% der Aktionäre fallen in die Gruppe der 18-29-Jährigen, während sich die restlichen 88% nahezu gleichmässig auf die restlichen Altersgruppen aufteilen. Analog zu Abbildung 3 und Abbildung 4 sticht besonders hervor, dass der Anteil junger Aktionäre zunimmt.

Abbildung 6: Aktionärsanteil nach Vermögensklassen



In Abbildung 6 ist der Aktionärsanteil nach Vermögensklassen über die Jahre 2002-2010 abgebildet. Hohe Vermögen und ein hoher Aktienanteil gehen offensichtlich Hand in Hand. So steigt der Anteil Aktionäre von 8% (Vermögensklasse bis CHF 100'000) auf 60% (bei einem Vermögen von mehr als CHF 1 Mio.) an. Dies erstaunt nicht: Einerseits erlaubt ein höheres Ver-

mögen eher Anlagen in (risikobehaftete) Aktientitel, andererseits bringen Aktien längerfristig eine höhere Rendite und tragen damit zur Vermögensbildung bei. Im Zeitablauf zeigt sich jedoch, dass „reich“ und „Aktionär“ keine Synonyme mehr sind: Während sich der Aktionärsanteil der Gesamtbevölkerung über die Jahre bei rund einem Fünftel eingependelt hat, scheint der Anteil Aktionäre bei Personen mit mehr als CHF 500'000 Vermögen rückläufig.

Abbildung 7: Aktionärsanteil nach Regionen

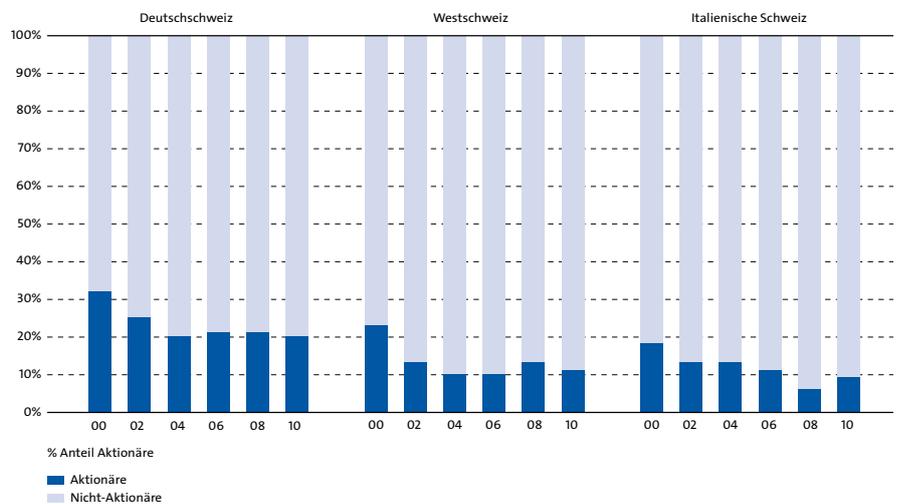


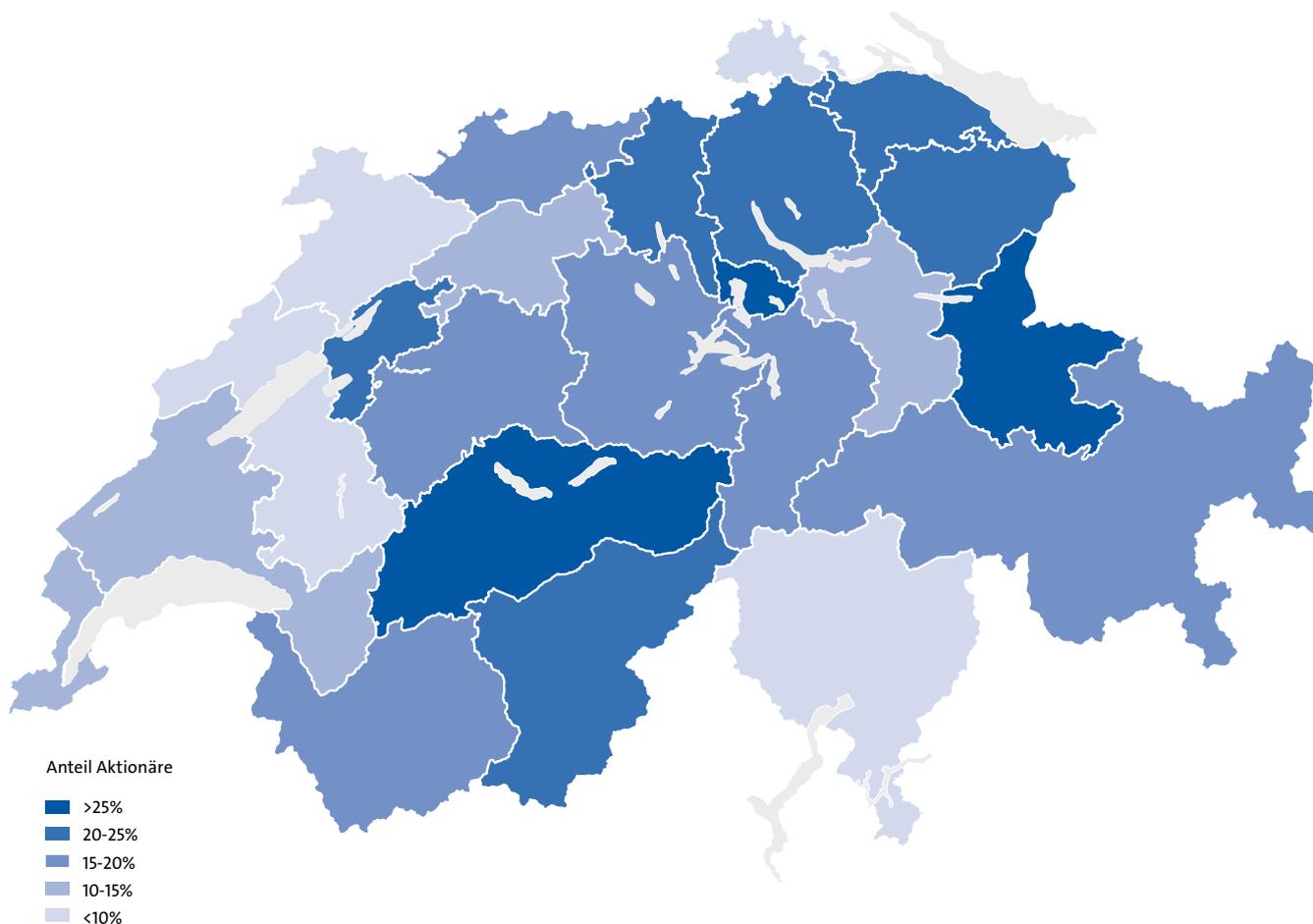
Abbildung 7 zeigt die regionalen Unterschiede bezüglich des Aktionärsanteils in der Schweiz und dessen Entwicklung seit 2000. In der Deutschschweiz verfügten 20% der Befragten über Aktien, in der Westschweiz sind es 11% und in der italienischen Schweiz 9%. Für die Aktionärsquote in der italienischen Schweiz lassen sich verschiedene Gründe anführen: Die Region verfügt über einen höheren Anteil an nicht-berufstätigen Personen, über weniger leitende Angestellte und Unternehmer und dementsprechend über unterdurchschnittliche Einkommen und Vermögen.¹

Die tiefere Aktionärsrate in der Westschweiz lässt sich weniger mit Beschäftigung, vielmehr jedoch mit der Vermögensverteilung erklären. So ist der Bevölkerungsanteil mit einem Vermögen unter CHF 100'000 in der Westschweiz mit 66% wesentlich höher als in der Deutschschweiz mit 58% (Italienische Schweiz: 72%). Ferner scheinen firmenspezifische Beteiligungsprogramme für Arbeitnehmende, welche zum Besitz von Mitarbeiteraktien

¹ Von allen Befragten im Alter von 18-65 Jahren gaben in der italienischen Schweiz rund 26% aller Personen an, nicht berufstätig zu sein, während in der Westschweiz 19% und in der Deutschschweiz 14% keiner Berufstätigkeit nachgehen. Ferner sind in der italienischen Schweiz nur rund 10% der Berufstätigen leitende Angestellte oder Unternehmer (Deutschschweiz: 19%, Westschweiz: 22%). Dies spricht für eine tiefere Aktienquote. Dagegen spricht indessen ein höherer Anteil Pensionierter (16% gegenüber 12% in der Deutschschweiz und 12% in der Westschweiz).

führen, in der Deutschschweiz (6%) verbreiteter zu sein, als in der französischen oder italienischen Schweiz (je 4%). Im Besitz von Mitarbeiteraktien befindliche Personen kommen mehr und eventuell auch früher mit Aktienanlagen in Berührung, was tendenziell für den höheren Aktionärsanteil in der Deutschschweiz spricht.

Abbildung 8: Anteil Aktionäre nach WEMF-Regionen



Die Regionen Berner Oberland, Bündner Unterland und Zug haben schweizweit die höchste Aktionärsdichte. Mehr als ein Viertel der 18-74-Jährigen Einwohner in diesen Regionen geben an, Aktien zu besitzen. Ebenfalls hoch ist die Aktionärsdichte in der Region Nordostschweiz, im Oberwallis sowie im Berner Seeland (20-25% Aktionäre). Auch ist festzustellen, dass der Aktionärsanteil an der 18-74-Jährigen Bevölkerung in der Westschweiz sowie im Tessin tendenziell geringer ist als in der Deutschschweiz.

5 Vermögenszusammensetzung

Die Vermögenszusammensetzung der Befragten geht aus Abbildung 9 hervor. Wie in den Jahren zuvor sind auch 2010 Bankkonti, Bargeld und die Dritte Säule die am häufigsten genannten Vermögensbestandteile. Zu beachten ist bei der Interpretation, dass es sich bei den Werten um nominale Häufigkeiten handelt, und nicht um Angaben zur prozentualen Aufteilung des Vermögens.

Abbildung 9: Vermögensportfolio

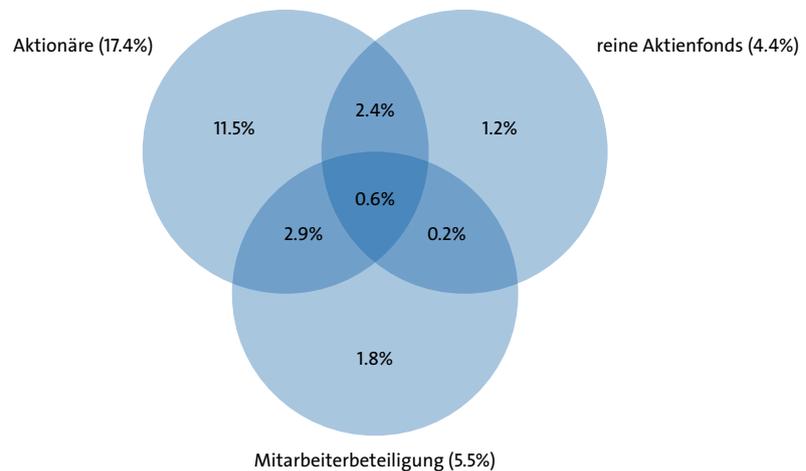
	2010	2008	2006	2004	2002	2000
Bankkonti/Postkonti	95	96	95	94	96	97
Bargeld/Cash	92	90	93	92	92	94
Dritte Säule	56	53	52	47	49	48
Immobilien	41	39	41	36	38	42
Lebensversicherung	36	37	37	38	39	37
Anlagefonds	26	30	28	27	32	38
Aktien	17	18	18	18	22	30
Geldmarkt, Obligationen	14	15	12	14	19	17
Edelmetalle	14	12	12	9	10	11
Strukturierte Produkte & Derivate	6	6	5	2	2	3
Mitarbeiteraktien	6	6	5	7	8	9

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Befragten

Ersichtlich ist weiter, dass eine von vier Personen in der Schweiz über Anlagefonds verfügt (zur weiteren Aufschlüsselung siehe Abbildung 12). Ferner besitzen 17% der Bevölkerung Aktien als Direktinvestition und 14% Geldmarktanlagen oder Obligationen. Gegenüber der Befragung 2008 ist in keiner Kategorie ausser bei den Anlagefonds eine signifikante Veränderung festzustellen. Im Langfristvergleich der Vermögenszusammensetzung zum Jahr 2000, d.h. über zehn Jahre, sind eine markante Zunahme bei der Dritten Säule und starke Abnahmen bei den Anlagefonds und den Aktienanlagen zu erkennen. Dies könnte auf eine allmähliche Ernüchterung der privaten Anleger nach den Ereignissen der Dotcom-Blase und der jüngsten Finanzkrise hindeuten.

Nicht-Aktionäre wurden nach den Gründen für den Verzicht auf Aktieninvestments befragt. Die meistgenannten Beweggründe sind kein Geld (37%), kein Risiko eingehen (28%), keine Kenntnisse (18%) oder kein Interesse (18%).

Abbildung 10: Anteil direkter und indirekter Aktionäre



	2010	2008	2006	2004	2002	2000
Aktionäre mit Direktinvestitionen	17.4	18.3	18.1	17.5	21.8	29.6
+ nur Mitarbeiteraktien	2.0	2.1	1.8	3.2	2.5	2.3
Total Anteil direkter Aktionäre	19.4	20.4	19.9	20.7	24.3	31.9
+ Anleger in reine Aktienfonds	1.2	1.1	1.2	0.6	0.9	2.0
Total Anteil in-/direkter Aktionäre	20.6	21.5	21.1	21.3	25.2	33.9

Werte in Prozent aller Befragten

Aus Abbildung 10 ist der Anteil direkter und indirekter Aktionäre ersichtlich. Als direkt in Aktien investierende Anleger werden diejenigen Personen bezeichnet, die angeben, entweder direkt Aktien, Mitarbeiteraktien oder beides zu besitzen (19.4%). Der Anteil der indirekt in Aktien investierender Anleger berücksichtigt zusätzlich die Zahl derjenigen Anleger in reine Anlagefonds, die sonst weder Aktien noch Mitarbeiterbeteiligungen besitzen (1.2%). Gegenüber 2008 haben sich die Prozentwerte nur marginal verändert. Rund ein Fünftel der Schweizer sind direkte Aktionäre, wobei 2.0% lediglich Mitarbeiteraktien halten und keine weiteren Aktien besitzen. Zum Anteil direkter Aktionäre kommen 1.2% Anleger in reine Aktienfonds hinzu. Insgesamt resultiert ein Anteil direkter und indirekter Aktionäre von 20.6%.¹

¹ Sofern nicht anders vermerkt, werden im Folgenden unter dem Begriff „Aktienbesitz“ direkte und indirekte Investitionen in Aktien verstanden.

Abbildung 11: Vergleich zwischen der Vermögenszusammensetzung von Männern und Frauen

	2010		2008		2006		2004		2002		2000	
	m	w	m	w	m	w	m	w	m	w	m	w
Dritte Säule	61	51	57	50	56	47	55	39	55	44	53	43
Immobilien	43	40	42	35	43	38	41	32	42	34	46	38
Lebensversicherung	39	34	41	32	41	34	42	33	43	35	39	35
Anlagefonds	29	22	32	27	29	26	30	23	35	29	42	33
Aktien	23	12	22	15	24	13	22	13	29	15	37	23
Geldmarkt, Obligationen	16	12	16	15	12	11	16	12	20	17	19	15
Mitarbeiteraktien	7	5	9	4	8	3	9	5	11	5	11	6
Strukturierte Produkte & Derivate	7	3	8	4	6	2	3	2	3	1	5	1

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Befragten

23

Abbildung 11 zeigt die Vermögenszusammensetzung über die betrachteten Jahre hinweg unterschieden nach Geschlecht. Alle Anlageinstrumente sind bei Männern deutlich verbreiteter als bei Frauen, wobei die Unterschiede bei Investitionen in Aktien und in die Dritte Säule am stärksten ausgeprägt sind. Bemerkenswert ist die von 2008 auf 2010 divergierende Entwicklung der Investition in Aktienanlagen: eine Zunahme bei den Männern (von 22% auf 23%) steht einer Abnahme bei den Frauen (von 15% auf 12%) gegenüber.

Abbildung 12: Aufteilung nach Fondskategorien

	2010	2008	2006	2004	2002	2000
Gemischte Strategie-Fonds	53	65	63	63	61	63
Reine Aktienfonds	18	15	18	18	17	22
Reine Obligationenfonds	13	9	11	10	6	6
Geldmarktfonds	6	4	6	4	3	3
Fondsähnliche Zertifikate	3	3	3	3	2	0

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Befragten die Anlagefonds besitzen

Gemäss den Zahlen in Abbildung 9 besitzt rund jede vierte Person in der Schweiz Anteile an Anlagefonds. Dabei lassen sich die Anlagefonds in fünf Klassen unterteilen: Gemischte Strategie-Fonds, reine Aktienfonds, reine Obligationenfonds, Geldmarktfonds und fondsähnliche Zertifikate. Die Aufteilung in die verschiedenen Fondsklassen zeigt 2010 gegenüber 2008 eine Verschiebung von gemischten Strategie-Fonds hin zu reinen Aktien- und Obligationenfonds. Geldmarktfonds und fondsähnliche Zertifikate spielen eine eher untergeordnete Rolle.

Abbildung 13: Prozentuale Aufteilung des Vermögens aller befragten Personen

	2010	2008	2006	2004	2002	2000
Bankkonti	50	50	50	50	50	50
Anlagefonds	25	30	30	30	30	30
Geldmarkt, Obligationen	20	25	25	20	25	25
Aktien	20	25	25	20	25	30
Derivate	10	10	15	10	8	10

Medianwerte in Prozent des Vermögens aller Befragten

24

Abbildung 13 zeigt die prozentuale Aufteilung des Vermögens aller Befragten auf die verschiedenen Anlagekategorien. Zu beachten ist bei der Interpretation, dass es sich um Medianwerte derjenigen Personen handelt, die in das jeweilige Anlageinstrument auch wirklich investiert haben (die Summe aller Werte eines Jahres liegt aus diesem Grund über 100%). Der Median teilt die Stichprobe so, dass genau 50% der Befragten einen auf oder unter dem Median liegenden Wert aufweisen und ebenfalls genau 50% einen solchen, der auf oder über dem Median liegt.¹ Konkret bedeutet dies beispielsweise, dass höchstens die Hälfte aller Anleger, die Derivate halten, weniger als 10% ihres Vermögens in Derivaten angelegt haben. Gleichzeitig haben nicht mehr als die Hälfte der Derivatbesitzer mehr als 10% ihres Vermögens in diese Anlageklasse investiert.

Die Werte blieben in den letzten zehn Jahren praktisch unverändert. Mit einem Medianwert von 50% dominiert das Bankkonto als Anlageklasse. Bei den Aktienbesitzern beträgt der Median 20%. Die befragten Aktionäre haben somit im Mittel rund 20% ihres Vermögens in Aktien investiert.

Die prozentuale Aufteilung des Vermögens nach Vermögensklassen und Aktienbesitz geht aus Abbildung 14 hervor. So verfügen Aktienbesitzer im Median über eine nahezu gleiche prozentuale Vermögensaufteilung wie der Durchschnitt der Schweizer Bevölkerung. Die Aufteilung nach Vermögensklassen weist aber auf die geringere Beliebtheit der Anlagen in Bankkonten und die demgegenüber grössere Bedeutung der Aktienanlage in den höheren Vermögensklassen hin.

¹ Im Vergleich zum arithmetischen Mittel (Durchschnitt) hat der Median den Vorteil, robuster gegenüber Ausreissern (extrem abweichenden Werten) zu sein.

Abbildung 14: Prozentuale Aufteilung des Vermögens nach Vermögensklassen und Aktienbesitz

	Alle 2010	Aktien- besitzer	Vermögen			
			CHF 0 bis 100'000	CHF 100'001 bis 0.5 Mio.	CHF 0.5 Mio. bis 1 Mio.	Mehr als CHF 1 Mio.
Bankkonti	50	50	70	60	40	35
Anlagefonds	25	20	20	30	25	12
Geldmarkt, Obligationen	20	20	20	25	25	15
Aktien	20	20	20	20	30	45
Derivate	10	10	10	10	15	10

Medianwerte in Prozent des Vermögens aller Befragten

25

Aktionäre investieren rund 20% ihres Vermögens in Aktien, welche im Durchschnitt auf rund fünf verschiedene Aktientitel verteilt werden (5.4 als arithmetisches Mittel; der Medianwert beträgt 3.0). Bei 46% der Aktionäre ist die Aktienanlage auf nur ein oder zwei Aktientitel konzentriert. Diese Zahlen verdeutlichen den eher tiefen Diversifikationsgrad von Schweizer Privatanlegern. Nur gerade ein Zehntel aller Aktionäre verteilen ihre Investments auf mehr als zehn Aktientitel.

Abbildung 15: Geografische Aufteilung des Aktienbestandes

	2010	2008	2006	2004	2002
Schweiz	80	76	76	73	73
Europa	11	15	12	14	15
USA	6	6	8	9	10
Übrige Welt	3	4	4	4	2

Werte in Prozent des Aktienbestandes aller Aktionäre

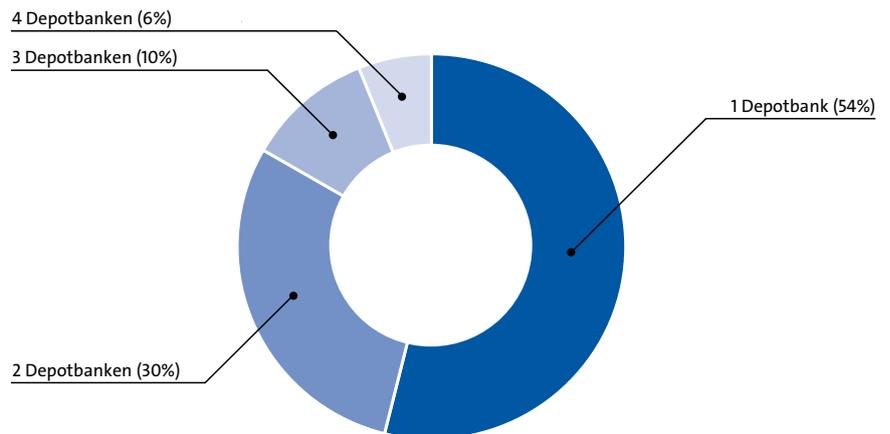
	2010	2008	2006	2004	2002
Nur Schweiz	59	54	54	51	49
Nur Europa	2	6	3	4	4
Nur USA	1	1	3	3	4

Werte in Prozent aller Aktionäre

Die geografische Aufteilung des Aktienportfolios gemäss Abbildung 15 zeigt eine hohe Fokussierung auf den Schweizer Aktienmarkt. Im Vergleich zur Erhebung im Jahr 2008 hat sich dieser „Home Bias“ sogar noch verstärkt. Inzwischen beziehen sich von fünf Aktienanlagen beinahe vier auf in der Schweiz kotierte Gesellschaften. Die Bedeutung von Aktienanlagen in europäische Firmen ausserhalb der Schweiz hat abgenommen, grösstenteils zugunsten des Heimatmarktes und leicht zugunsten der USA. Signifikant gestiegen ist der Anteil der Befragten, die ausschliesslich in den Schweizer Aktienmarkt investieren (Zunahme von 54% auf 59%). Eine mögliche Be-

gründung für den starken „Home Bias“ könnte im starken Schweizer Franken oder in zunehmend mangelndem Vertrauen in die Stabilität der EU-Länder liegen.

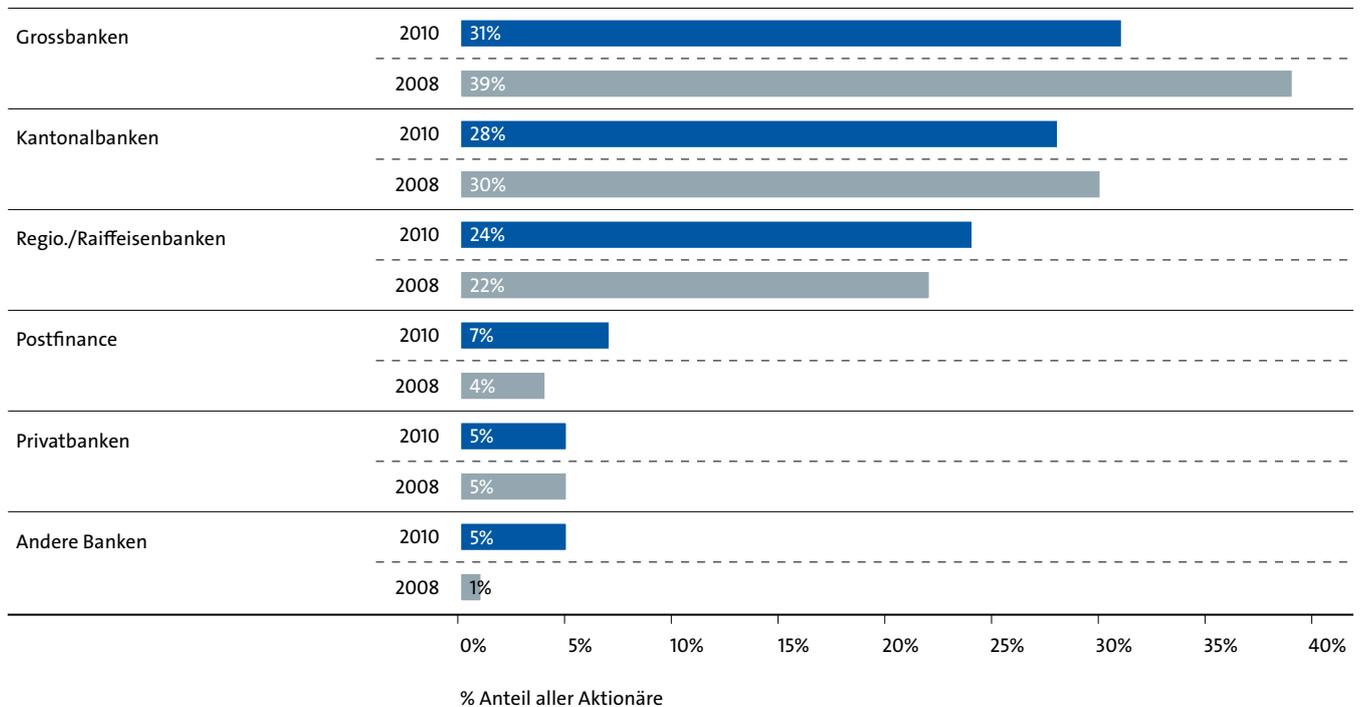
Abbildung 16: Aufteilung der Aktionäre nach Anzahl Depotbanken



26

Die Werte zur Anzahl der Depotbanken gemäss Abbildung 16 zeigen, dass 54% der Anleger ihr Depot von einer einzelnen Bank führen lassen. Fast ein Drittel hat Depots bei zwei Banken, 10% bei drei Banken und 6% bei mehr als drei Banken. Der Trend aus den Vorjahren, zunehmend mehrere Depotbeziehungen zu pflegen, hat sich nicht fortgesetzt.

Abbildung 17: Hauptbank der Schweizer Aktionäre



Befragt nach ihrer Hauptbank nannten drei von zehn Personen eine der beiden Grossbanken (vgl. Abbildung 17). Dieser gegenüber der Befragung 2008 markant gesunkene Wert geht nahezu ausschliesslich zulasten der UBS (von 28% im Jahr 2008 auf 20% im Jahr 2010). Der Anteil der Befragten, welche die Credit Suisse als Hauptbank angeben, blieb hingegen konstant bei 11%. Leicht weniger häufig genannt wurden die Kantonalbanken mit 28% (gegenüber 30% vor zwei Jahren). Kundenanteile dazu gewonnen haben in erster Linie die Postfinance (+3 Prozentpunkte), die Regional- und Raiffeisenbanken (+3 Prozentpunkte), die Migros Bank und die Coop Bank (jeweils +1 Prozentpunkt) sowie andere Banken (+2 Prozentpunkte).

Abbildung 18: Wechsel der Hauptbank

	Alle	Haushaltseinkommen			
		CHF 0 bis 6'000	CHF 6'001 bis 10'000	CHF 10'001 bis 15'000	Mehr als CHF 15'000
Ja, ich habe meine Hauptbank gewechselt.	6 (4)	6 (6)	3 (2)	6 (5)	15 (0)
Habe an einen Wechsel gedacht, aber noch nicht vollzogen.	8 (12)	9 (4)	7 (10)	7 (19)	7 (26)
Nein, ich habe nicht daran gedacht.	86 (84)	85 (90)	90 (88)	87 (76)	78 (74)

	Alle	Vermögen			
		CHF 0 bis 100'000	CHF 100'001 bis 0.5 Mio.	CHF 0.5 Mio. bis 1 Mio.	Mehr als CHF 1 Mio.
Ja, ich habe meine Hauptbank gewechselt.	6 (4)	5 (7)	5 (3)	3 (0)	19 (0)
Habe an einen Wechsel gedacht, aber noch nicht vollzogen.	8 (12)	9 (10)	7 (13)	9 (18)	8 (8)
Nein, ich habe nicht daran gedacht.	86 (84)	86 (83)	88 (84)	88 (82)	73 (92)

	Alle	Hauptbank				
		UBS	Credit Suisse	Kantonalbank	Regional-/Raiffeisenbank	Andere Bank
Ja, ich habe meine Hauptbank gewechselt.	6 (4)	7 (0)	7 (0)	6 (4)	3 (9)	7 (0)
Habe an einen Wechsel gedacht, aber noch nicht vollzogen.	8 (12)	13 (28)	12 (7)	5 (12)	4 (3)	2 (7)
Nein, ich habe nicht daran gedacht.	86 (84)	80 (72)	81 (94)	89 (85)	92 (88)	91 (94)

Werte in Prozent aller Aktionäre, Werte 2008 in Klammern

In den sechs Monaten vor der Befragung 2010 haben 6% der Schweizer Anleger ihre Hauptbank gewechselt, und 8% haben zumindest daran gedacht (vgl. Abbildung 18). Verglichen mit der Befragung 2008 haben mehr Personen den Hauptbankwechsel vollzogen, dafür denken nicht mehr so viele über einen Wechsel nach. Es sticht heraus, dass besonders mit zunehmendem Haushaltseinkommen oder zunehmendem Vermögen der Anteil der „treuen“ Anleger abnimmt. Im Jahr 2008 überlegte sich jeder vierte Anleger mit einem Monatseinkommen von mehr als CHF 15'000 den Wechsel der Hauptbank. Zwei Jahre später gaben 15% der Befragten aus derselben Kategorie an, die Hauptbank effektiv gewechselt zu haben.

Wenig überraschend ist das nach Hauptbank gegliederte Befragungsergebnis. So haben im Jahr 2008 mehr als ein Viertel aller Befragten, welche die UBS als Hauptbank angaben, über einen Wechsel nachgedacht. Bei der Credit Suisse war dies lediglich bei rund 7% der Fall. Der Anteil der Befragten, die zu einer der beiden Grossbanken gewechselt hatten, betrug 2008 für beide Banken null Prozent. Dieser Wert erholte sich 2010 markant (sowohl für die Credit Suisse als auch für die UBS jeweils +7 Prozentpunkte). Trotzdem dachte im Jahr 2010 nahezu ein Achtel aller Grossbankkunden über einen Wechsel der Hauptbankbeziehung nach.

6 Aktionär und Aktie

Schweizer Privataktionäre sind bei ihrer Aktienanlage in der Regel nicht kurzfristig orientiert. Die meisten Befragten geben an, sich beim Anlageentscheid von einem mehrjährigen Zeithorizont leiten zu lassen (vgl. Abbildung 19). Den längsten Anlagehorizont haben die 30-39-Jährigen. Sie investieren fast zur Hälfte (46%) mit einem Horizont von über acht Jahren. Bei den 40-59-Jährigen liegt der entsprechende Wert leicht tiefer. Demgegenüber dominiert bei den Über-60-Jährigen sowie den 18-29-Jährigen ein Zeithorizont zwischen drei und acht Jahren.

Abbildung 19: Anlagehorizont

	2010	2008	2006	2004	2002	Altersklassen				
						18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
0 bis 1 Jahr	8	7	6	6	7	17	7	9	5	5
1 bis 3 Jahre	17	19	17	14	18	18	9	15	19	24
3 bis 8 Jahre	40	37	42	44	46	46	38	39	37	43
Über 8 Jahre	35	37	35	36	29	19	46	37	39	28

Werte in Prozent aller Aktionäre

Über die betrachteten zehn Jahre hinweg haben sich die Anlagehorizonte wenig verändert; insgesamt werden solche zwischen drei und acht Jahren am häufigsten genannt. Der Anteil kurzfristig denkender Anleger ist in den letzten zehn Jahren insgesamt nahezu konstant geblieben.

Abbildung 20: Selbsteinschätzung «Anlagepolitische Kenntnisse»

	2010	2008	2006	2004	2002	Altersklassen				
						18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Kein Wissen	10	19	17	16	9	11	12	8	10	7
Basiswissen	56	51	52	52	63	45	49	61	62	59
Gute Kenntnisse	26	23	24	26	22	32	30	27	15	29
Sehr gute Kenntnisse	8	7	7	6	6	12	8	4	13	5

Werte in Prozent aller Aktionäre

	Geschlecht		Vermögen				Schulbildung				
	m	w	CHF 0 bis 100'000	CHF 100'001 bis 0.5 Mio.	CHF 0.5 Mio. bis 1 Mio.	Mehr als CHF 1 Mio.	Realschule	Sekundar- oder Berufsschule	Berufsschule	Mittelschule, Seminar	Universität, ETH, Fachhochschule
Kein Wissen	4	20	16	8	6	3	44	6	13	15	5
Basiswissen	54	60	53	61	58	27	56	88	62	42	52
Gute Kenntnisse	32	16	22	27	28	42	0	6	19	35	33
Sehr gute Kenntnisse	10	4	9	5	8	28	0	0	6	8	10

Werte in Prozent aller Aktionäre

Wie aus Abbildung 20 ersichtlich, haben sich die anlagepolitischen Kenntnisse – gemäss Selbsteinschätzung der Befragten – im Zeitablauf leicht ver-

bessert. Der Anteil der Anleger, die sich „gute“ oder „sehr gute“ Kenntnisse attestieren, beträgt rund ein Drittel. Die älteren Befragten (über 40-jährig) sind dabei vorsichtiger; in den entsprechenden Altersgruppen liegen die Anteile der Befragten, die nur „Basiskenntnisse“ angeben, besonders hoch (bei rund 60%). Deutlich verbessert hat sich die Selbsteinschätzung der eigenen Kenntnisse bei den Jungen (18-29): Gegenüber 2008 ging der Anteil in der Kategorie „geringe Kenntnisse“ deutlich zurück, während die Kategorie „gute Kenntnisse“ stark zulegte.¹

Vermögende, gut Verdienende, gut Ausgebildete sowie Männer schätzen ihren Kenntnisstand als vergleichsweise hoch ein. Jedes dieser Befragten-Merkmale hat isoliert betrachtet einen beobachtbaren Einfluss. Dabei ist aber zu beachten, dass die Merkmale Vermögen, Einkommen, Bildungsstand und Geschlecht relativ stark korreliert sind und die einzelnen Einflüsse deshalb statistisch nicht eindeutig voneinander unterschieden werden können. Zudem kann die Kausalität auch umgekehrt verlaufen, z.B. in dem Sinn, dass sich ein höherer Kenntnisstand als eine Ursache für höheres Einkommen und Vermögen sehen lässt. Frauen schreiben sich eindeutig geringere Kenntnisse zu als Männer. Korrigiert man statistisch jedoch um das geringere Vermögen, die im Durchschnitt weniger gute Schulbildung und vor allem den tiefer liegenden Grad der Erwerbstätigkeit der befragten Frauen, relativiert sich der Einfluss des Geschlechts hier klar.

Abbildung 21: Börsen-Know-how

						Geschlecht		Wer trifft den Anlageentscheid?	
	2010	2008	2006	2004	2002	m	w	Sie allein	Anlageberater
Ich kenne den Unterschied Obligation/Aktie	95	94	89	94	95	97	90	97	92
Ich weiss, was die Performance einer Aktie ist.	77	77	72	69	72	83	66	86	82
Ich weiss, was ein derivatives Instrument ist.	45	44	38	41	40	52	31	60	23
Ich weiss, was eine P/E-Ratio ist.	33	30	25	31	29	38	21	44	22

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Die Kenntnisse in Einzelfragen haben sich im Verlauf der letzten acht Jahre ebenfalls leicht verbessert. Rund 95% der Befragten geben an, den Unterschied zwischen einer Aktie und einer Obligation zu kennen (vgl. Abbildung 21). Bezüglich der Performance einer Aktie sind es noch 77%, und was ein derivatives Instrument bzw. eine P/E-Ratio ist, wissen gemäss der Selbsteinschätzung der Befragten 45% bzw. 33%. Eine Verbesserung gegenüber 2002 ist vor allem bei den Fragen „Performance einer Aktie“ und „derivatives Instrument“ zu erkennen.

¹ 2008 gaben knapp 18% der Befragten aus der Altersklasse „18-29 Jahre“ an, über gute oder sehr gute anlagepolitische Kenntnisse zu verfügen.

Weiter wird in Abbildung 21 zwischen Männern und Frauen unterschieden. Dabei trauen sich Männer mehr Wissen in Anlagefragen zu als Frauen. Im Vergleich zu 2008 haben sich die Unterschiede zwischen den Geschlechtern jedoch verringert.

Schliesslich wird nach der Art des Anlageentscheides differenziert.² Anleger, die den Anlageentscheid alleine fällen, schätzen ihr Wissen besser ein als solche, die ihren Anlageberater entscheiden lassen. Es fällt auf, dass der Unterschied zwischen einer Aktie und einer Obligation beiden Untergruppen bekannt ist, was auch für die Performance einer Aktie grundsätzlich zutrifft. Bei den Fragen nach derivativen Finanzinstrumenten und der P/E-Ratio schätzen alleinentscheidende Anleger ihr Wissen jedoch deutlich besser ein als solche, die den Investitionsentscheid dem Anlageberater überlassen.

Abbildung 22: Selbsteinschätzung «Risikobereitschaft»

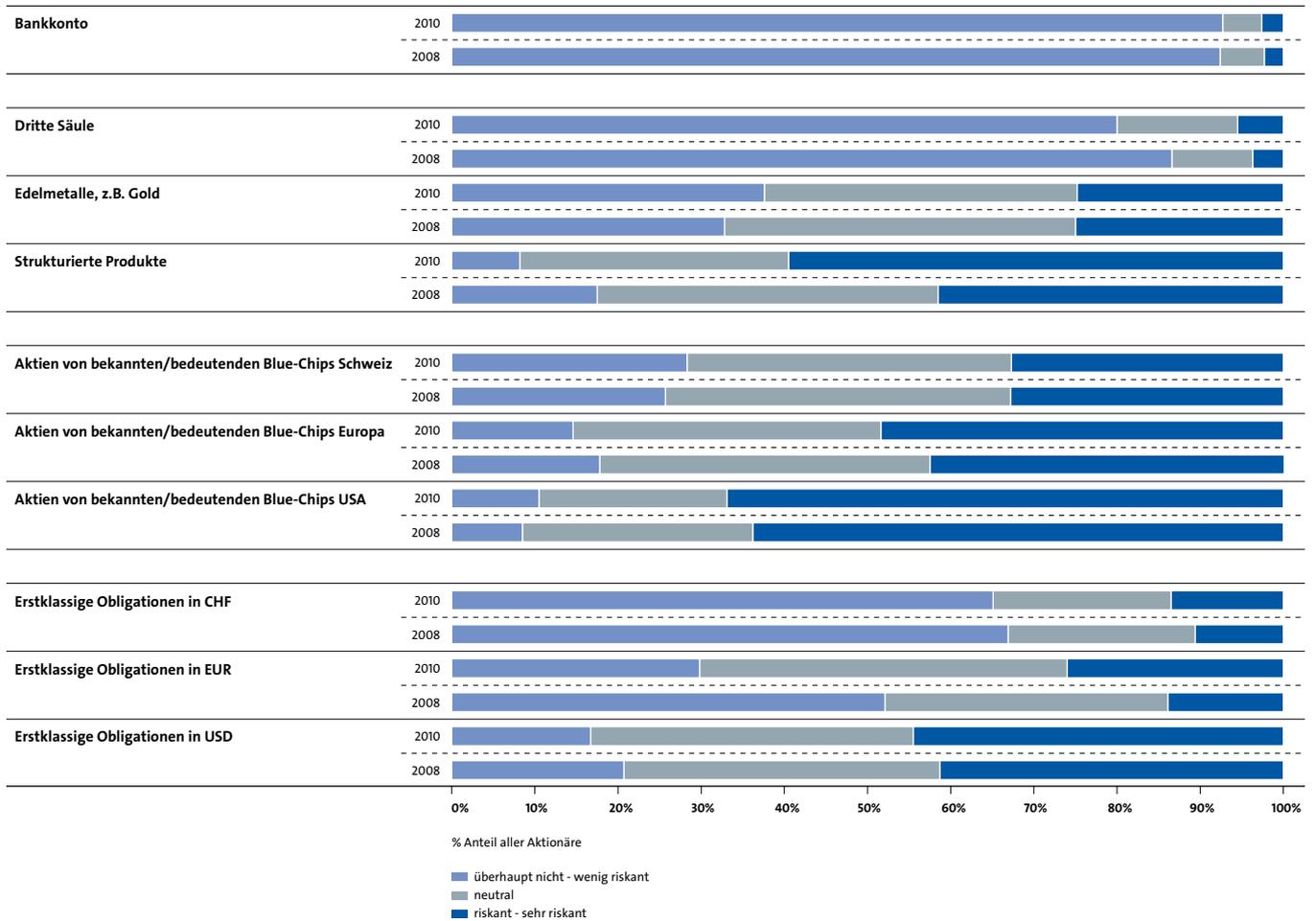
			Geschlecht		Vermögen				Erwerbstätigkeit		
					CHF 0 bis 100'000	CHF 100'001 bis 0.5 Mio.	CHF 0.5 Mio. bis 1 Mio.	Mehr als CHF 1 Mio.	voll berufs- tätig	teilweise berufs- tätig	nicht berufs- tätig
Risikoavers	29	30	24	40	32	29	25	13	25	39	32
Risikoneutral	48	47	48	46	45	49	61	37	50	28	49
Risikofreudig	23	23	28	14	23	22	14	50	25	23	19

Werte in Prozent aller Aktionäre

Die Risikobereitschaft der Befragten nimmt parallel zur Höhe ihres Vermögen und Einkommens zu. Keinen Einfluss auf die artikulierten Risikofreude hat demgegenüber die Schulbildung. Eine bessere Ausbildung hilft möglicherweise, Risiken einerseits besser erkennen und auch vermeiden zu können, Risiken andererseits aber auch bewusst und gezielt einzugehen. Die Risikobereitschaft liegt bei Männern vergleichsweise höher, was aber statistisch auch auf die hohe Korrelation zwischen Geschlecht, Vermögen, Einkommen und Erwerbstätigkeit zurückgeführt werden kann. Bezüglich der Erwerbstätigkeit bezeichnen sich Vollerwerbstätige im Durchschnitt als risikofreudiger als Teilzeitarbeitende oder Nicht-Erwerbstätige.

² Detailliertere Auswertungen zum Treffen des Anlageentscheides werden in Kapitel 8 präsentiert.

Abbildung 23: Risikoeinschätzung der verschiedenen Anlageprodukte durch Aktionäre



Die Finanzkrise scheint das Selbstvertrauen der Aktionäre bezüglich der eigenen Kenntnisse und Risikoneigung nicht beeinträchtigt zu haben. Wie Abbildung 23 zeigt, schätzen die Aktionäre die Risiken verschiedener Instrumente jedoch leicht anders ein als noch vor der Finanzkrise. Klar kritischer ist die Haltung der Aktienbesitzer gegenüber strukturierten Produkten geworden. Schliesslich wurden auch auf Euro lautende Anlagen (einschliesslich Obligationen erstklassiger Schuldner) als riskanter eingestuft, was angesichts der Finanzierungsprobleme einzelner EU-Mitgliedsstaaten nicht überrascht. In Einklang mit der vorsichtigeren Haltung gegenüber Anlagen in Europa verstärkte sich, wie bereits erwähnt, der ohnehin beträchtliche „Home Bias“, die Vorliebe für inländische Anlagen (vgl. Abbildung 15).

7 Informationsphase

Die Printmedien und das Internet sind die wichtigsten Informationsmedien für Schweizer Privatanleger (vgl. Abbildung 24). Während das Internet in den letzten zehn Jahren laufend an Boden gewonnen hat und in der aktuellen Befragung von rund zwei Dritteln aller Privatanleger als Informationsquelle genutzt wird, haben die Printmedien an Bedeutung verloren: 2004 informierten sich 72% der Privatanleger auf diese Weise zu Anlagethemen – heute sind es noch 64%. Demgegenüber hat die informationsseitige Nutzung des Internets in der gleichen Zeitspanne von 60% auf 66% zugenommen. Besonders intensive Nutzer sind die 18-29-Jährigen: beinahe 90% gaben an, sich auf dem Internet über Anlagethemen zu informieren. Das Fernsehen rangiert zwar unverändert hinter Printmedien und Internet, hat aber in der Befragung 2010 etwas an Gewicht gewonnen: 37% der Befragten geben heute an, sich anhand dieses Mediums über Anlagethemen zu informieren.

33

Abbildung 24: Informationsmedium nach Altersklassen

	Printmedien				TV				Internet			
	2010	2008	2006	2004	2010	2008	2006	2004	2010	2008	2006	2004
Alle	64	66	68	72	37	34	33	33	66	66	59	60
Altersklassen 18-29 Jahre	75	56	60	71	40	26	33	29	89	72	74	80
30-39 Jahre	56	67	75	78	31	34	33	34	73	67	76	73
40-49 Jahre	68	73	69	81	41	31	36	31	76	66	65	73
50-59 Jahre	64	65	60	59	30	34	27	31	51	73	61	45
60-74 Jahre	64	65	67	71	45	37	36	37	47	54	30	37

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Betreffend der Informationsgewinnung wurde nach weiteren wesentlichen Informationsquellen gefragt (vgl. Abbildung 25 und Abbildung 26). Gespräche mit dem Anlageberater sowie mit Bekannten oder Freunden stellen demnach mit über 50% Nutzung die wichtigsten weiteren Informationsquellen dar. Namentlich das Gespräch mit Freunden oder Bekannten scheint im Vergleich zu 2008 mit einer Zunahme von 43% auf 51% an Bedeutung gewonnen zu haben.

Abbildung 25: Informationsquellen nach Altersklassen

	2010	2008	Altersklassen				
			18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Gespräche mit Bekannten oder Freunden	51	43	71	59	45	45	46
Gespräche mit dem Anlageberater	50	48	38	34	57	48	68
Aktionärsbriefe und Quartalsberichte	44	39	51	35	44	41	50
Geschäftsberichte	40	37	49	31	41	39	45
Research-Berichte und Anlageempfehlungen von Bankinstituten	37	30	37	43	42	30	33
Research-Berichte und Anlageempfehlungen von Nicht-Banken	17	15	18	23	20	16	9
Fachbücher	16	13	27	21	13	18	7

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Aktionärsbriefe und Quartalsberichte, Geschäftsberichte sowie Research-Berichte und Anlageempfehlungen von Bankinstituten stellen ebenfalls beliebte Informationsquellen dar. Von Nicht-Banken vermittelte Research-Berichte und Anlageempfehlungen sowie Fachbücher spielen demgegenüber eine eher untergeordnete Rolle.

Der Austausch mit Bekannten oder Freunden wird von den jüngeren Befragten (18-39 Jahre) besonders häufig genannt, während die älteren Anleger (40-74 Jahre) dem Gespräch mit dem Anlageberater eine grössere Bedeutung beimessen. Dies dürfte unter anderem auf das bei der jüngsten Altersklasse geringere investierbare Vermögen zurückzuführen sein, welches das Kosten/Nutzen-Verhältnis eines professionellen Anlagegespräches wohl oft ungünstig erscheinen lässt.

Die Bedeutung der (verschiedenen) Informationskanäle über die Vermögensklassen hinweg geht aus Abbildung 26 hervor. Was die Anleger mit einem Vermögen bis CHF 100'000 betrifft, lassen sich lediglich 37% durch den Anlageberater informieren, während sich über 60% auf „Gespräche mit Bekannten oder Freunden“ abstützen. Am beliebtesten ist die Konsultation des Anlageberaters bei Anlegern aus der Klasse „CHF 0.5 Mio. bis 1 Mio.“. 63% der Befragten aus dieser Klasse geben an, diesen Informationskanal zu nutzen. Deutlich weniger sind es in der höchsten Vermögensklasse, wobei hier der Anteil in den letzten zwei Jahren deutlich abgenommen hat. Gaben 2008 noch 78% der Millionäre an, sich professionell beraten zu lassen, sind es 2010 nur noch 47%. Zugleich hat die Nutzung von Research-Berichten von Banken und Nicht-Banken sowie von Fachbüchern in dieser Vermögensklasse signifikant zugenommen.¹

¹ Im Jahr 2008 gaben 34% der Anleger mit einem Vermögen von über CHF 1 Mio. an, sich anhand von Research-Berichten von Banken zu informieren. 11% informieren sich über Research-Berichte von Nicht-Banken und 21% mit Hilfe von Fachbüchern.

Abbildung 26: Informationsquellen nach Vermögensklassen

	Vermögen			
	CHF 0 bis 100'000	CHF 100'001 bis 0.5 Mio.	CHF 0.5 Mio. bis 1 Mio.	Mehr als CHF 1 Mio.
Gespräche mit Bekannten oder Freunden	61	48	54	55
Gespräche mit dem Anlageberater	37	50	63	47
Aktionärsbriefe und Quartalsberichte	42	43	49	56
Geschäftsberichte	39	42	42	56
Research-Berichte und Anlageempfehlungen von Bankinstituten	32	34	46	61
Research-Berichte und Anlageempfehlungen von Nicht-Banken	15	21	10	37
Fachbücher	20	13	15	34

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

35

Abbildung 27 zeigt die von Aktienbesitzern als Informationsquelle über Anlagethemen genutzten Zeitungen oder Zeitschriften, unterteilt nach den drei Sprachregionen der Schweiz.

In der Deutschschweiz rangieren die regionalen Tageszeitungen an erster Stelle. Rund 50% der Befragten gaben an, sich anhand dieses Mediums über Anlage- und Investitionsthemen zu informieren. Die „Neue Zürcher Zeitung“ (41%) und der „Tages-Anzeiger“ (32%) folgen an zweiter bzw. dritter Stelle. Beide Zeitungen konnten im Vergleich zu 2008 an Bedeutung gewinnen. Die „Finanz und Wirtschaft“ wird von rund 12% der Deutschschweizer Anleger als Informationsmedium genutzt. Die „NZZ am Sonntag“ hat über die Jahre hinweg stark an Bedeutung gewonnen. Gaben 2004 diese noch weniger als 2% der befragten Deutschschweizer als Informationsquelle an, sind es 2010 nahezu 8%. Zugenommen hat auch die Nutzung der Gratiszeitung „20 Minuten“, und zwar von 1% im Jahr 2004 auf 8% aktuell.

In der Westschweiz dominiert die Tageszeitung „Le Temps“ als Informationsquelle für Anlage- und Investitionsthemen (53%). Mit deutlichem Abstand folgen die auf Wirtschaftsthemen spezialisierte Tageszeitung „L'Agefi“ (27%) und die „24 Heures“ (24%). Die regionalen Tageszeitungen scheinen hier mit 20% Nennungen im Vergleich zur Deutschschweiz weniger bedeutsam zu sein. Anders liegt das Bild in der italienischen Schweiz: Dort gaben rund 87% der Befragten an, anlagespezifische Informationen primär aus regionalen Tageszeitungen zu entnehmen.

Abbildung 27: Zeitungen und Zeitschriften als Informationsquelle nach Sprachregion

	Deutschschweiz			
	2010	2008	2006	2004
Regionale Tageszeitungen	50	52	50	55
Neue Zürcher Zeitung (NZZ)	41	34	33	36
Tages-Anzeiger	32	27	30	35
Finanz und Wirtschaft	12	15	12	18
NZZ am Sonntag	8	3	4	2
20 Minuten	8	5	3	1
Handelszeitung	7	9	5	6
Stocks	5	6	5	7

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre. Weitere genannte Printmedien mit geringem Anteil: Sonntagszeitung, Cash Daily, Financial Times, The Wall Street Journal, Weltwoche, Beobachter, Frankfurter Allgemeine Zeitung.

	Westschweiz			
	2010	2008	2006	2004
Le Temps	53	36	38	63
L'Agefi	27	18	21	29
24 Heures	24	20	24	27
Bilan	20	13	24	27
Regionale Tageszeitungen	20	11	7	2
L'Hebdo	11	11	5	8
Tribune de Genève	9	16	7	17

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre. Weitere genannte Printmedien mit geringem Anteil: Finanz und Wirtschaft, Financial Times, Le Matin Dimanche, PME Magazin, Le Monde, Neue Zürcher Zeitung (NZZ), Handelszeitung, The Wallstreet Journal, Frankfurter Allgemeine Zeitung.

	Italienische Schweiz			
	2010	2008	2006	2004
Regionale Tageszeitungen	87	43	30	6
Corriere del Ticino	67	57	50	63
Giornale del Popolo	27	29	20	13

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre. Weitere genannte Printmedien mit geringem Anteil: Neue Zürcher Zeitung (NZZ), Il Caffé - settimanale della domenica, Tages-Anzeiger, Finanz und Wirtschaft.

Gefragt nach den Hauptinformationsquellen im Fernsehen nannte der Grossteil der Befragten Sendungen des Schweizer Fernsehens (vgl. Abbildung 28).² Wie in den Jahren zuvor informierte sich der Grossteil der Anleger (60%) durch die Nachrichtensendungen „Tagesschau“ und/oder „10 vor 10“ über Anlagethemen. Ebenfalls beliebt sind die relativ neuen Sendungen „SF Börse“ (43%) und „Eco“ (17%), welche im Vergleich zu 2008 deutlich an

² Für die in Abbildung 28 gezeigte Auswertung wurden aus Repräsentativitätsgründen ausschliesslich die Antworten von Deutschschweizer Anlegern berücksichtigt.

Bedeutung gewonnen haben, sowie das etwas ältere Format „Cash TV“ (aktuell 23%). Mit deutlichem Abstand folgen Teletext (10%), die „Rundschau“ (7%) und diverse Deutsche Sender (7%).

Abbildung 28: Fernsehsendungen als Informationsquelle nach Altersklassen

	2010	2008	Altersklasse				
			18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Tagesschau/10 vor 10	60	56	55	67	77	47	48
SF Börse	43	33	36	40	46	33	48
Cash TV	23	21	27	33	19	40	11
Eco	17	7	36	27	15	13	7
Teletext	10	13	9	0	12	7	15
Rundschau	7	14	9	7	8	7	7
Deutsche Sender	7	5	9	7	12	13	0
NTV	6	7	0	13	4	7	7
Englische Sender	5	7	0	0	15	7	0
Tele Züri Börsentrend	3	5	9	7	0	7	0

nur Deutschschweiz, Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Das Internet bzw. die E-Banking-Portale stellen heutzutage das bedeutendste Medium für den Abruf von Börsenkursen dar (vgl. Abbildung 29). Der langfristig zunehmenden Bedeutung dieses Mediums steht die stark abnehmende Nutzung von Zeitungen für Börsenkursinformationen gegenüber (Abnahme von 2000 auf 2010 um 32 Prozentpunkte). Die Dominanz des Internet zeigt sich insbesondere in den Werten der 18-29-Jährigen (79%). Demgegenüber ist bei den 60-74-jährigen Umfrageteilnehmern nach wie vor die Zeitung das wichtigste Medium für Börsenkursabfragen (58%). Die Befragten aus der jüngsten Altersklasse informieren sich zudem vergleichsweise oft bei Bekannten, Familie oder Freunden über Aktienkurse.

Abbildung 29: Abruf der Börsenkurse nach Quelle und Altersklassen

	2010	2008	Altersklasse				
			18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Internet/Internetbanking	56	52	79	65	59	48	41
Zeitung	45	51	24	38	48	48	58
TV/Teletext	17	24	11	14	12	16	32
Persönlich bei der Bank	6	8	2	3	9	9	6
Durch Bekannte, Familie, Freunde	4	5	11	3	4	4	3
Reuters, Bloomberg	4	3	4	3	4	7	3
Telefonisch bei der Bank	3	4	0	1	1	6	6
Handy	2	0	5	2	1	3	0
Aushang in den Vitrienen der Bank	2	4	0	1	3	2	2

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

8 Entscheidungsphase

Der Grossteil der privaten Anleger investiert offensichtlich ohne bestimmtes Sparziel (vgl. Abbildung 30). An zweiter Stelle der Nennungen folgt, wie schon 2008, die Vorsorge für das Alter, wobei die Bedeutung dieses Anlageziels mit zunehmendem Alter wichtiger wird.

Die Bedeutung der Anlageziele „Teilnahme an der Wirtschaft“, „Spielerischer Reiz“ und „Interesse an bestimmten Gesellschaften“ hat gegenüber 2008 signifikant zugenommen.

Abbildung 30: Anlageziele nach Altersklassen

	2010	2008	Altersklasse				
			18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Aufbau eines Vermögens ohne bestimmtes Sparziel	62	61	65	68	69	54	55
Vorsorge für das Alter	43	41	22	41	42	46	54
Teilnahme an der Wirtschaft	27	16	34	27	23	26	29
Spielerischer Reiz am Handeln, zum Beispiel Trading	23	12	31	24	31	20	12
Interesse an bestimmten Gesellschaften	22	16	29	21	22	12	29
Aufbau von einem Vermögen für ein bestimmtes Sparziel	20	14	16	30	21	22	9
Mitarbeiterbeteiligungsprogramm	14	12	16	11	23	8	9

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

39

Abbildung 31 schlüsselt den Anlageentscheid nach verschiedenen Kriterien auf. Mehr als die Hälfte der Schweizer Anleger bestimmen demnach alleine darüber, in welche Aktientitel und weiteren Finanzinstrumente sie investieren. 20% der Anleger lassen die Meinung von Freunden und Bekannten in den Anlageentscheid einfließen. Sieht man von Finanzfachleuten im Bekannten- und Freundeskreis ab, so fällen demnach fast 80% der Anleger die Entscheide ohne jede professionelle Beratung.

Abbildung 31: Treffen des Anlageentscheides nach Altersklasse

	2010	2008	Altersklasse				
			18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Sie allein	58	50	67	69	54	55	46
Sie im Gespräch mit Freunden, Verwandten oder Bekannten	20	27	24	20	24	20	14
Sie zusammen mit einem Anlageberater von einer Bank	13	15	6	4	10	17	25
Sie zusammen mit einem bankenunabhängigen Anlageberater	6	5	3	6	7	5	8
Nur der Anlageberater	3	3	0	1	5	3	7

Werte in Prozent aller Aktionäre

Von den rund 20% der Befragten, die professionelle Beratung in Anspruch nehmen, fällt ein Grossteil den Anlageentscheid zusammen mit einem Anlageberater der Bank (13%) oder einem bankunabhängigen Anlageberater (6%). Nur ein kleiner Teil der Anleger (3%) delegiert den Anlageentscheid vollständig an den Berater bzw. die Bank.

Was die Altersgruppen der Privatanleger betrifft, gewinnt die Rolle des Anlageberaters mit zunehmendem Alter des Anlegers an Bedeutung. Während nur knapp 9% der 18-29-Jährigen ihre Anlageentscheide zusammen mit einem Berater fällen, greifen 40% der 60-74-Jährigen auf professionelle Unterstützung zurück. Rund 7% geben dabei die Entscheidungskompetenz über ihr Portfolio, beispielsweise im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates, vollständig an den Berater ab. Dies korrespondiert mit der Feststellung, dass die 60-74-Jährigen ein Hauptkundensegment der privaten Vermögensverwaltung darstellen.

40 **Abbildung 32: Treffen des Anlageentscheides nach Altersklasse**

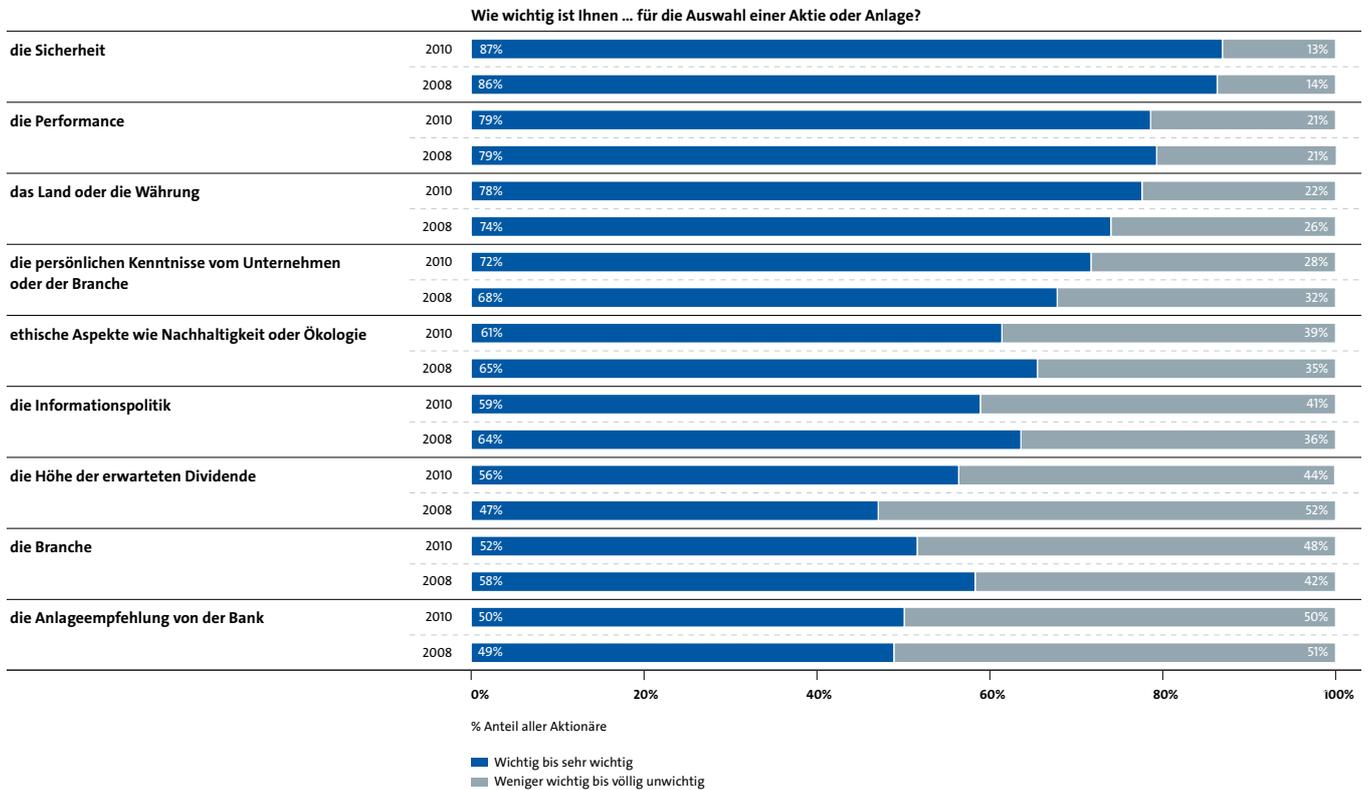
	<u>Geschlecht</u>		<u>Selbsteinschätzung «Risikobereitschaft»</u>		
	männlich	weiblich	Risikoavers	Risikoneutral	Risikofreudig
Sie allein	68	37	47	56	74
Sie im Gespräch mit Freunden, Verwandten oder Bekannten	16	28	24	21	13
Sie zusammen mit einem Anlageberater von einer Bank	8	9	18	13	5
Sie zusammen mit einem bankenunabhängigen Anlageberater	5	23	8	5	6
nur der Anlageberater	3	3	3	4	2

	<u>Selbsteinschätzung «Anlagepolitische Kenntnisse»</u>			
	Kein Wissen	Basis- kenntnisse	Gute Kenntnisse	Sehr gute Kenntnisse
Sie allein		22	52	91
Sie im Gespräch mit Freunden, Verwandten oder Bekannten		37	21	9
Sie zusammen mit einem Anlageberater von einer Bank		16	17	0
Sie zusammen mit einem bankenunabhängigen Anlageberater		13	7	0
nur der Anlageberater		2	3	0

Werte in Prozent aller Aktionäre

Abbildung 32 beleuchtet weitere Aspekte im Zusammenhang mit der Entscheidungskompetenz in Finanzfragen. Demnach tendieren Männer öfter dazu, Anlageentscheide selber zu treffen als Frauen (68% gegenüber 37%). Dies kann gleichermassen auf eine höhere Risikofreude oder auf bessere Kenntnisse in Finanz- und Börsenfragen zurückzuführen sein. Die Umfrageresultate zeigen, dass risikofreudige Anleger im Vergleich zu risikoneutralen oder risikoaversen Investoren eher bereit sind, Anlageentscheide völlig autonom zu fällen. Ein ähnliches Bild zeigt sich beim Finanzwissen: Je besser ein Anleger sein Wissen in Börsenfragen einschätzt, desto eher bestimmt er allein über die Ausgestaltung seines Wertschriftenportfolios.

Abbildung 33: Bedeutung verschiedener Merkmale bei der Anlageselektion



Bei der Auswahl einer Aktie steht die Sicherheit für viele Anleger an erster Stelle (vgl. Abbildung 33). Rund 87% der Befragten geben an, dass dieser Aspekt für sie „wichtig“ oder „sehr wichtig“ sei. Dabei zeigt die Befragung, dass die Nennung des Aspekts „Sicherheit“ mit zunehmender Risikofreude der Anleger abnimmt.

Ebenfalls von Bedeutung bei der Aktienauswahl sind die Performance sowie die geografische Herkunft der Aktie und die Währung, in der das Wertpapier gehandelt wird.

Die Höhe der erwarteten Dividende – eine vor dem Hintergrund der Kurs- und Börsenentwicklung der letzten Jahre interessante Frage – wird von knapp 44% der Anleger als „weniger wichtig“ oder „unwichtig“ betrachtet. Auch die Anlageempfehlung der Bank spielt bei der Wahl einer Aktie eine eher untergeordnete Rolle. Nur rund die Hälfte der Befragten gaben an, diese bei der Aktienwahl als „wichtig“ oder „sehr wichtig“ zu betrachten.

9 Tradingphase

Das Internet hat in der Transaktionsabwicklung über die Jahre hinweg an Bedeutung gewonnen (vgl. Abbildung 34). Rund 45% der Befragten geben an, ihre Börsenaufträge online abzuwickeln (via Internet oder schriftlich via E-Mail). Der empirisch beobachtete Trend zur Online-Abwicklung ist wesentlich dem Verhalten der jüngeren Anleger zuzuschreiben. Demgegenüber hat die Zahl derjenigen, die ihre Transaktionen direkt bei der Bank auslösen, seit 2006 kontinuierlich abgenommen. Im Jahr 2010 wählten rund 36% der Aktionäre diese Form der Transaktionsabwicklung – vier Jahre zuvor waren es noch 46%.

Zunehmend unbeliebt ist die direkte Abwicklung über die Bank bei den jüngeren Anlegern. Demgegenüber ist der persönliche Besuch bei der Bank unter den 60-74-Jährigen nach wie vor weitverbreitet. Ebenfalls beliebt ist bei dieser Anlegergruppe das Telefon/Handy mit rund 31% Nennungen, im Gegensatz zu den jüngsten Anlegern mit knapp 10%. Über die gesamte Stichprobe hinweg betrachtet, stellt das Telefongespräch den dritt wichtigsten Weg zur Übermittlung von Börsenaufträgen dar.

43

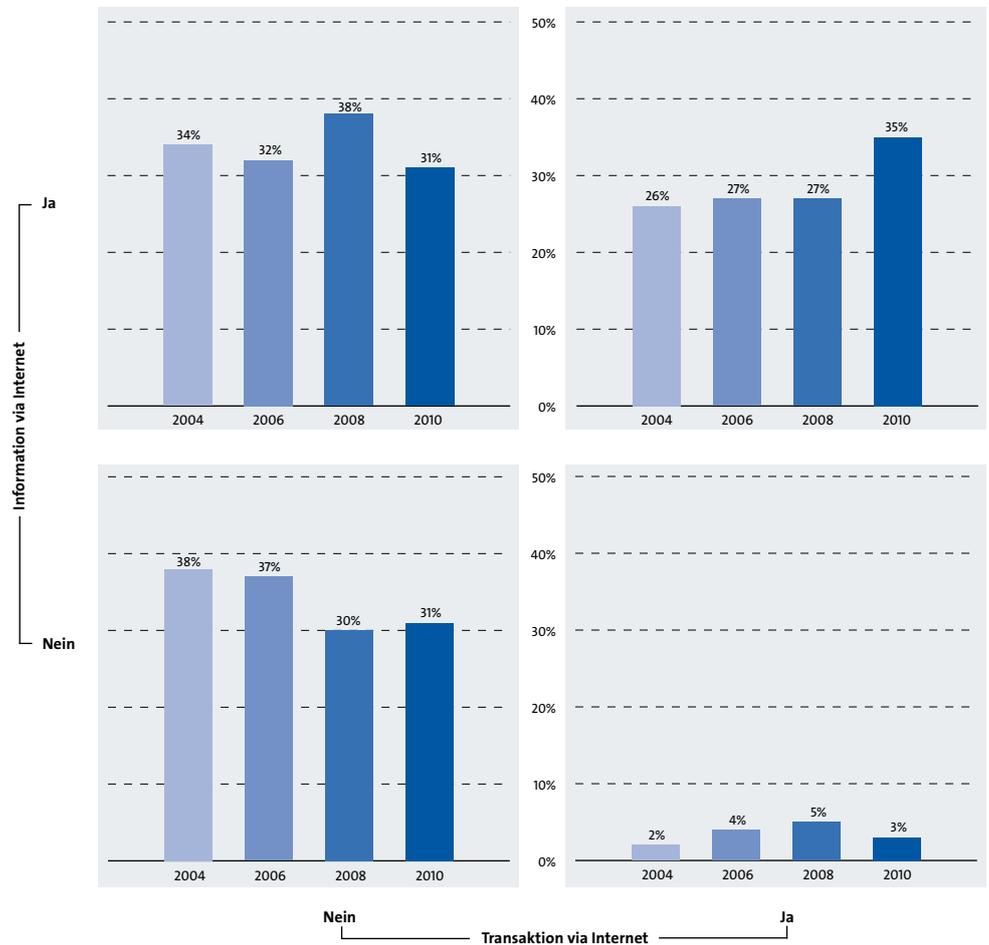
Abbildung 34: Übermittlung der Börsenaufträge

	2010	2008	2006	2004	Altersklasse				
					18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Via Internet	38	32	31	28	63	45	43	25	23
Direkt bei der Bank	36	39	46	43	24	29	33	41	47
Via Telefon/Handy	24	28	27	34	10	22	28	22	31
Schriftlich via E-Mail	7	5	0	0	14	8	8	2	7
Schriftlich via Post	3	2	6	4	0	4	3	4	2
Schriftlich via Fax	1	0	1	2	0	0	1	2	0

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Auch die älteren Anleger entwickeln eine zunehmende Affinität zum Internet. Im Jahr 2000 benutzten noch lediglich 5% der 60-74-Jährigen diesen Kanal zur Transaktionsabwicklung. Über die letzten zehn Jahre hat sich dieser Anteil mehr als vervierfacht und beträgt 2010 nun rund 23%.

Abbildung 35: Bedeutung des Internet zur Information und Transaktionsabwicklung



Die in Abbildung 35 gezeigte Auswertung betrachtet die zunehmende Bedeutung des Internet etwas näher. Dabei werden die Schweizer Anleger nach zwei Dimensionen in vier Quadranten eingeteilt. Die erste Dimension (horizontal) betrifft die technische Ausführung der Transaktionen mit oder ohne Internet. Die zweite Dimension (vertikal) betrachtet die anlegerseitige Information via Internet oder über andere Kanäle. Die Summe aller vier Balken eines Jahres ergibt dabei 100%.

Der Anteil der privaten Anleger, die das Internet sowohl zur Informationsgewinnung als auch zur Transaktionsabwicklung nutzen, hat über die Jahre hinweg stets zugenommen. Die Daten zeigen zudem, dass zwischen 2006 und 2008 eine Verschiebung vom Quadranten unten links zum Quadranten oben links stattgefunden hat. Der Anteil der Anleger, die das Internet weder zu Informations- noch zu Transaktionszwecken nutzen, hat während dieser

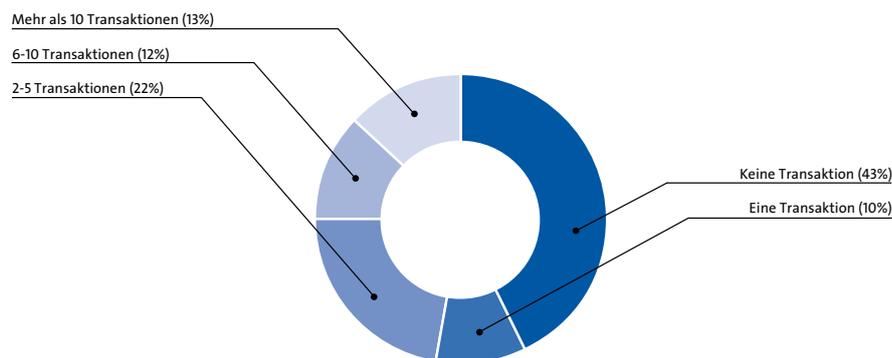
Zeitperiode abgenommen (Abnahme um 7 Prozentpunkte). Dahingegen hat der Anteil der sich über das Internet informierenden Anleger um 6 Prozentpunkte zugenommen.

Zwischen 2008 und 2010 hat sich der Trend in Richtung vollständig internetbasiertes Anlegen fortgesetzt. Der Anteil der Anleger, die das Internet nur zur Information, aber nicht zur Transaktionsabwicklung nutzen, ist in diesem Zeitraum zurückgegangen (minus 7 Prozentpunkte). Dieser Rückgang ist jedoch hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass Anleger dieser Kategorie vermehrt begonnen haben, das Internet nicht nur als Informationsquelle, sondern auch als Abwicklungsinstrument zu nutzen. Der Quadrant oben rechts hat dementsprechend stark an Gewicht gewonnen (Zunahme um 8 Prozentpunkte).

31% der Anleger nutzten im Jahr 2010 das Internet weder zur Information noch zur Transaktionsabwicklung. Dieser Anteil hat sich im Vergleich zu 2008 kaum verändert (Zunahme um 1 Prozentpunkt). Ebenfalls 31% nutzten das Internet zur Information, und weitere 35% zu Informations- und Transaktionszwecken.

In den Daten sind zwei Phänomene gut sichtbar: Einerseits nimmt die Bedeutung des Internet zu Anlagezwecken weiterhin zu. Dabei tendieren die Anleger dazu, das Internet zunächst als Informationsinstrument zu nutzen, um dann später in einem weiteren Schritt auch Wertschriftentransaktionen über diesen Kanal auszuführen. Andererseits gibt es nach wie vor relativ viele Anleger, die das Internet überhaupt nicht für Anlagezwecke nutzen.

Abbildung 36: Aufteilung der Aktionäre nach Anzahl der durchgeführten Transaktionen (Jan-Sep 2010)



57% der Aktionäre haben in den ersten neun Monaten des Jahres 2010 mindestens eine Transaktion getätigt (vgl. Abbildung 36). Die meisten Befragten beschränkten hierbei ihre Handelsaktivitäten auf weniger als 10 Transaktionen. Nur gerade 13% der Investoren gaben an, von Anfang Januar bis Ende September 2010 mehr als 10 Transaktionen getätigt zu haben. Es gibt jedoch

vereinzelt Anleger, die eine deutlich höhere Handelsfrequenz aufweisen. So verbuchten 6% der Kleinaktionäre im angegebenen Zeitraum 25 oder mehr Transaktionen. Die statistische Verteilung der Transaktionsanzahl ist dementsprechend rechtsschief. Das arithmetische Mittel liegt bei 7.5 Transaktionen pro Jahr, während der Median aufgrund der hohen Zahl der Aktionäre ohne Handelsaktivität um 1 Transaktion pro Jahr beträgt. Betrachtet man nur Anleger mit mindestens einer Transaktion, dann liegt das arithmetische Mittel bei 14.1 und der Median bei 5.

Abbildung 37: Auftragsgrösse nach Altersklassen

	2010	2008	2006	2004	Altersklasse				
					18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
CHF 0 bis 5'000	48	38	44	38	79	60	48	41	24
CHF 5'001 bis 25'000	42	47	42	52	16	39	44	42	60
CHF 25'001 bis 1 Mio.	10	15	14	10	5	1	8	17	16
Mehr als CHF 1 Mio.	0	0	0	0	0	0	0	0	0

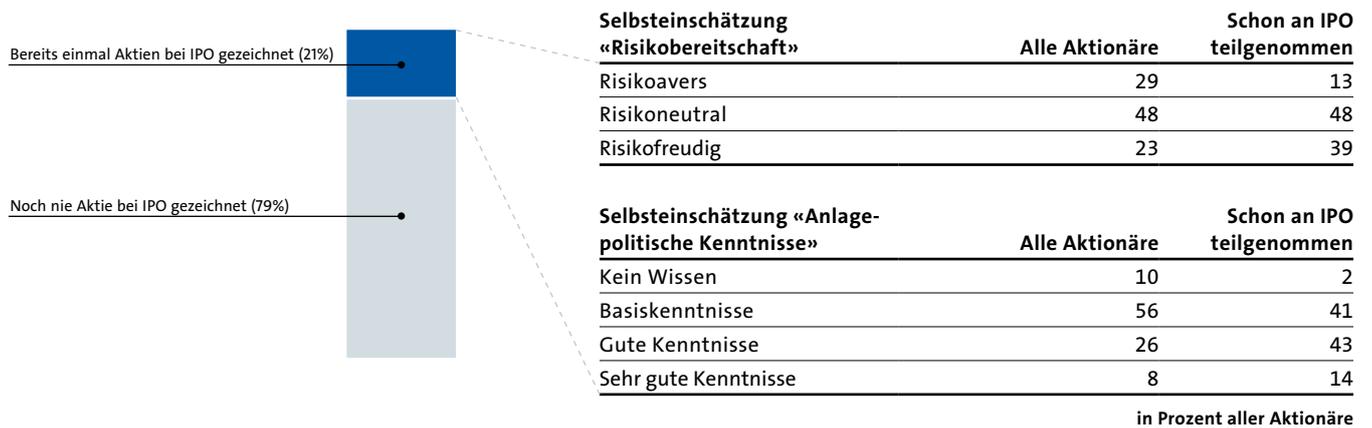
in Prozent aller Aktionäre

Die privaten Schweizer Aktionäre handeln typischerweise eher geringe Volumen pro Wertschriftentransaktion (vgl. Abbildung 37). Mehr als 90% der Transaktionen, die im Jahr 2010 in Auftrag gegeben wurden, überstiegen die CHF 25'000-Grenze nicht. Knapp 48% der Transaktionen sind zudem nicht grösser als CHF 5'000. Solche Transaktionen werden am häufigsten von Anlegern der jüngsten Altersklasse ausgeführt. Mit zunehmender Altersklasse nimmt der Anteil der Anleger mit einem tiefen durchschnittlichen Anlagebetrag tendenziell ab. Unter den 60-74-Jährigen geben nur noch knapp 24% an, im Durchschnitt CHF 5'000 oder weniger pro Transaktion abzuwickeln. Jeder sechste Anleger ab 50 Jahren gab an, pro Transaktion im Durchschnitt zwischen CHF 25'000 und CHF 1 Mio. zu investieren. Bei den Unter-50-Jährigen bewegt sich dieser Anteil im einstelligen Prozentbereich.

Gemäss Abbildung 38 hat jeder fünfte Anleger schon einmal Aktien bei einer Neuemission («Initial Public Offering», IPO) gezeichnet. Betrachtet man das Risikoprofil dieser 20%, so fällt auf, dass risikofreudige Anleger überdurchschnittlich stark vertreten sind. Während rund 23% der Gesamtheit aller Anleger risikofreudig sind, so sind es bei an Aktien-Neuemissionen Beteiligten mehr als 39%.

Auch das Wissen über Börsenfragen ist bei IPO-beteiligten Anlegern tendenziell besser als beim durchschnittlichen Investor. So gaben 57% der Anleger, die schon bei einer Neuemission Aktien gekauft haben, an, über gutes oder sehr gutes Anlage-Know-how zu verfügen. Dies sind deutlich mehr als der Durchschnitt aller Befragten (34%).

Abbildung 38: Aktienzeichnung an «Initial Public Offerings» (IPOs)



10 Performance-Messung und Anlageerfolg

Die Anleger wurden gefragt, ob für sie die absolute oder die relative Performance des Portfolios wichtiger sei (vgl. Abbildung 39). Als absolute Performance wird eine über null Prozent liegende Rendite betrachtet, die relative Performance misst die Portfolio-Rendite relativ zu einem vergleichbaren Benchmark. Während für rund 58% der befragten Männer eine absolute Rendite wichtiger ist, gaben mehr als 69% der Frauen an, diese Art der Performance-Messung vorzuziehen.

Vergleicht man die Präferenzen über die Vermögensklassen, so fällt auf, dass eine klare Mehrheit der Anleger mit einem Vermögen bis zu CHF 1 Mio. eine absolute Performance als wichtiger empfindet. Umgekehrt spielt bei mehr als der Hälfte der Anleger mit einem Vermögen von über CHF 1 Mio. die relative Performancemessung eine wichtigere Rolle.

49

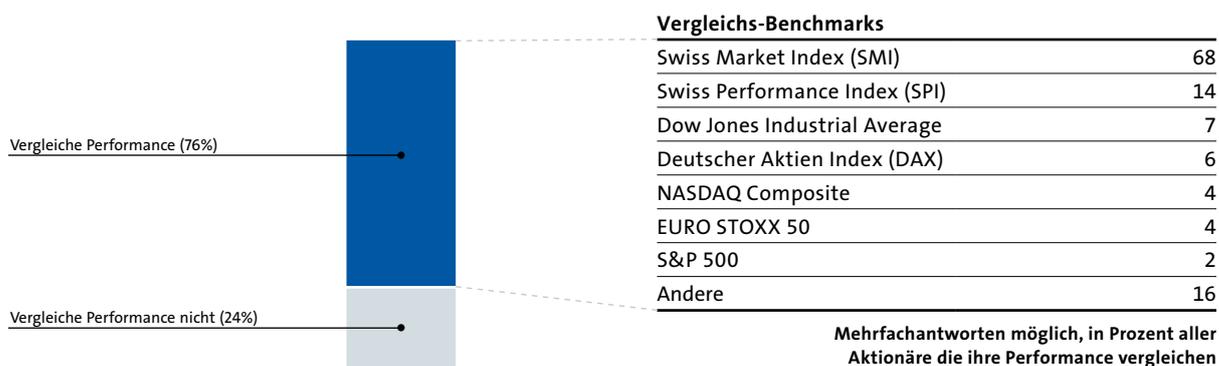
Abbildung 39: Relevanz absoluter und relativer Performance

		Absolute Performance	Relative Performance
Geschlecht	männlich	58	42
	weiblich	69	31
Vermögen	CHF 0 bis 100'000	62	38
	CHF 100'001 bis 0.5 Mio.	59	41
	CHF 0.5 Mio bis 1 Mio.	65	35
	Mehr als CHF 1 Mio.	48	52
Selbsteinschätzung «Risikobereitschaft»	Risikoavers	57	43
	Risikoneutral	61	39
	Risikofreudig	66	34

in Prozent aller Aktionäre

Unter Einbezug der Risikoneigung der Anleger erkennt man, dass risikoaverse Anleger eher dazu neigen, die Anlageperformance mit einem Benchmark zu vergleichen als risikoneutrale und risikofreudige Investoren: 43% der risikoaversen Aktionäre bevorzugen eine relative Renditebetrachtung. Unter den risikofreudigen Anlegern entsprechen nur gerade 34% dieser Präferenz.

Abbildung 40: Messung der relativen Performance



Rund drei Viertel aller Schweizer Privatanleger vergleichen die Performance ihres Portfolios mit einem oder mehreren Benchmarks (vgl. Abbildung 40). Über zwei Drittel orientieren sich dabei am Swiss Market Index (SMI), der die 20 grössten und liquidesten Schweizer Titel beinhaltet. 14% geben an, den breiter gestreuten Swiss Performance Index (SPI) in die Performance-messung einzubeziehen. Der bedeutendste nichtschweizerische Index ist der amerikanische Dow Jones Industrial Average Index (7%), dicht gefolgt vom Deutschen Aktien Index (DAX, 6%). Hält man sich die Heimmarktorientierung der Schweizer Anleger vor Augen (vgl. Abbildung 15), scheint die schwergewichtige Verwendung von Schweizer Indizes naheliegend.

Abbildung 41: Renditeerwartungen nach Geschlecht

	2010			2008		
	Alle	Geschlecht		Alle	Geschlecht	
		männlich	weiblich		männlich	weiblich
Erwartete Rendite auf eigene Aktienanlagen in den nächsten 12 Monaten	7.2	7.7	6.1	7.8	8.4	6.6
Generell erwartete Rendite auf Aktienanlagen in den nächsten 12 Monaten	6.2	5.9	6.6	7.5	7.8	7.1

arithmetisches Mittel in Prozent aller Aktionäre die ihre Performance vergleichen

Abbildung 41 zeigt die Renditeerwartung der Schweizer Anleger für die nächsten 12 Monate.¹ Im Durchschnitt wird eine Rendite auf eigenen Akti-

¹ Die Abbildung berücksichtigt nur positive Nennungen. 2010 (2008) erwarteten 1% (4%) der Anleger eine negative Rendite für den Gesamtmarkt. Keine der befragten Personen erwartete (weder für 2008 noch für 2010) eine negative Rendite auf eigenen Aktienanlagen.

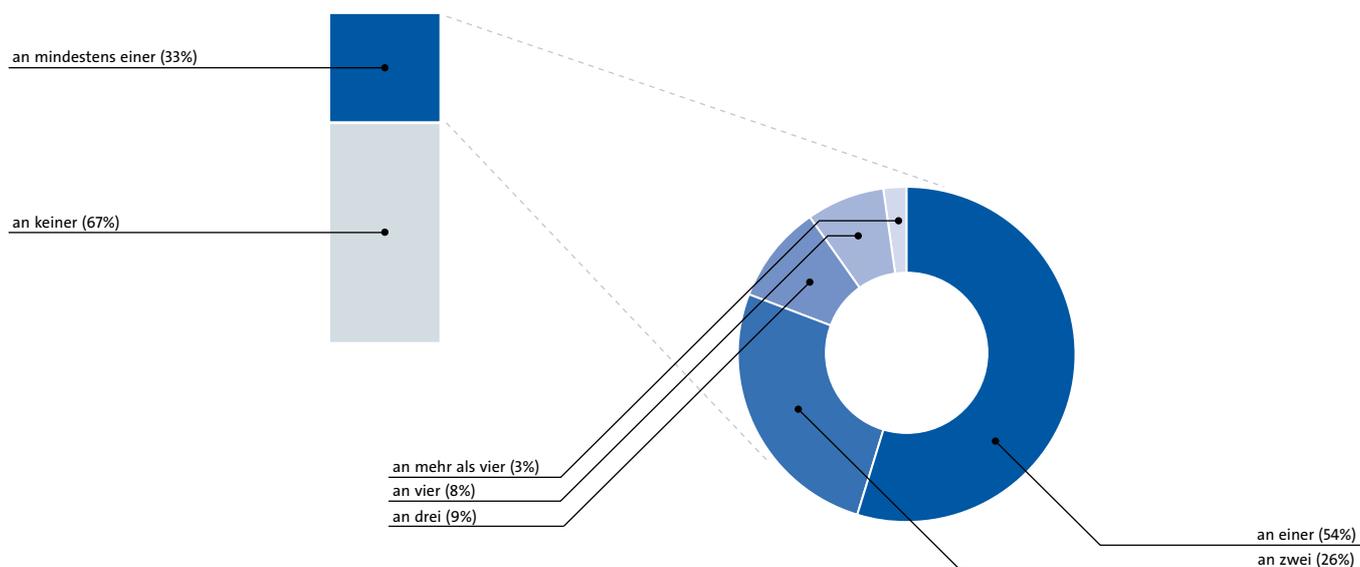
enanlagen von 7.2% erwartet, während für den Gesamtmarkt eine solche von 6.2% vorhergesagt wird. Die Renditeerwartung bei eigenen Anlagen liegt somit deutlich über der erwarteten Marktgesamtrendite.

Beim Vergleich der Erwartungen von Frauen und Männern fällt auf, dass letztere dazu tendieren, das Renditepotenzial des eigenen Portfolios höher einzuschätzen als jenes des Gesamtmarktes. Frauen hingegen erwarten im Durchschnitt für ihr eigenes Portfolio eine schlechtere Rendite als für Aktienanlagen im Allgemeinen.

11 Corporate Governance

Ein Drittel der Aktienbesitzer nahmen im Jahr 2009 an mindestens einer Generalversammlung (GV) teil (vgl. Abbildung 42). Über die Hälfte der GV-Besuchenden war an nur einer Versammlung. 26% besuchten zwei Aktionärsversammlungen, und rund 19% deren drei oder mehr. Im Vergleich zu 2008 haben sich die Werte nur geringfügig verändert.

Abbildung 42: Teilnahme an Generalversammlungen



53

Der Anteil der GV-Besucher nimmt mit aufsteigenden Altersgruppen tendenziell zu. Während 45% der 60-74-Jährigen mindestens einmal an einer GV teilnahmen, so war es unter den 18-29-Jährigen nur gerade jeder Vierte.

Abbildung 43: Gründe für Abstinenz an Generalversammlungen

	2010	2008	Altersklasse				
			18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Keine Zeit	38	40	46	41	45	35	25
Kein Interesse	34	34	34	36	39	27	32
Als Kleinaktionär zählt meine Stimme sowieso nichts	20	14	20	8	27	17	30
Fehlende Fachkompetenz	2	2	0	1	2	5	3
Keine Möglichkeit zur Abstimmung per Internet (E-Voting)	1	0	4	0	1	0	3
Aktienverkauf bei Missfallen	1	1	4	0	0	0	0
Weitere Gründe	20	28	20	21	8	29	25

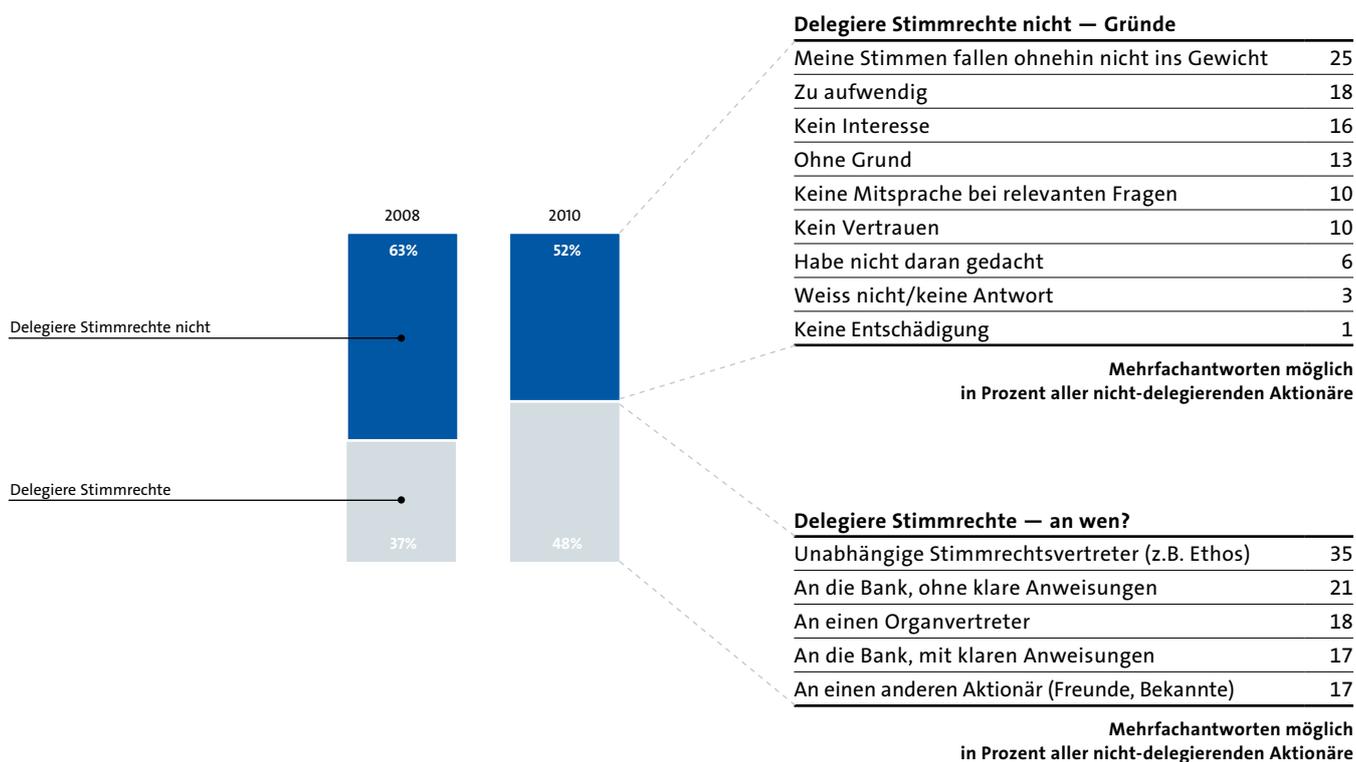
Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Aktienbesitzer, die an keiner GV teilgenommen haben, wurden nach den Gründen für die Nichtteilnahme befragt (vgl. Abbildung 43). Der Grossteil der „GV-abstinenten“ Anleger gab an, aus Zeitmangel und/oder feh-

lendem Interesse den Generalversammlungen fern zu bleiben. Zeitmangel ist hierbei insbesondere bei den Anlegern unter 50 Jahren relevant. Dazu kommt Skepsis gegenüber dem Gewicht der eigenen Stimme bei Kleinaktionären, was einen GV-Besuch nicht lohnenswert erscheinen lässt. Unter den 60-74-Jährigen nennt beinahe jeder dritte Befragte die fehlende Stimmkraft als Grund für die Nichtteilnahme.

Nur ein Bruchteil der Befragten gab die fehlende Möglichkeit, virtuell an der GV teilnehmen zu können (E-Voting), als Grund für die Nichtwahrnehmung der Stimmrechte an. Dies kontrastiert mit der Tatsache, dass das Thema E-Voting aktuell diskutiert und in der Presse immer wieder als mögliche Massnahme gegen Stimmabstinenz genannt wird. Eine Internet- oder SMS-basierte Fernabstimmung ist heute technisch machbar. Dies zeigt sich auch in den in verschiedenen Gemeinden im vergangenen Jahr durchgeführten, elektronisch unterstützten politischen Abstimmungen.

Abbildung 44: Delegation der Stimmrechte bei Nicht-Teilnahme an GV



Gemäss den in Abbildung 44 gezeigten Werten delegieren knapp 48% der Aktionäre ihre Stimmrechte an Dritte, wenn sie nicht selber an der GV teilnehmen. Unter den an vier oder mehr Generalversammlungen Teilnehmenden ist dieser Anteil deutlich höher (86%).

Anzumerken bleibt, dass Abbildung 44 den Anteil der delegierenden Aktionäre und nicht der delegierten Aktienstimmen zeigt. Da es sich bei den befragten Aktionären hauptsächlich um Kleinaktionäre handelt, decken die gezeigten Werte nur einen relativ geringen Anteil der insgesamt vorhandenen Aktienstimmen ab.

25% der Kleinaktionäre verzichten aufgrund ihrer geringen Stimmkraft auf die Delegation der Stimmrechte an Dritte. Weitere genannte Gründe sind der zu hohe Aufwand (18%) sowie fehlendes Interesse (16%).

Mehr als ein Drittel der delegierenden Aktionäre gaben an, die Mitbestimmungsrechte einem unabhängigen Stimmrechtsvertreter anzuvertrauen. Die Option „Delegation an die Bank ohne klare Anweisung“ wird von 21% der Befragten wahrgenommen. 17% der Befragten delegieren die Ausübung der Stimmrechte ebenfalls an die Bank, geben jedoch klare Anweisungen. Von ähnlicher Bedeutung ist die Übertragung der Aktionärsstimmen an einen Organvertreter oder an einen anderen Aktionär aus dem Freundes- oder Bekanntenkreis (18% bzw. 17%).

Mehr als drei Viertel der Schweizer Anleger würden es begrüßen, wenn sie an der GV über die Gehälter von Verwaltungsrat (VR), Geschäftsleitung (GL) und Beirat abstimmen könnten (vgl. Abbildung 45). Es kann angenommen werden, dass die hohe Quote zumindest teilweise auf die starke aktuelle Medienpräsenz dieser Thematik zurückzuführen ist.

Abbildung 45: Corporate Governance und Information

	Ja-Antworten	Altersklasse				
		18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Soll an der GV auch über Gehalt VR/GL und Beirat abgestimmt werden?	77	64	71	78	84	85
Ausreichend Informationen über Arbeitsweise des VR und Ausschüsse VR?	50	57	54	54	45	40
Ausreichend Informationen über Aufgabenteilung zwischen VR und GL?	45	55	43	53	45	34
Ausreichend Informationen über Zusammenarbeit VR und ext. Revisionsstelle?	48	56	49	56	44	36

Mehrfachantworten möglich, Werte in Prozent aller Aktionäre

Über die Altersklassen hinweg betrachtet fällt auf, dass insbesondere die 50-59-Jährigen eine Mitbestimmung bei der Höhe der Gehälter begrüßen würden (83% „Ja“-Nennungen). Unter den 18-29-Jährigen hingegen spricht sich fast ein Drittel der Befragten gegen eine Mitbestimmung der GV in Gehaltsfragen aus.

Bei der Frage, ob die Aktionäre ausreichend über die Arbeitsweise von Verwaltungsrat und Verwaltungsratsausschüssen informiert werden, gibt es keine eindeutige Antwort. Jeder zweite Aktionär ist mit der Berichterstattung tendenziell unzufrieden. Etwa gleich viele Befragte wünschen sich zudem ausführlichere Informationen über die Aufgabenteilung zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sowie zur Zusammenarbeit zwischen Verwaltungsrat und externer Revisionsstelle.

Anhang

A-1: Struktur der Stichprobe

Altersklasse	Deutschschweiz			Westschweiz			Italienische Schweiz			Total		
	Total	m	w	Total	m	w	Total	m	w	Total	m	w
18-29 Jahre	251	123	128	121	57	64	39	19	20	411	199	212
30-39 Jahre	273	126	147	137	70	67	43	19	24	453	215	238
40-49 Jahre	243	118	125	125	61	64	38	19	19	406	198	208
50-59 Jahre	213	107	106	107	57	50	37	17	20	357	181	176
60-74 Jahre	220	95	125	110	48	62	43	22	21	373	165	208
Total	1200	569	631	600	293	307	200	96	104	2000	958	1042

A-2: Gewichtungsfaktoren

	Gewichtungsfaktor	Repräsentative Verteilung
Deutschschweiz	1.1833	71.0%
Westschweiz	0.8233	24.7%
Italienische Schweiz	0.4300	4.3%



SIX GROUP

SIX EXCHANGE REGULATION



Universität
Zürich ^{UZH}