

# Aktienbesitz in der Schweiz 2008

Teodoro D. Cocca  
Pablo von Siebenthal  
Rudolf Volkart

Unterstützt durch:  
Stiftung Ecoscientia  
NCCR FINRISK



Universität Zürich

## Aktienbesitz in der Schweiz 2008

Teodoro D. Cocca  
Pablo von Siebenthal  
Rudolf Volkart

#### Dankadresse

Ein besonderer Dank geht an die Stiftung Ecoscientia für die massgebliche finanzielle Unterstützung. Die Studie wurde weiter durch den Schweizerischen Nationalfonds über das NCCR FINRISK (National Centre of Competence in Research "Financial Valuation and Risk Management") mitfinanziert.

#### Unterstützt durch:

Stiftung Ecoscientia  
NCCR FINRISK (National Centre of Competence in Research "Financial Valuation and Risk Management")

#### Projektleitung:

Prof. Dr. Teodoro D. Cocca, Lehrstuhl für Asset Management, Johannes Kepler Universität Linz

#### Co-Autor:

Prof. Dr. Rudolf Volkart, Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

#### Co-Autor:

Pablo von Siebenthal, Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

#### Durchführung der Befragung:

Link Marketing Services AG, Luzern

#### Gestaltung:

Plasma Design GmbH, Zürich

#### Druck:

Kyburz AG, Dielsdorf

Die vorliegende Studie ist in deutscher Sprache kostenlos unter [www.isb.uzh.ch](http://www.isb.uzh.ch) erhältlich.

# Inhaltsverzeichnis

---

1.0	Grundlagen	5
2.0	Wichtigste Ergebnisse	7
3.0	Demografische Verteilung der Aktionäre	13
4.0	Vermögenszusammensetzung	17
5.0	Aktienkultur	25
6.0	Informationsphase	31
7.0	Entscheidungsphase	37
8.0	Tradingphase	39
9.0	Performance-Messung und Anlageerfolg	43
10.0	Corporate Governance	47
	Anhang	49

# 1.0

## Grundlagen

---

### Zielsetzung

Mit finanzieller Unterstützung der Stiftung Ecoscientia und des NCCR FIN-RISK (National Centre of Competence in Research "Financial Valuation and Risk Management") hat das Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich eine Neuauflage der je in den Jahren 2000, 2002, 2004, 2006 aufgelegten Studie "Aktienbesitz in der Schweiz" durchgeführt. Ziel dieser Studie ist es, den Anteil der direkten und indirekten Aktionäre<sup>1</sup> in der Schweiz zu bestimmen und ein detailliertes Bild des Anlageverhaltens zu gewinnen. Dies vor dem Hintergrund der laufenden Veränderungen, welche sich an den Finanzmärkten ergeben. Mit der Stichprobe von 2000 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 dem Quotenverfahren bestimmt.<sup>2</sup> 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.

---

<sup>1</sup> Die männliche Form schliesst stets auch die weiblichen Marktteilnehmer mit ein.

<sup>2</sup> Vgl. Abbildung A-1 und A-2 im Anhang.

Die telefonischen Interviews wurden im Zeitraum Mai/Juni 2008 durch das Markt- und Sozialforschungsinstitut Link durchgeführt. Die Fragen betreffen folgende Themenbereiche:

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

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

## 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.

# 2.0

## Wichtigste Ergebnisse

### Vermögensportfolio

**Über eine Million direkter Aktionäre:** Der Anteil direkter Aktionäre (ohne Mitarbeiteraktien) hat sich seit 2006 nur marginal von 18.2% auf 18.3% erhöht. Dies entspricht hochgerechnet einer Zahl von 1.014 Mio. direkter Anleger im Alter von 18-74 Jahren in der Schweiz im Jahr 2008.<sup>3</sup>

**Aktionärsanteil unverändert:** 20% der Befragten halten direkt Aktien in ihren Portfolios (inkl. Mitarbeiteraktien). Gegenüber 2006 blieb dieser Wert praktisch unverändert.

**Mehr Besitzer von Mitarbeiteraktien:** Der Anteil der Besitzer von Mitarbeiteraktien hat sich deutlich auf 6.3% (5.4%)<sup>4</sup> erhöht. Da der Anteil derjenigen Anleger, die nur über Mitarbeiteraktien verfügen, beinahe konstant blieb (2008: 1.7%, 2006: 1.8%), wirkte sich die Erhöhung des Anteils der Besitzer von Mitarbeiteraktien nicht auf den Gesamtanteil direkter Aktionäre aus.

**Aktionärsanteil bei der jüngeren Bevölkerung gesunken...:** Der Aktionärsanteil in den Altersklassen 18-29 bzw. 30-39 Jahre hat seit 2006 deutlich abgenommen (-2.2 bzw. -3.0 Prozentpunkte).

**... aber bei der älteren Bevölkerung gestiegen:** Während der Aktionärsanteil in der Altersklasse 40-49 Jahre gegenüber 2006 beinahe unverändert blieb (-0.4 Prozentpunkte), ist er in den Altersklassen 50-59 und 60-74 Jahre deutlich höher als noch 2006 (+4.8 bzw. +3.0 Prozentpunkte). Seit 2004 nimmt die Differenz zwischen den Aktionärsanteilen der jüngeren und älteren Bevölkerungsschichten tendenziell zu.

**Grosse regionale Unterschiede:** Wie bereits 2006 weisen die Aktionärsanteile auch 2008 grosse regionale Unterschiede auf. Der Anteil der Aktionäre beträgt in der Deutschschweiz 20.9% (21.4%), in der Westschweiz 12.8% (10.0%) und im Tessin 6.5% (10.5%).

**Strukturierte Produkte und Derivate auf dem Vormarsch:** 6.4% (4.8%) der Befragten besitzen Strukturierte Produkte oder Derivate. Damit konnten diese Produkte nach 2006 ein weiteres Mal deutlich an Boden gewinnen.

**Mehr Anlagefondsbesitzer:** 29.6% (27.5%) der Befragten besitzen Anlagefonds, wobei weiterhin die gemischten Strategiefonds deutlich überwiegen.

**Asset Allocation der Schweizer Anleger nahezu unverändert:** Im Durchschnitt legt der Schweizer Anleger 29% (29%) seines Vermögens in Aktien an, 42% (48%) belässt er auf dem Bankkonto, 18% (16%) investiert er in Anlagefonds und weitere 9% (5%) in Obligationen und Geldmarktpapiere sowie 2% (2%) in Derivate.

**Diversifikation schlecht:** Die Heimmarktorientierung ist unvermindert hoch. Mit 75.1% (76.1%) wird nur jede vierte Anlage auslandorientiert getätigt. Fast die Hälfte der Aktionäre besitzt nur Schweizer Aktien. Auch gemessen an der Anzahl unterschiedlicher Aktientitel ist die Diversifikation der Portfolien von Schweizer Anlegern schlecht: Im Durchschnitt besitzt der Schweizer Aktionär Aktien von drei verschiedenen Unternehmen.

**Mit steigendem Einkommen und Alter zunehmende Loyalität:** Mit höherem Einkommen und Alter nimmt die Bereitschaft ab, die Hauptbankbeziehung zu wechseln. Als Gründe können die verstärkte emotionale Bindung sowie die höhere Komplexität der Kundenbeziehung gesehen werden.

## Aktienkultur

**Skepsis gegenüber US-amerikanischen Anlagen:** Schweizer Aktionäre stufen US-amerikanische Aktien, Obligationen und Anlagefonds deutlich risikoreicher ein als noch vor zwei Jahren. Die bereits angesprochene Heimmarktorientierung zeigt sich auch hier: Aktien von Schweizer Blue-Chips werden als risikoärmer eingeschätzt als erstklassige Anleihen in USD oder US-Aktienfonds.

## Informationsphase

**Internet als zukünftiges Hauptinformationsmedium für Schweizer Anleger:** Die Printmedien und das Internet sind die Hauptinformationsquellen zu Anlage-themen. Das Fernsehen nimmt lediglich eine untergeordnete Stellung ein. Während die Printmedien weiter an Bedeutung verlieren, wird das Internet wichtiger.

**Abruf von Börsenkursen primär über Internet und E-Banking-Portal:** Das Internet bzw. das E-Banking-Portal hat zum Abruf von Börsenkursen weiter an Bedeutung gewonnen. Zeitungen, traditionell das Hauptinformationsmedium für Wertpapierkurse, haben wiederum an Terrain verloren.

## Entscheidungsphase

**Aufbau eines Vermögens und Vorsorge für das Alter sind die zentralen Anlageziele:** 61% (65%) der Befragten geben an, mit ihrer Aktienanlage das Ziel des Vermögensaufbaus zu verfolgen. Zweitwichtigstes Ziel ist die Vorsorge für das Alter mit 41% (44%) Nennungen.

## Tradingphase

**Internet gewinnt bei Transaktionsabwicklung an Bedeutung:** Transaktionen werden hauptsächlich über die folgenden drei Kanäle ausgelöst: Direkt bei der Bank (39%), über das Internet bzw. E-Banking-Tool (37%) und via Telefon bzw. Handy (28%). Das Internet ist für jene Anleger am wichtigsten, die sechs oder mehr Transaktionen pro Jahr ausführen.

---

## Würdigung und Folgerungen

Eine breite Schicht der Schweizer Bevölkerung scheint bezüglich des Aktiensparens desillusioniert zu sein. Die Euphorie, mit welcher rund um das Jahr 2000 der Erwerb von Aktien grössere Teile der Bevölkerung erfasste, ist einer nunmehr sehr viel nüchterneren Sicht gewichen. Der Anteil der direkten und indirekten Aktionäre hat sich bei einem Niveau von 20 Prozent eingependelt. Gerade bei den jüngeren Bevölkerungsgruppen, wo ein langfristig ausgelegtes Aktiensparen besonders sinnvoll wäre, haben viele der Börse den Rücken gekehrt. Auch Hausse-Phasen führten dabei zu keiner wesentlichen Veränderung der jetzt vorherrschenden Zurückhaltung. Betrachtet man zusätzlich die Indexstände, versteht man die "Lethargie" der Aktieninvestoren, befindet sich doch der Swiss Market Index im Wesentlichen auf dem gleichen Stand wie vor zehn Jahren.

Verbindet man den Indexstand gedanklich mit dem Stand des Aktiensparens in der Schweiz, so könnte man auch von einem "verlorenen Jahrzehnt" für das Volkssparen in Aktien sprechen. Die Börsenwelt ist dafür der direkte Verursacher, hat sich doch der Aktienmarkt in dieser Zeit von der launischen Seite gezeigt. Nachhaltige Wertmehrung blieb ein seltenes Ereignis. Vielmehr prägten Übertreibungen, Exzesse und fehlendes Risikobewusstsein die Börsenschlagzeilen. Das Auf und Ab selbst etablierter Schweizer Blue-Chips hinterlässt einen faden Beigeschmack. Die Börsenwelt hat ihren Zauber vorerst verloren und es könnte lange dauern, bis neue Anleger wieder vertrauensvoll Aktieninvestments tätigen werden. Dies ist umso bedauerlicher, wenn man bedenkt, dass die letzten zehn Jahre durch eine rasante technologische Entwicklung – die Informations- und Handelsmöglichkeiten haben sich dramatisch verbessert – eine Öffnung des Börsenzugangs für breite Bevölkerungskreise bewirkten. Eine solide Kursentwicklung hätte vor diesem Hintergrund die Basis für eine volkswirtschaftlich wünschbare Erhöhung der Aktionärsquote bilden können.

Die Immobilienkrise in den USA und deren Folgen hinterlassen in den Zahlen der diesjährigen Erhebung deutliche Spuren. Ganz allgemein werden beispielsweise US-Anlagen riskanter eingeschätzt als einheimische Anlagen. Diese Haltung ist an sich schon länger bekannt und auch empirisch nachgewiesen. Das Ausmass der Skepsis gegenüber US-Anlagen hat aber deutlich zugenommen. Eine Verunsicherung der Anleger lässt sich zudem darin erkennen, dass sich diese im Durchschnitt betrachtet nicht zutrauen, den Aktienmarkt während den kommenden zwölf Monaten zu schlagen. Dies ist insofern bemerkenswert, als die sogenannte "Selbstüberschätzung" der Aktionäre ein durchaus normales, bekanntes Phänomen darstellt. Die

Probleme der Schweizer Bankenwelt im Zusammenhang mit der US-Immobilienkrise sind zudem in einer latenten Absicht nicht weniger Anleger sichtbar, die Hausbank wechseln zu wollen oder zumindest daran gedacht zu haben.

Bemerkenswert ist der weitere Vormarsch der strukturierten Produkte. Allerdings stimmt nachdenklich, dass ein Grossteil der in diese Instrumente investierenden Anleger zugleich aussagt, Wesen und Funktionsweise eines Derivats nicht zu kennen. Bleibt zu hoffen, dass diese Anleger durch gute Anlageberater unterstützt werden, welche die manchenorts nötige Aufklärungsarbeit leisten können.

# 3.0

## Demografische Verteilung der Aktionäre

Aktionärsanteil nach Altersklassen

Abbildung 01

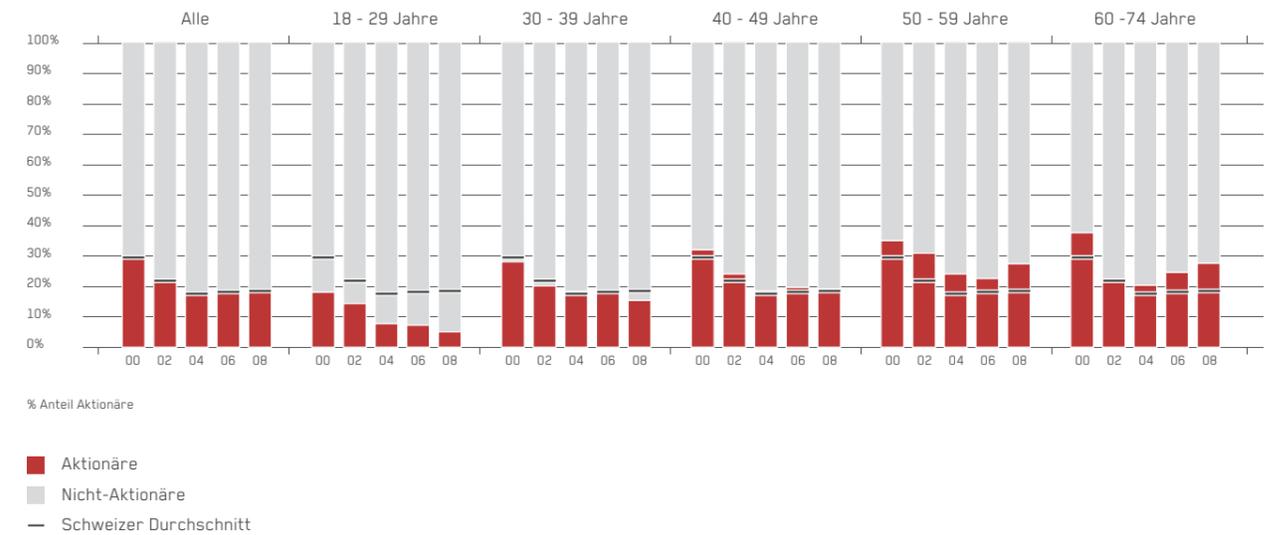


Abbildung 1 zeigt den Aktionärsanteil nach Altersgruppen. Auffallend ist der über das Alter hinweg zunehmende Aktionärsanteil. Während der Aktionärsanteil insgesamt mit 18.3% gegenüber 2006 (18.2%) beinahe unverändert geblieben ist, sind zwischen den Altersgruppen Verschiebungen auszumachen. Der Aktionärsanteil in den Altersklassen 18-29 (-2.2 Prozentpunkte) und 30-39 Jahre (-3 Prozentpunkte) ist markant gesunken. Hingegen hat der Wert bei den 40-49-Jährigen nur leicht abgenommen (-0.4 Prozentpunkte) und bei den 50-59 bzw. 60-74-Jährigen deutlich zugenommen, von 22.5% auf 27.3% bzw. von 24.5% auf 27.5%.

Abbildung 02

### Absolute Abweichung vom durchschnittlichen Aktionärsanteil nach Altersklassen

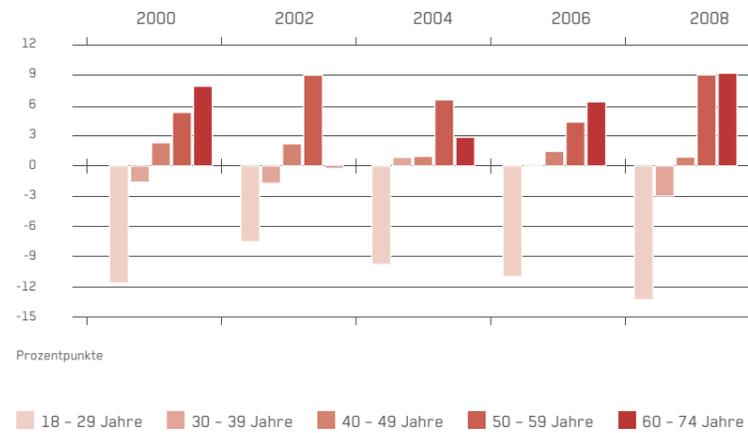
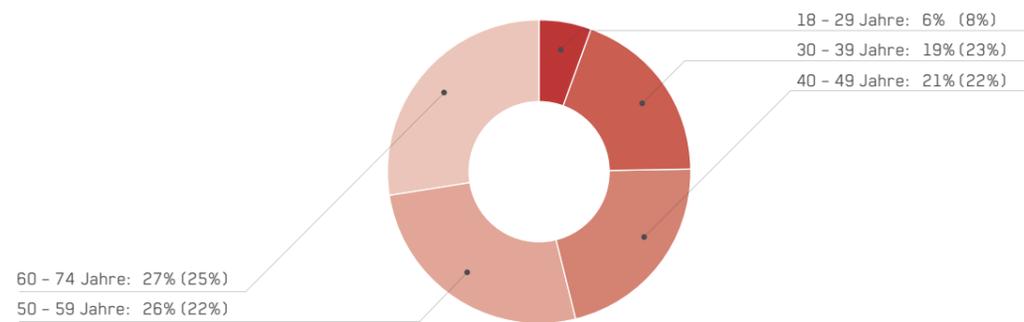


Abbildung 2 zeigt die absolute Abweichung in Prozentpunkten des Aktionärsanteils nach Altersklassen. Ein Wert von -10 Prozentpunkten bedeutet, dass die betreffende Altersklasse einen Aktionärsanteil aufweist, der zehn Prozentpunkte unter demjenigen der Gesamtbevölkerung liegt. Diese Darstellung verdeutlicht den Befund aus Abbildung 1, nämlich den über das Alter zunehmenden Aktionärsanteil. So zeigen die Balken der Altersklassen 18-29 und 30-39 hauptsächlich negative und die Balken der anderen Altersklassen durchwegs positive Abweichungen vom Durchschnittswert an. Es fällt auf, dass die Divergenzen spätestens seit 2004 im Zunehmen begriffen sind und die Differenz zwischen dem Aktionärsanteil der jüngeren und der älteren Bevölkerungsschichten angestiegen ist. Das Platzen der "Internet-Blase" führte offenbar dazu, dass insbesondere jüngere Anleger dem Aktienmarkt in der Folge den Rücken kehrten.

Abbildung 03

### Aufteilung der Aktionäre nach Altersklassen (Vorjahreswerte in Klammern)



Aus Abbildung 3 ist ersichtlich, welche Anteile die verschiedenen Alterskategorien an der Gesamtzahl der Aktionäre in der Schweiz ausmachen. Die grösste Altersgruppe bilden dabei die Personen aus dem Segment 60-74 Jahre, sie stehen für 27% aller Aktionäre in der Schweiz. Deutlich reduziert hat sich, in Übereinstimmung mit den zuvor gezeigten Resultaten, der Anteil der unter 40-Jährigen, der von 31% im Jahr 2006 auf 25% im Jahr 2008 gesunken ist.

### Aktionärsanteil nach Vermögensklassen

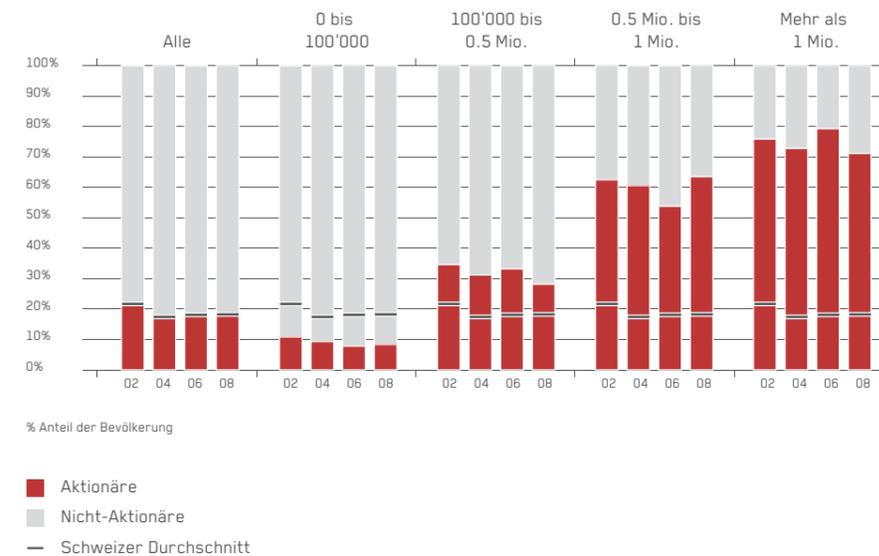


Abbildung 04

Abbildung 4 zeigt den Aktionärsanteil nach Vermögensklassen<sup>5</sup> und wie sich dieser verändert hat. Dabei sind grosse Unterschiede ersichtlich. Über die Vermögensklassen steigt der Aktionärsanteil von 8.3% (Vermögensklasse bis CHF 100'000) über 28.1% (CHF 100'000 bis 0.5 Mio.) und 63.5% (CHF 500'000 bis 1 Mio.) bis auf über 71% (mehr als CHF 1 Mio.) an. Während über die gesamte Bevölkerung betrachtet lediglich jede fünfte Person über Aktien verfügt, sind es somit bei den Vermögenden zwei von drei Personen.

<sup>5</sup> Vermögen ist in diesem Zusammenhang definiert durch den Wert sämtlicher Bankkonti, Wertschriften und anlagespezifischen Versicherungsprodukte.

Abbildung 05

## Aktionärsanteil nach Regionen

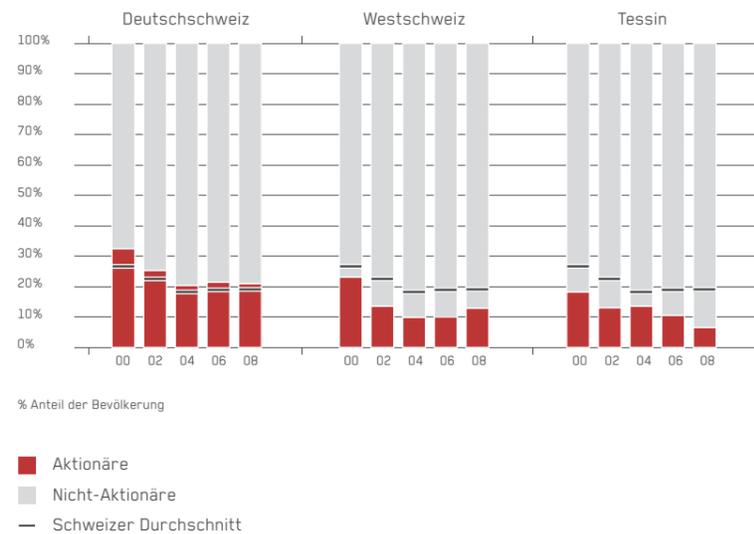


Abbildung 5 zeigt die regionalen Unterschiede bezüglich des Aktionärsanteils in der Schweiz und dessen Entwicklung seit 2000. In der Deutschschweiz verfügen 20.9% der Befragten über Aktien, in der Westschweiz sind es 12.8% und im Tessin sogar nur 6.5%. Während der Aktionärsanteil in der Deutschschweiz seit 2004 ziemlich konstant blieb, stieg er in der Westschweiz deutlich an (+3 Prozentpunkte) und nahm im Tessin ab (-4 Prozentpunkte). Für die spezifische Situation in der italienischsprachigen Schweiz lassen sich verschiedene Gründe anführen: Das Tessin verfügt über deutlich weniger leitende Angestellte und Unternehmer, über einen deutlich höheren Anteil an nicht berufstätigen Personen<sup>6</sup> und dementsprechend über eine tiefer liegende Einkommens- und Vermögensverteilung. Zudem scheint es im Tessin im Spiegel der Befragung einen höheren Anteil an risikoabgeneigten Personen zu geben.

Die spezifischen Werte für die Westschweiz lassen sich weniger gut erklären. So liegt der Anteil leitender Angestellter und Unternehmer sogar leicht höher als in der Deutschschweiz, und der Anteil nicht berufstätiger Personen ist nur unwesentlich über demjenigen der deutschsprachigen Schweiz. Umgekehrt ist die Westschweiz gekennzeichnet durch eine tiefer liegende Vermögensstruktur als die Deutschschweiz, und es gibt wesentlich mehr risikoabgeneigte Personen – Sachverhalte, die für einen tieferen Aktionärsanteil sprechen.

Erwähnenswert sind hier weiter die firmenspezifischen Beteiligungsprogramme für Arbeitnehmende, welche zum Besitz von Mitarbeiteraktien führen.<sup>7</sup> Solche sind in der Deutschschweiz deutlich weiter verbreitet (7.7%) als in der Westschweiz (3.2%) und im Tessin (2.5%). 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.

<sup>6</sup> Im Tessin sind 40.5% der Personen im Erwerbsalter nicht berufstätig, was deutlich mehr ist als in den anderen Regionen (Deutschschweiz: 24.4%, Westschweiz: 25.7%). Dies spricht für eine tiefere Aktienquote. Dagegen spricht indessen wieder der höhere Anteil pensionierter Personen (15%, gegenüber 11.8% in der Deutschschweiz und 11.2% in der Westschweiz). Dieser Einflussfaktor vermag aber nur etwa einen Drittel des Unterschiedes bei der Erwerbstätigkeit zu erklären.

<sup>7</sup> Die Mitarbeiteraktien sind in den oben gezeigten Aktionärsanteilen nicht berücksichtigt.

## 4.0

Vermögens-  
zusammensetzungVermögensportfolio<sup>8</sup>

Abbildung 06

% Befragte	2008	2006	2004	2002	2000	Δ 06/08
Bankkonti	95.9	95.4	94.1	95.5	97.0	n/s
Bargeld/Cash	89.6	93.1	92.1	91.6	94.1	-3.7%
Dritte Säule	53.1	51.5	46.8	49.0	48.4	n/s
Immobilien	38.5	40.6	36.2	39.0	37.0	n/s
Lebensversicherung	36.6	37.3	37.7	37.8	42.1	n/s
Anlagefonds	29.6	27.5	26.5	32.0	37.8	n/s
Aktien	18.3	18.2	17.5	21.8	29.6	n/s
Geldmarkt, Obligationen	15.4	11.8	14.0	18.6	17.2	30.5%
Edelmetalle	12.3	12.1	9.2	10.1	10.9	n/s
Strukturierte Produkte & Derivate	6.4	4.8	2.1	2.3	2.9	33.3%
Mitarbeiteraktien	6.3	5.4	7.3	8.2	8.5	n/s

n/s: kein signifikanter Unterschied auf dem 5% Signifikanzniveau

Die Vermögenszusammensetzung der Befragten geht aus Abbildung 6 hervor. Wie in den Jahren zuvor ist neben Bankkonti und Bargeld die Dritte Säule der wichtigste Vermögensbestandteil. Zu beachten ist bei der Interpretation, dass es sich bei den Werten um Auftretenshäufigkeiten handelt, und nicht um Angaben zur prozentualen Aufteilung des Vermögens.

Ersichtlich ist weiter, dass drei von zehn Personen in der Schweiz über Anlagefonds verfügen (zur weiteren Aufschlüsselung vgl. Abbildung 9). 18.3% besitzen Aktien, und etwas weniger, nämlich 15.4%, Geldmarktanlagen und Obligationen. Die meistgenannten Gründe für den Verzicht auf Aktieninvestments sind: Keine Zeit (40%), kein Risiko eingehen (24%), kein Interesse (18%) und keine Kenntnisse (17%). Gegenüber 2006 legten die Strukturierten Produkte und Derivate besonders stark zu.

<sup>8</sup> Um die statistische Relevanz der Unterschiede zwischen der aktuellen Befragung 2008 und derjenigen von 2006 zu untersuchen, wird im Normalfall ein Mann-Whitney Test (nicht parametrischer Test) durchgeführt. Bei einem  $p < 0.10$  wird von einer statistischen Relevanz ausgegangen. Liegt kein statistisch signifikanter Unterschied vor, wird in Abbildung 7 auf die Angabe der prozentualen Veränderung verzichtet und "n/s" eingefügt. Die mit Δ 2006/2008 bezeichnete Spalte zeigt die resultierende prozentuale Differenz zwischen den Werten für 2006 und 2008.

Abbildung 07

## Anteil direkter und indirekter Aktionäre

% Befragte	2008	2006	2004	2002	2000	Δ 06/08
Aktionäre mit Direktinvestitionen	18.3	18.2	17.5	21.8	29.6	n/s
+ nur Mitarbeiterbeteiligung	1.7	1.8	2.9	2.5	2.3	
<b>Total Anteil direkter Aktionäre</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>	<b>20.4</b>	<b>24.3</b>	<b>31.9</b>	<b>n/s</b>
+ Anleger in reine Aktienfonds	1.1	1.2	0.7	1.0	2.0	
<b>Total Anteil in-/direkter Aktionäre</b>	<b>21.1</b>	<b>21.2</b>	<b>21.1</b>	<b>25.3</b>	<b>33.9</b>	<b>n/s</b>

n/s: kein signifikanter Unterschied auf dem 5% Signifikanzniveau

Aus Abbildung 7 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. Der Anteil indirekt in Aktien investierender Anleger berücksichtigt zusätzlich die Zahl der Anleger in reine Aktienfonds, die weder Aktien noch Mitarbeiteraktien besitzen. Sowohl der Anteil direkter als auch der Anteil indirekter Aktionäre hat sich gegenüber der letzten Studie kaum verändert. 20% der Schweizer sind nach dieser Unterteilung direkte Aktionäre, wobei 1.7% lediglich Mitarbeiteraktien halten und keine weiteren Aktien besitzen. Zu den direkten Aktionären kommen 1.1% in reine Aktienfonds investierte Anleger. Insgesamt resultiert ein Anteil direkter und indirekter Aktionäre von 21.1%.<sup>9</sup>

Abbildung 08

## Vergleich zwischen der Vermögenszusammensetzung von Frauen und Männern

% Befragte	2008		2006		2004		2002		2000		Δ 06/08	
	männlich	weiblich										
Dritte Säule	57.1	49.5	56.0	47.2	54.8	39.3	54.3	43.6	53.0	43.5	n/s	n/s
Immobilien	42.1	35.3	43.1	38.3	40.5	32.2	43.2	35.1	38.5	35.2	n/s	n/s
Lebensversicherung	41.4	32.3	40.7	34.0	42.2	33.4	42.2	33.7	45.7	38.1	n/s	n/s
Anlagefonds	32.2	27.3	29.4	25.7	30.0	23.3	35.2	29.0	42.0	33.3	n/s	n/s
Aktien	21.9	15.0	23.7	12.8	22.4	12.8	28.7	15.4	36.5	22.8	n/s	n/s
Geldmarkt, Obligationen	15.9	15.0	12.3	11.2	15.8	12.3	20.1	17.2	19.0	15.0	29%	34%
Mitarbeiteraktien	8.8	4.1	7.8	3.1	9.4	5.2	11.3	5.1	10.7	6.2	n/s	n/s
Strukturierte Produkte	4.4	2.5	2.7	1.3	-	-	-	-	-	-	63%	92%
Derivate	4.1	1.9	4.3	1.4	2.8	1.4	3.4	1.3	4.9	0.1	n/s	n/s

n/s: kein signifikanter Unterschied auf dem 5% Signifikanzniveau

Abbildung 8 zeigt die Vermögenszusammensetzung im Zeitverlauf sowie unterschieden nach Geschlechtern. Gegenüber der letzten Studie kam es nur zu wenigen signifikanten Veränderungen. Die Bedeutung der Geldmarktanlagen und Obligationen sowie der Strukturierten Produkte hat deutlich zugenommen. Wie auch in den Jahren zuvor ist die Verbreitung aller Anlageinstrumente bei Männern deutlicher grösser als bei Frauen, mit einer leichten Tendenz zur Annäherung, z.B. im Bereich der Aktien von 2006 auf 2008.

## Aufteilung nach Fondskategorien

% Befragte	2008	2006	2004	2002	2000	Δ 06/08
Gemischte Strategie-Fonds	65.3	54.3	56.8	61.3	63.0	n/s
Reine Aktienfonds	15.4	15.7	16.6	16.5	21.5	n/s
Reine Obligationenfonds	9.0	9.8	8.6	6.0	6.2	n/s
Reine Geldmarktfonds	4.3	5.5	3.3	3.2	3.0	n/s
Fondsähnliche Zertifikate	2.5	2.6	2.8	1.5	-	n/s

Wie aus Abbildung 8 ersichtlich ist, besitzt beinahe jede dritte Person in der Schweiz Anteile an Anlagefonds. Diese lassen sich in fünf Klassen unterteilen: Gemischte Strategie-Fonds, reine Aktienfonds, reine Obligationenfonds, reine Geldmarktfonds und fondsähnliche Zertifikate. Die Aufteilung der Anlagefonds nach Fondskategorien zeigt gegenüber 2006 keine signifikanten Veränderungen (vgl. Abbildung 9). Am meisten genannt wurden durch die Befragten gemischte Strategie-Fonds (65.3%), reine Aktienfonds (15.4%) und reine Obligationenfonds (9.0%). Reine Geldmarktfonds und fondsähnliche Zertifikate spielen eher eine untergeordnete Rolle.

## Prozentuale Aufteilung des Vermögens aller befragten Personen (Medianwerte)

in %	2008	2006	2004	2002	2000
Bankkonti	50	50	50	50	50
Anlagefonds	30	30	30	30	30
Geldmarkt, Obligationen	25	25	20	25	25
Aktien	25	25	21	25	30
Derivate	10	15	10	7	10

Abbildung 09

Abbildung 10

Abbildung 10 zeigt die prozentuale Aufteilung des Vermögens aller Befragten auf die verschiedenen Anlagekategorien. Wie auch in den Jahren zuvor befindet sich die Hälfte des Vermögens der Schweizer Privatpersonen auf Bankkonti. Ungefähr ein Drittel wird in Anlagefonds investiert, je ein Viertel in Geldmarktpapiere und Obligationen sowie in Aktien. Derivate stellen im Mittel ungefähr 10% des Vermögens dar. Zu beachten ist bei der Interpretation der obigen Abbildung, dass es sich um Durchschnittswerte derjenigen Personen handelt, die in das jeweilige Anlageinstrument auch wirklich investiert haben. Deshalb liegt die Summe aller Werte eines Jahres über 100%. Konkret bedeutet dies beispielsweise, dass bei einem durchschnittlichen Anleger, der in Derivate investiert, deren Anteil 10% seines Vermögens darstellt.

Demgegenüber zeigt Abbildung 11 die prozentuale Aufteilung des Vermögens nur derjenigen Befragten, die Aktien besitzen. Neben der unterschiedlichen Grundgesamtheit beziehen sich die Anteilswerte von Abbildung 11 auf alle befragten Aktionäre und nicht nur auf die die einzelnen Instrumente besitzenden Befragten. Die Anteilswerte summieren sich daher auf 100%.

Abbildung 11

Prozentuale Aufteilung des Vermögens der Aktionäre  
(Werte in Klammern aus der Befragung 2006)

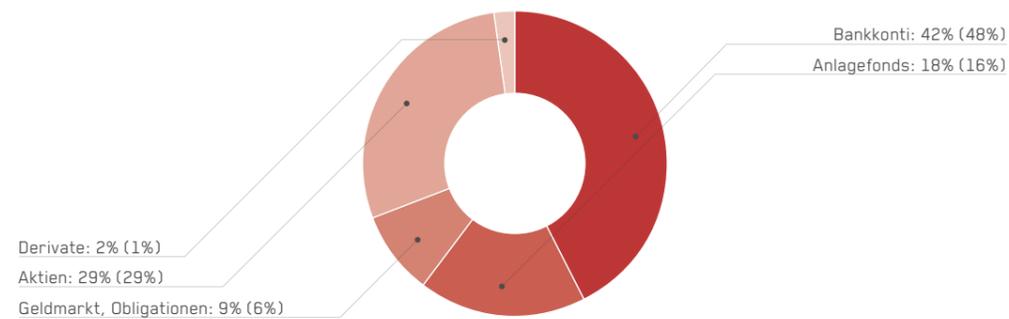


Abbildung 11 zeigt die durchschnittliche Allokation der Schweizer Aktionäre auf die verschiedenen Anlageklassen, die sich gegenüber 2006 nur wenig verändert hat. 18% des Vermögens werden in Anlagefonds angelegt.

Aktionäre investieren 29% ihres Vermögens in Aktien. Im Durchschnitt werden diese 29% auf 3 verschiedene Aktientitel (Median; das arithmetische Mittel beträgt 4.8) verteilt. Bei 69.2% der Aktionäre ist ihre Aktienanlage auf nur einen einzelnen Aktientitel konzentriert. Diese Zahlen verdeutlichen erneut die ausgeprägte Unterdiversifikation von Schweizer Privatanlegern.

### Geografische Aufteilung des Aktienbestandes

Abbildung 12

in %	2008	2006	2004	2002
Schweiz	75.1	76.1	73.4	76.0
Europa	16.0	12.1	14.1	15.7
USA	5.7	8.1	8.8	6.2
Übrige Welt	3.9	3.7	3.6	2.1

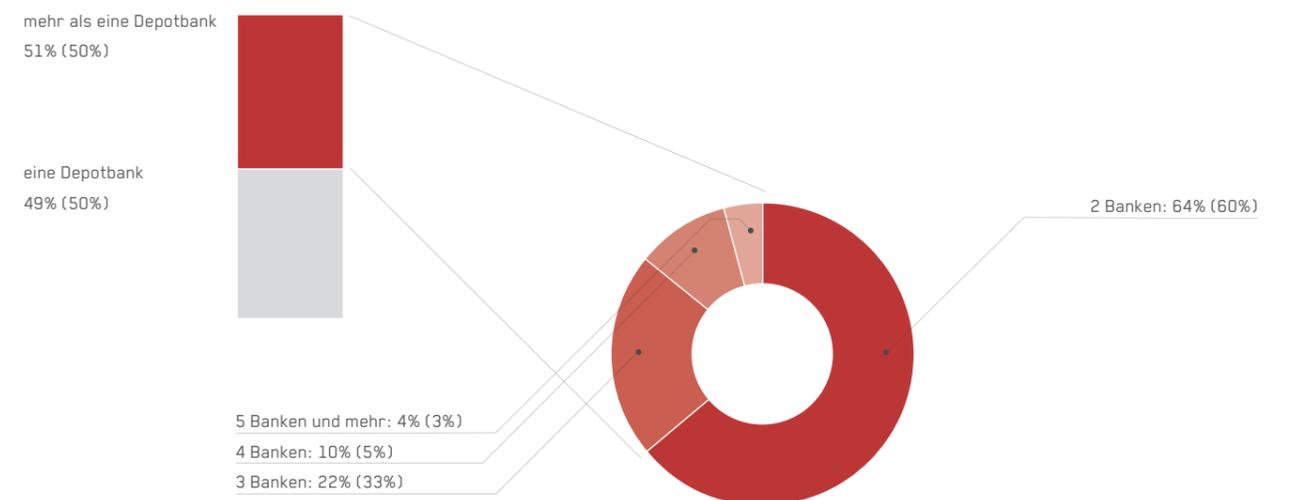
  

% Befragte	2008	2006	2004	2002
Nur Schweiz	47.8	51.2	47.9	40.6
Nur Europa	5.0	3.0	4.0	2.8
Nur USA	0.5	2.3	2.6	2.5

Die geografische Aufteilung des Aktienportfolios gemäss Abbildung 12 zeigt eine gegenüber 2006 beinahe unvermindert hohe Fokussierung auf den Schweizer Aktienmarkt. Drei von vier Aktienanlagen beziehen sich auf in der Schweiz kotierte Aktiengesellschaften. Die Bedeutung Europas hat zugenommen, was vor dem Hintergrund des unter Druck geratenen US-Dollars gesehen werden kann. Etwas reduziert hat sich der Anteil der Befragten, die ausschliesslich in den Schweizer Aktienmarkt investieren (von 51.2% auf 47.8%).

### Aufteilung der Aktionäre nach Anzahl Depotbanken (Werte in Klammern aus der Befragung 2006)

Abbildung 13

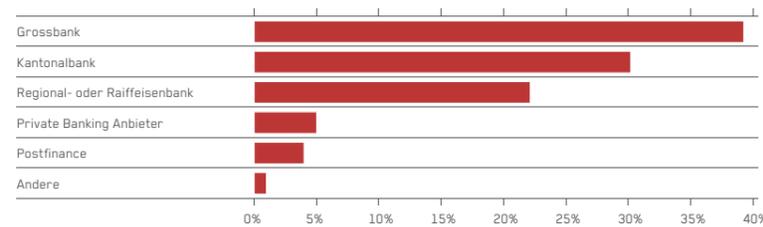


Die Werte zur Anzahl der Depotbanken gemäss Abbildung 13 bestätigen den bereits in der letzten Studie festgestellten Trend hin zu mehreren, nebeneinander geführten Depotbeziehungen. Während im Jahr 2004 44% der Befragten mehr als eine Depotbank besaßen, waren es 2006 bereits 50%. Aktuell sind es nun 51.4%. Deutlich zugenommen hat der Anteil der Anleger, die vier Depotbeziehungen pflegen.

Abbildung 14

### Hauptbank

Welche Bank würden Sie als Ihre Hauptbank bezeichnen?



Befragt nach ihrer Hauptbank nannten beinahe vier von zehn Personen eine der beiden Grossbanken (vgl. Abbildung 14). Die Kantonatbanken wurden mit 30%, die Regional- und Raiffeisenbanken mit 22% Häufigkeit genannt. Die reinen Private Banking Anbieter, die Postfinance und andere Anbieter wurden insgesamt von 10% der Befragten als Hauptbank bezeichnet.

Abbildung 15

Haben Sie im letzten Jahr Ihre Hauptbank gewechselt oder zumindest daran gedacht?

% Befragte	Regionen			
	Alle	Deutschschweiz	Westschweiz	Tessin
Ja, ich habe meine Hauptbank gewechselt.	4%	2%	9%	15%
Ja, ich habe daran gedacht, den Wechsel aber noch nicht vollzogen.	12%	14%	6%	15%
Nein, ich habe nicht daran gedacht.	84%	84%	85%	70%

% Befragte	Einkommen				
	Alle	3'000-6'000	6'000-10'000	10'000-15'000	Mehr als 15'000
Ja, ich habe meine Hauptbank gewechselt.	4%	7%	2%	4%	0%
Ja, ich habe daran gedacht, den Wechsel aber noch nicht vollzogen.	12%	4%	11%	21%	28%
Nein, ich habe nicht daran gedacht.	84%	89%	87%	75%	72%

% Befragte	Altersklassen					
	Alle	18-29	30-39	40-49	50-59	60-74
Ja, ich habe meine Hauptbank gewechselt.	4%	5%	6%	4%	4%	1%
Ja, ich habe daran gedacht, den Wechsel aber noch nicht vollzogen.	12%	24%	14%	15%	5%	13%
Nein, ich habe nicht daran gedacht.	84%	71%	80%	81%	91%	86%

Im letzten halben Jahr haben 4% der Schweizer Anleger ihre Hauptbank gewechselt und 12% dachten zumindest daran (vgl. Abbildung 15). Im Tessin und in der Westschweiz kam es zu wesentlich mehr Bankwechseln als in der Deutschschweiz. Interessant ist die Aufgliederung nach dem monatlichen Einkommen: Weniger Verdienende scheinen ihre Bankbeziehung schneller zu wechseln, während die besser Verdienenden häufiger daran dachten, es aber nicht umsetzten. Die mit steigendem Einkommen einhergehende Zunahme der Komplexität einer Bankbeziehung könnte Gutverdienende an der Durchführung eines möglichen Wechsels abgehalten haben. Jüngere Personen scheinen einem Bankwechsel tendenziell offener gegenüberzustehen. Da die Kundenbindung mit steigender Dauer infolge der emotionalen Bindung des Kunden und der zunehmenden Komplexität der Bankbeziehung tendenziell zunimmt, erscheint dies plausibel.

Abbildung 16

### Anteil Aktionäre - Vergleich Schweizer Studien



In der Schweiz wurden in den neunziger Jahren verschiedene Untersuchungen zum Aktienbesitz durchgeführt. Der Umfang der Stichproben und die Methodologie variierten von Studie zu Studie stark, was die Vergleichbarkeit beeinträchtigt. Die hier vorliegende Studie bzw. Studien-Serie ist die erste ihrer Art für die Schweiz, was die Grösse des Befragtenpanels, den mehrjährigen Zeitraum und die Methodologiekonstanz angeht. Auch international stellt diese Studie eine einzigartige Datengrundlage dar: Im internationalen Kontext gibt es lediglich für den US-amerikanischen und teilweise für den Deutschen Markt ähnliche Studienkonzepte.<sup>10</sup>

Abbildung 16 gibt einen nicht abschliessenden Überblick zu den Resultaten verschiedener inländischer Studien. Dabei ist der sich bis ins Jahr 2004 ziemlich parallel zum Schweizer Aktienmarkt entwickelnde Aktionärsanteil ersichtlich. Nach 2004 hat sich diese Gleichläufigkeit weitgehend gelöst. Punktuell liegt bzw. lag der Swiss Market Index (SMI) zum Zeitpunkt der Studien 2008 und 2006 allerdings auf ähnlichem Niveau, was auch für den nahezu unveränderten Aktionärsanteil zutrifft.

<sup>10</sup> Vgl. für die USA die Publikationsserie: Investment Company Institute and the Securities Industry Association "Equity Ownership in America"; The Federal Reserve Board and the National Organization for Research at the University of Chicago (NORC), "Survey of Consumer Finance (SCF)". Vgl. für Deutschland verschiedene Kurzstudien des Deutschen Aktieninstituts (DAI).

# 5.0

## Aktienkultur

### Einflussfaktoren auf den Aktienkurs

Wie wichtig sind folgende Einflussfaktoren auf den Aktienkurs?

Abbildung 17

Ranking						Sehr wichtig		
	2000	2002	2004	2006	2008	2008	2006	2004
2	2	2	1	1	Unternehmensgewinn	36%	37%	38%
4	1	3	3	2	Management	36%	31%	36%
3	3	1	2	3	Angebot und Nachfrage	29%	35%	40%
-	5	5	4	4	Psychologische Faktoren	22%	24%	23%
1	6	8	5	5	Fusionen	20%	24%	21%
-	4	4	6	6	Medienberichterstattung*	19%	22%	27%
5	7	6	7	7	Zinsentwicklung	18%	19%	23%
8	9	9	9	8	Produkte und Dienstleistungen	18%	17%	20%
-	8	7	12	9	Corporate Governance*	17%	12%	22%
9	12	10	11	10	Schaffung von Arbeitsplätzen	16%	12%	19%
6	11	12	8	11	Spekulation	14%	18%	16%
7	10	11	10	12	Politik	13%	15%	18%

\* Keine Befragung im Jahr 2000

Der bestimmende Einflussfaktor auf den Aktienkurs ist nach Ansicht der befragten Schweizer Aktionäre weiterhin der Unternehmensgewinn (vgl. Abbildung 17). 36% der Befragten schätzen diesen Faktor als sehr wichtig ein. Das Kriterium "Management" hat an Bedeutung gewonnen und wird als wichtiger eingeschätzt als die Aspekte "Marktkräfte" sowie "Angebot und Nachfrage"<sup>11</sup>. Der Faktor Spekulation hat eindeutig an Bedeutung verloren, während die Anleger stärker auf das Thema Corporate Governance sensibilisiert sind.

Abbildung 18

### Sind Sie der Meinung, dass Pensionskassenvermögen vermehrt in Aktien investiert sein sollten?

Ja-Anteile in %		2008	2006	2004	2002	2000
Alle		23.6	33	25	26	43
Aktionäre		23.5	32	25	26	54
Nicht-Aktionäre		25.4	47	19	34	38
Altersklassen	18-29	33.1	32	28	34	38
	30-39	22.0	35	25	20	39
	40-49	22.8	30	22	23	42
	50-59	17.3	28	30	29	49
	60-74	29.5	38	22	28	46
Regionen	Deutschschweiz	23.7	33	26	26	43
	Westschweiz	24.2	30	18	25	40
	Tessin	15.4	39	25	30	47

Widerspiegelt in den Befragungsergebnissen gemäss Abbildung 18, scheinen die starken Kursbewegungen der letzten Monate die Schweizer Anleger deutlich verunsichert zu haben. Wie die gezeigten Zahlen belegen, hat sich eine gewisse Skepsis gegenüber Aktienanlagen von Pensionskassen unter den Anlegern breit gemacht. Bis auf einen Wert (18-29-Jährige) liegen alle Werte 2008 deutlich tiefer, d.h. die Zustimmung für ein vermehrtes Investieren des Pensionskassenvermögens in Aktien ist merklich gesunken. Was die Altersgruppen betrifft, ist die Zustimmung bei den jüngsten und bei den ältesten Anlegern deutlich höher als bei den übrigen Altersgruppen. Die Unterscheidung nach Aktionären und Nicht-Aktionären ist für das Jahr 2008 irrelevant. Regional betrachtet ist die Zustimmung in der Deutsch- und Westschweiz ähnlich hoch, während das Tessin eine deutlich tiefere Zustimmung aufweist.

Abbildung 19

### Anlagehorizont

% Befragte	Alle 2008	Alle 2006	Alle 2004	Altersklassen				
				18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
0 bis 1 Jahr	7	6	5	7	14	7	4	4
1 bis 3 Jahre	18	16	14	27	11	9	19	28
3 bis 8 Jahre	36	41	42	28	31	40	36	38
Über 8 Jahre	36	33	35	33	41	45	37	23

Der Anlagehorizont der Schweizer Anleger hat sich gegenüber 2006 nicht merklich verändert. Die Ausrichtung auf drei bis acht Jahre nahm leicht ab, die übrigen Planungshorizonte legten dafür etwas an Bedeutung zu. Die Veränderungen sind jedoch statistisch nicht signifikant. Die Betrachtung nach Altersgruppen zeigt leicht nachvollziehbare Unterschiede: Die Anleger der Altersgruppen 18-29 und 60-74 Jahre sind insgesamt deutlich stärker kurzfristig fokussiert. Mit zunehmendem Alter nimmt dann vorerst die langfristige Ausrichtung zu (bis zur Altersgruppe der 40-49-Jährigen), um sich dann (50-59-Jährige und 60-74-Jährige) wieder deutlich zu reduzieren.

### Risikoeinschätzung der verschiedenen Anlageprodukte durch Aktionäre

Abbildung 20

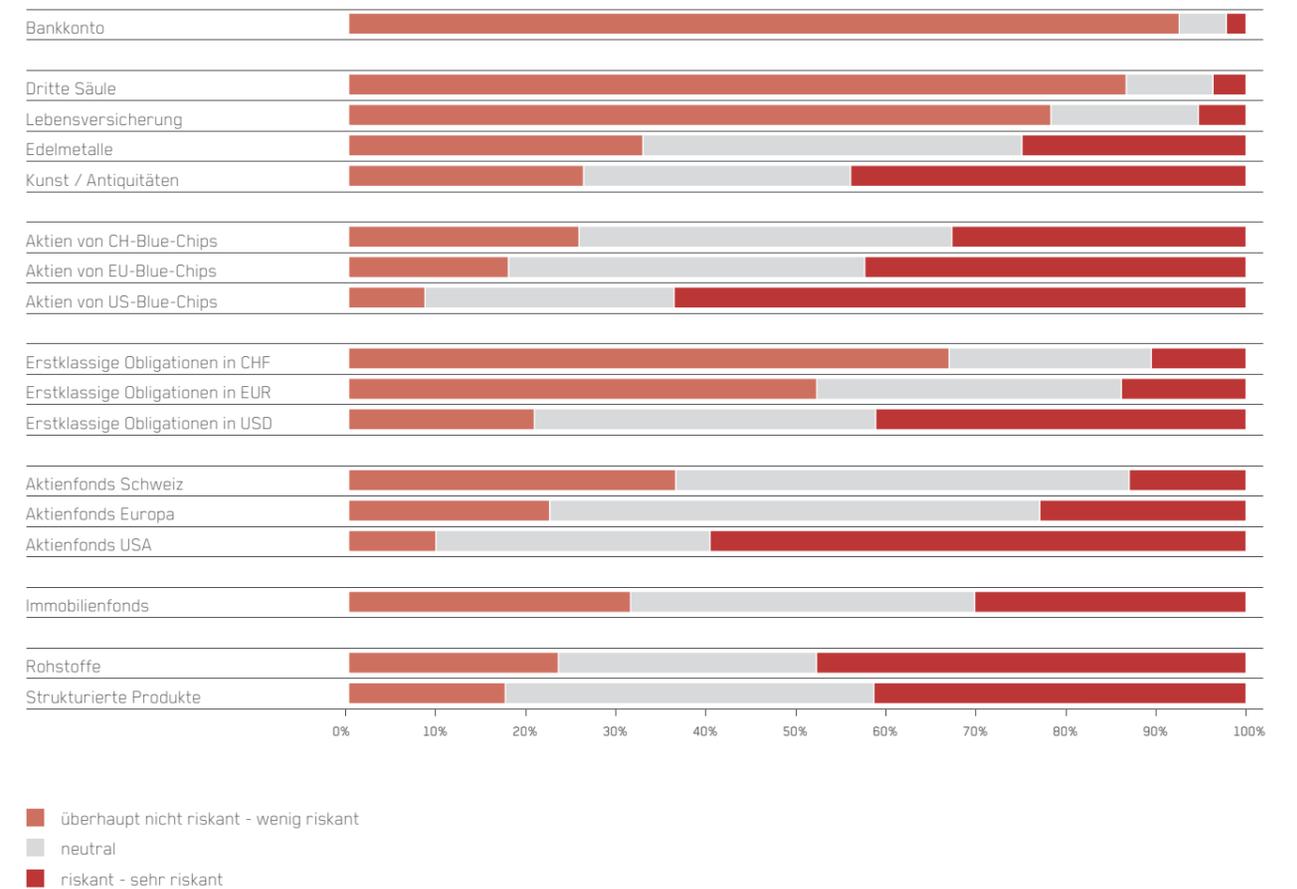


Abbildung 20 zeigt die Resultate der Risikoeinschätzung verschiedener Anlageprodukte durch Schweizer Anleger. Vergleicht man die Resultate der Jahre 2008 und 2006, fällt die heute deutlich riskantere Einstufung von US-amerikanischen Obligationen, Aktien und Aktienfonds auf. Der Anteil der diese Anlageprodukte als "riskant bis sehr riskant" einschätzenden Befragten hat merklich zugenommen (US-amerikanische Obligationen: 29% (2006)/41% (2008); US-Aktien: 51%/64%; US-Aktienfonds: 43%/60%).

Auch Aktien von EU-Blue-Chips werden heute häufiger als "riskant bis sehr riskant" eingeschätzt als noch 2006. Für EU-Bonds und EU-Aktienfonds trifft dies indessen nicht zu, und für inländische Anlageinstrumente sind die Werte nahezu unverändert. Dabei zeigt sich wiederum die Heimmarktorientierung der Befragten: Inländische Wertpapiere werden gegenüber ausländischen Titeln als deutlich risikoärmer bewertet. Schweizer Aktien werden dabei sogar als weniger riskant eingeschätzt als erstklassige Anleihen in USD oder US-amerikanische Aktienfonds.

Abbildung 21

## Anlagepolitische Kenntnisse

% Befragte	Altersklassen							
	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Kein Wissen	19	17	16	36	16	14	19	19
Basiskenntnisse	51	52	52	46	47	57	58	44
Gute Kenntnisse	23	24	26	8	25	27	17	30
Sehr gute Kenntnisse	7	7	6	10	11	2	5	7

Abbildung 21 gibt Einblick in die Selbsteinschätzung der anlagepolitischen Kenntnisse der Schweizer Anleger. Demnach haben 19% der befragten Aktionäre kein Wissen über Anlagethemen. Zusammen mit weiteren 51%, die ihre Kenntnisse lediglich als Basiswissen einschätzen, haben sieben von zehn Schweizer Anlegern keine bis wenig Kenntnisse. 30% haben gute bis sehr gute Kenntnisse. Betrachtet man die Altersgruppen, fällt auf, dass die 18-29-jährigen Anleger deutlich am wenigsten Kenntnisse besitzen (nur 18% mit guten bis sehr guten Kenntnissen).

Abbildung 22

## Börsen-Know-how

% Befragte	Alle 2008	Besitzer von...		Geschlecht		Wer trifft Anlageentscheid?	
		Anlagefonds	Derivaten	männlich	weiblich	Ich alleine	Anlageberater
Ich kenne den Unterschied Obligation/Aktie.	93	95	100	98	89	97	100
Ich weiss, was die Performance einer Aktie ist.	77	79	92	86	63	86	89
Ich weiss, was ein derivatives Instrument ist.	43	46	80	54	29	54	44
Ich weiss, was eine P/E-Ratio ist.	30	30	53	42	14	39	12

Neben dem anlagepolitischen Wissensstand wurde auch das Börsen-Know-how untersucht (vgl. Abbildung 22). Dies sollte Rückschlüsse auf den tatsächlichen Kenntnisstand der Befragten erlauben. Mit der Unterscheidung von Anlagefonds- und Derivatebesitzern lässt sich nachweisen, dass diese, namentlich die Derivatebesitzer, über ein vergleichsweise höheres Wissen verfügen als die übrigen Befragten. Erstaunlich ist aber, dass immerhin fast 20% der Derivatebesitzer angeben, nicht zu wissen, was ein Derivat ist.

Weiter wird in Abbildung 22 zwischen Männern und Frauen unterschieden. Dabei scheinen Männer mehr Wissen in Anlagefragen zu besitzen als Frauen. Dies zeigt sich insbesondere bei den Fragen nach derivativen Finanzinstrumenten und der P/E-Ratio.

Schliesslich wird nach der Art des Anlageentscheides differenziert. Anleger, die den Anlageentscheid alleine fällen, scheinen mehr zu wissen 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 zutrifft. Bei den Fragen nach derivativen Finanzinstrumenten und der P/E-Ratio schneiden dann die Personen schlechter ab, die ihren Anlageberater entscheiden lassen.

Überraschend verringert sich Ihr Aktienvermögen innerhalb einer Woche um 20%. Wie verhalten Sie sich?

Abbildung 23

% Befragte	Altersklassen							
	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Steige aus.	4	3	1	4	2	7	4	3
Baue Aktienposition ab.	3	8	4	4	2	6	3	4
Verändere Strategie nicht.	75	71	80	74	85	65	77	75
Kaufe Aktien nach.	15	15	11	17	12	19	15	12

Die der Abbildung 23 zugrundeliegende Frage soll das implizite Börsenwissen der Anleger widerspiegeln, welches in ihrem Anlageverhalten zum Ausdruck kommt. Die hypothetische Fragestellung wird in der Auswertung der Befragung nicht dahingehend interpretiert, dass sich die Anleger effektiv in der unterstellten Situation auch so verhalten würden. Sie artikulieren mit ihrer Antwort aber, was sie als "richtiges" Verhalten einstufen oder was man zum Zeitpunkt der Befragung unter "richtigem Verhalten" verstand.

Aus methodologischer Sicht gilt es bei dieser Frage folgendes anzumerken: Weil sich die Frage an heutige Aktionäre richtet, tritt die Antwort "steige aus" eher selten auf. Denn jemand, der dies in der Vergangenheit so umgesetzt hätte, wäre ja jetzt nicht mehr als Aktionär in der Stichprobe. Die Auswertung der Antworten zeigt keinen wesentlichen Unterschied zu den Studien früherer Jahre. Die bei weitem häufigste Antwort bleibt, dass man die Strategie nicht ändern würde. Weit weniger häufig, aber an zweiter Stelle, folgt die Antwort "Kaufe Aktien nach."

Diese Resultate belegen eine Erkenntnis der Behavioral Finance, wonach vor allem private Aktienanleger bei starken Börsenschwankungen oft ein unglückliches Kaufs- und Verkaufs-Timing an den Tag legen. Das Problem besteht darin, dass bei sinkenden Börsenkursen zu lange mit einem Titelwiederverkauf gezögert, während bei steigenden Aktienkursen zu rasch wiederveräussert wird.

# 6.0

## Informationsphase

Informationsmedien nach Altersklassen und Monatseinkommen (Mehrfachantworten möglich)

Abbildung 24

% Befragte	Printmedien					TV					Internet				
	2008	06	04	02	00	2008	06	04	02	00	2008	06	04	02	00
Alle	66	68	72	75	92	34	33	33	39	63	66	59	60	54	40
Altersklassen															
18 - 29	56	60	72	76	88	26	30	28	49	64	72	78	87	78	61
30 - 39	67	75	80	68	90	34	33	34	31	56	67	78	73	63	56
40 - 49	73	70	79	83	95	31	37	32	33	71	66	69	72	59	47
50 - 59	65	60	59	74	94	34	26	32	40	67	73	61	45	51	33
60 - 74	65	68	71	75	93	37	35	37	45	63	54	31	37	19	12
Einkommen															
Weniger als CHF 3'000	64	63	65	72	94	20	44	12	71	67	29	41	18	39	33
CHF 3'000 bis 4'500	62	50	64	61	83	38	31	54	28	69	38	36	37	30	31
CHF 4'500 bis 6'000	52	69	65	73	94	34	33	35	51	67	60	45	47	47	29
CHF 6'000 bis 8'000	72	65	71	73	91	47	41	34	26	61	55	59	64	40	42
CHF 8'000 bis 10'000	52	69	68	80	96	33	27	24	41	68	79	65	52	72	51
CHF 10'000 bis 15'000	74	71	88	75	90	29	32	34	38	54	71	73	84	62	52
CHF 15'000 bis 20'000	85	80	85	88	96	13	36	25	31	71	81	77	87	68	5
CHF 20'000 und mehr	76	86	63	78	100	10	30	33	34	41	74	78	58	76	53

Printmedien und Internet sind entsprechend Abbildung 24 die wichtigsten Informationsmedien für Schweizer Privatanleger. Während die Printmedien über die Zeit an Boden verloren, konnte das Internet weiter an Bedeutung gewinnen. Im Jahr 2000 informierten sich 92% der Anleger über Printmedien zu Anlagethemen; heute sind es noch 66%. Das Internet hat in der gleichen Zeitspanne einen Sprung von 40% auf 66% gemacht. Infolge der demografischen Entwicklung und der Affinität der jungen Bevölkerung für das Internet ist zu erwarten, dass dieser Trend anhalten wird. Das Fernsehen spielt weiter eine untergeordnete Rolle. Nur 34% der Befragten gaben an, sich über das Fernsehen über Anlagethemen zu informieren.

Was die verschiedenen Altersgruppen betrifft, so fällt die über- (unter-) durchschnittliche Nutzung des Internet (der Printmedien) durch die 18-29-Jährigen auf. Demgegenüber scheinen sich ältere Menschen vergleichsweise mehr über das Fernsehen zu informieren als jüngere.

Betrachtet man die Einkommensklassen, so akzentuiert sich die Bedeutung der Printmedien und – noch deutlicher – des Internet als Informationsmedium mit zunehmenden Monatseinkommen tendenziell.

Abbildung 25

### Umfang der Informationsbeschaffung nach Altersklassen (Arithm. Mittel)

	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	Altersklassen				
				18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Informiert sich über Wirtschaftsfragen (Min./Tag)	25.3	24.1	26.5	36.9	33.6	18.9	20.2	25.9
Informiert sich über persönliche Anlagen (Min./Woche)	39.8	41.0	33.4	41.3	40.3	30.2	40.9	46.2

Schweizer Privatanleger wenden im Durchschnitt gut 25 Minuten pro Tag auf zur Informationsbeschaffung über allgemeine Wirtschaftsfragen. 40 Minuten pro Woche informieren sie sich über ihre persönlichen Anlagen (vgl. Abbildung 25). Gegenüber 2006 stellen diese Werte nur unwesentliche Veränderungen dar. Auch 2008 scheinen die 18-29-jährigen Anleger am meisten Zeit aufzuwenden, um sich über allgemeine Wirtschaftsfragen zu informieren. Bei der Informationszeit zu den persönlichen Anlagen fällt der Wert der 60-74-Jährigen auf, die im Durchschnitt am meisten Zeit pro Woche aufwenden.

Abbildung 26

### Informationsquellen nach Altersklassen (Mehrfachantworten möglich)

% Befragte	Alle 2008	Alle 06	Δ 06/08	Altersklassen				
				18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Gespräche mit Anlageberater	47.7	50.0	n/s	35.0	28.3	44.3	60.3	56.6
Gespräche mit Bekannten/Freunden	42.6	43.0	n/s	55.7	48.0	43.8	43.2	33.0
Aktionärsberichte/Quartalsberichte	38.6	31.0	n/s	31.7	29.9	41.0	39.8	44.0
Geschäftsberichte	36.5	35.0	n/s	16.1	39.5	32.0	35.4	37.8
Researchberichte/Anlageempfehlung von Banken	30.4	41.0	-26%	24.0	29.9	34.7	26.3	33.4
Researchberichte/Anlageempfehlung von Nicht-Banken	14.6	14.0	n/s	13.0	22.6	15.2	11.2	11.6
Fachbücher	13.4	16.0	n/s	11.3	18.7	20.6	9.9	7.6
Investment Clubs	1.7	2.0	n/s	3.3	5.7	< 1	1.3	1.3

n/s: kein signifikanter Unterschied auf dem 5% Signifikanzniveau

Neben der Information über die Medien (Printmedien, Internet und Fernsehen) wurde nach weiteren wesentlichen Informationsquellen gefragt (vgl. Abbildung 26). Die wichtigsten Informationsquellen sind danach Gespräche mit dem Anlageberater und mit Bekannten und Freunden sowie das Studium von Aktionärs- und Quartalsberichten. Oft genannt wurden auch Geschäfts- und Researchberichte sowie Anlageempfehlungen von Banken. Von Nichtbanken vermittelte Researchberichte und Anlageempfehlungen sowie Fachbücher und die Informationen von Investment Clubs spielen eine eher untergeordnete Rolle.

Über die Altersklassen hinweg betrachtet fällt auf, dass Gespräche mit Bekannten und Freunden bei der jüngeren Anlegerschaft deutlich wichtiger sind als bei den älteren Befragten. Dem entgegengesetzt verläuft die Bedeutung des Gesprächs mit dem Anlageberater.

### Zeitungen und Zeitschriften als Informationsquelle nach Altersklassen (Mehrfachantworten möglich)

Abbildung 27

% Befragte	Alle 2008	Alle 06	Altersklassen				
			18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Neue Zürcher Zeitung (NZZ)	28.1	28.5	25.5	30.3	30.9	31.8	20.5
Tages-Anzeiger	22.0	26.0	25.5	15.1	24.3	25.8	20.5
Finanz und Wirtschaft	13.0	10.9	< 1	12.6	13.2	20.6	8.2
CASHdaily	10.6	12.8	25.5	12.6	5.9	13.9	6.2
Handelszeitung	7.8	4.2	< 1	17.7	2.2	6.7	8.2
Le Temps	5.7	5.3	< 1	5.3	9.2	4.1	5.7
Stocks	5.1	4.2	< 1	12.6	4.4	4.0	2.1
BILANZ	4.8	5.9	< 1	2.5	6.6	6.7	4.1
Sonntagszeitung	4.1	7.2	8.5	2.5	< 1	7.9	4.1
20min	4.1	2.9	< 1	5.0	6.6	2.0	4.1
Financial Times	3.6	4.4	< 1	4.3	3.7	4.0	3.5
24 heures	3.4	3.5	< 1	< 1	3.1	6.2	4.3

Zeitschriften und Zeitungen mit 1% bis 3%: Heute/News/.ch, BILANZ, 20 Minuten, Wall Street Journal, Blick, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Le matin édition de la semaine, Tribune de Genève, Sonntagsblick, TIME, Beobachter, NZZ am Sonntag, L'Agefi, Le Monde

Abbildung 27 zeigt die Antworten der Aktienbesitzer auf die Frage nach den Zeitungen oder Zeitschriften, in denen sie sich über Anlage- und Investitionsthemen informieren. An erster Stelle rangiert die Neue Zürcher Zeitung (NZZ), die von gut 28% der Schweizer Anleger als Informationsmedium genutzt wird. Mit etwas Abstand folgen der Tages-Anzeiger (22%) sowie die Finanz und Wirtschaft (13%). Mit dem CASHdaily (10.6%) und der Handelszeitung (7.8%) folgen zwei weitere auf Wirtschaftsthemen fokussierte Publikationen. Die Handelszeitung (+3.6 Prozentpunkte) hat gegenüber dem Jahr 2006 deutlich an Bedeutung gewonnen, und auch die Finanz und Wirtschaft konnte weiter zulegen (+2.1 Prozentpunkte).

Altersklassenbezogen fällt auf, dass bei den 18-29-Jährigen das CASHdaily auf grosses Interesse stösst, während die Handelszeitung und die Finanz und Wirtschaft hier weniger bedeutend sind. Dies könnte auf den Umstand zurückzuführen sein, dass Gratiszeitungen in dieser Altersklasse besonders häufig und intensiv gelesen werden.

Abbildung 28

### Website-Benutzung nach Altersklassen<sup>12</sup> (Mehrfachantworten möglich)

% Befragte	Altersklassen							
	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
UBS	22	25	29	9	27	20	21	28
Websites von Zeitungen und Zeitschriften *	21	11	11	40	18	20	21	19
Swissquote	15	17	18	7	15	24	16	10
Kantonalbanken	15	18	13	20	14	19	14	12
Regional- und Raiffeisenbanken	11	6	8	< 1	9	12	14	11
Credit Suisse	10	10	11	13	14	6	11	7
Internetsuchseiten**	10	11	9	7	8	17	5	12
CASH.ch / borsalino.ch	7	10	8	13	3	7	7	10
Privatbanken	7	11	11	9	5	7	7	7
Finanz- und Wirtschaftsseiten ***	5	10	13	< 1	9	4	3	7
Intranet	1	< 1	3	< 1	< 1	2	2	< 1
SWX	1	-	-	7	3	< 1	< 1	< 1
Postfinance	1	< 1	1	7	< 1	2	< 1	< 1
moneycab.com	< 1	1	1	7	< 1	< 1	< 1	< 1
stocks.ch	< 1	< 1	3	< 1	< 1	< 1	< 1	< 1
Expertenblogs	< 1	-	-	< 1	< 1	< 1	< 1	< 1

\* z.B. NZZ, Spiegel usw.

\*\* z.B. Google, Yahoo usw.

\*\*\* z.B. Bloomberg.com, Boursorama.com, Quicken.com usw.

Die am häufigsten genannte Website für die Informationsgewinnung ist nach wie vor diejenige der UBS, neu gefolgt von den Websites der Zeitungen und Zeitschriften (vgl. Abbildung 28). Swissquote konnte sich mit 15% auf dem dritten Platz halten. Danach folgen die Websites von Kantonalbanken, von Regional- und Raiffeisenbanken sowie von Credit Suisse und die Internet-Suchseiten, alle mit über 10%.

### Fernsehsendungen als Informationsquelle nach Altersklassen<sup>13</sup> (Mehrfachantworten möglich)

Abbildung 29

% Befragte	Altersklassen								
	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	Alle 02	18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Tagesschau / 10 vor 10	56	51	52	46	68	57	74	51	45
SF Börse	25	-	-	-	29	13	14	39	26
CASH-TV	16	25	14	31	18	15	21	19	18
Teletext / TXT	13	17	20	11	25	8	16	7	21
Rundschau	10	6	6	1	18	15	16	15	4
ECO	8	-	-	-	< 1	4	14	12	5
Englischsprachiger Sender (CNN, BBC)	8	< 1	3	14	7	17	< 1	10	7
n-tv	7	18	8	12	18	5	5	< 1	11
Deutsche Sender/Sendungen (ARD, ZDF etc.)	5	14	9	4	< 1	< 1	10	4	4
Tele Züri Börsentrend	4	-	-	-	14	4	< 1	3	5
Französischer Sender	2	1	1	< 1	< 1	< 1	5	4	< 1

Gefragt nach ihren Informationsquellen im Fernsehen nannten 56% die Tagesschau bzw. das 10vor10 (vgl. Abbildung 29). An zweiter Stelle figuriert die neue Sendung des Schweizer Fernsehen SF Börse (25%). Mit einem gewissen Abstand folgen dann Cash-TV (16%) sowie Teletext (13%) und die Rundschau (10%).

### Abruf der Börsenkurse nach Quelle und Altersklassen (Mehrfachantworten möglich)

Abbildung 30

% Befragte	Altersklassen								
	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	Alle 02	18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Internet / E-Banking	52	37	43	42	57	51	58	53	45
Zeitungen	51	56	60	64	37	41	39	59	65
TV / Teletext	24	18	21	24	30	22	17	18	34
Persönlich bei der Bank	8	9	9	< 1	7	4	7	9	11
Durch Bekannte, Familie, Freunde	5	5	5	3	8	4	2	8	4
Durch Vitrienen der Bank	4	3	4	4	< 1	2	5	4	5
Telefonisch bei der Bank	4	3	2	5	< 1	3	2	4	7
Reuters, Bloomberg	3	1	1	1	11	4	< 1	3	1
Handy (WAP)	< 1	< 1	1	1	< 1	1	< 1	< 1	< 1

Das Internet bzw. das E-Banking-Portal ist nun zum bedeutendsten Medium für den Abruf von Börsenkursen geworden (vgl. Abbildung 30). Während die Zeitungen wiederum an Boden verloren (-5 Prozentpunkte auf 51%), legte das Internet weiter an Bedeutung zu (+15 Prozentpunkte auf 52%). An dritter Stelle folgt das Fernsehen bzw. der Teletext (24%).

# 7.0

## Entscheidungsphase

Anlageziele nach Altersklassen  
(Mehrfachantworten möglich)

Abbildung 31

% Befragte	Alle 2008	Alle 06	Altersklassen					
			18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74	
Aufbau eines Vermögens	61	65	91	64	67	63	42	
Vorsorge fürs Alter	41	44	21	23	30	57	53	
Interesse an bestimmten Gesellschaften	16	22	15	14	11	15	25	
Teilnahme an der Wirtschaft	16	24	13	11	9	22	20	
Ein bestimmtes Sparziel	14	16	10	24	14	10	12	
Spielerischer Reiz	12	21	19	18	24	6	13	
Mitarbeiterbeteiligungsprogramm	12	16	5	15	13	14	9	

Primäres Ziel der Aktienanlage ist nach wie vor der Aufbau eines Vermögens ohne spezifisches Sparziel (vgl. Abbildung 31). An zweiter Stelle folgt, wie schon 2006, das Ziel der Vorsorge für das Alter. Die weiteren Motive sind dann bereits deutlich weniger relevant. An Bedeutung eingebüsst haben gegenüber der Befragung 2006 der spielerische Reiz, die Teilnahme an der Wirtschaft sowie das Interesse an bestimmten Gesellschaften.

Was den Altersaspekt anbelangt, verliert das Ziel des Vermögensaufbaus mit zunehmendem Alter der Befragten an Bedeutung. Demgegenüber wird das Ziel der Vorsorge mit steigendem Alter wichtiger. Der spielerische Reiz ist insbesondere bei den unter 50-Jährigen Teil der Motivation ihrer Aktienanlageaktivitäten.

Abbildung 32

## Wer trifft in der Regel den Anlageentscheid?

% Befragte	Alle 2008	Alle 06	Alle 04	Altersklassen				
				18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Sie alleine	51	49	56	41	57	54	50	43
Sie im Gespräch mit Freunden/Bekanntem	27	25	23	37	30	24	29	21
Sie zusammen mit dem Anlageberater einer Bank	15	17	13	22	8	10	18	19
Sie zusammen mit einem bankunabhängigen Anlageberater	4	5	5	< 1	3	9	2	5
Der Anlageberater	3	3	3	< 1	< 1	3	1	9

Abbildung 32 schlüsselt die Art des Anlageentscheides auf. Gut die Hälfte der Schweizer Anleger bestimmen demnach alleine darüber, in welche Aktien-titel und weiteren Finanzinstrumente sie investieren. Weitere 27% bilden sich ihre Meinung in Gesprächen mit Freunden und Bekannten. Sieht man von Finanzfachleuten im Bekannten- und Freundeskreis ab, so fällen demnach fast 80% der Anleger die Entscheide ohne jede professionelle Beratung.

Von den gut 20% Beratung beanspruchenden Anlegern entfallen drei Viertel auf Personen, die zusammen mit dem Anlageberater einer Bank entscheiden. Von eher untergeordneter Rolle sind diejenigen Anleger, die ihr Portfolio mit Hilfe eines bankunabhängigen Anlageberaters zusammenstellen oder bei denen der Anlageberater sämtliche Entscheide fällt. Letztere finden sich vor allem in der Altersgruppe 60-74 Jahre. Dies erstaunt wenig, denn dies ist das Hauptkundensegment der privaten Vermögensverwaltung. Private Banking Kunden, die beispielsweise im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates die Entscheidungskompetenz über ihr Portfolio an den Anlageberater abgeben, scheinen insbesondere aus diesem Alterssegment zu stammen.

Wie sich bereits in Abbildung 24 zur Frage der Informationsquellen nach Alterskategorien zeigte, wird auch bei der Art des Anlageentscheids deutlich, dass jüngere Anleger ein grösseres Bedürfnis nach einem Gedankenaustausch mit Freunden und Bekannten haben.

## 8.0

## Tradingphase

## Wie übermitteln Sie Ihren Börsenauftrag?

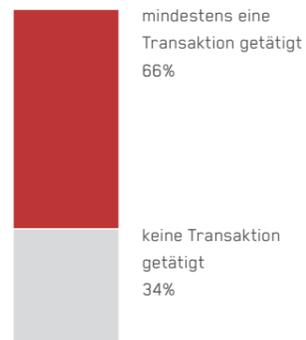
(Mehrfachantworten möglich)

Abbildung 33

% Befragte	Alter 2008	Alle 06	Alle 04	Alle 02	Altersklassen				
					18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Direkt bei der Bank (persönlich)	39	46	43	43	43	32	29	48	41
Via Internet / E-Banking	37	31	28	25	35	49	44	36	23
davon: Schriftlich via E-Mail	5	-	-	-	< 1	5	10	5	2
Via Telefon / Handy	28	27	34	35	19	17	32	28	36
Schriftlich via Post	2	6	4	3	< 1	7	< 1	2	1
Schriftlich via Fax	< 1	1	2	2	< 1	1	< 1	< 1	< 1

Befragt nach der Art der Übermittlung des Börsenauftrages, antworteten 39%, dass sie die Transaktionen direkt bei der Bank auslösen (vgl. Abbildung 33). Das Internet leistet ebenfalls einen bedeutenden Beitrag zur Transaktions-abwicklung (37%), wobei insbesondere Personen, die mehrere Transaktionen (mindestens sechs) pro Jahr abwickeln, dazu vorwiegend das Internet nutzen<sup>14</sup>. Auch das Telefon (bzw. Handy) spielt mit 28% eine wesentliche Rolle. Von untergeordneter Bedeutung sind E-Mail, die Post und der Fax. Die Möglichkeit "schriftlich via E-Mail" wurde in der aktuellen Befragung zum ersten Mal berücksichtigt. Betrachtet man die Nennungshäufigkeit von Internet/E-Banking über die letzten Jahre hinweg, kommt man zum Schluss, dass das Internet bzw. das E-Banking weiter an Bedeutung gewinnt. Dieser Trend wird unterstützt durch die Tatsache, dass besonders jüngere Anleger das Internet bzw. das E-Banking zur Übermittlung der Transaktionen benutzen. Das Telefon (bzw. Handy) wird vor allem von älteren Personen genutzt.

Abbildung 34



### Aufteilung der Aktionäre nach Anzahl im Jahr 2007 durchgeführter Transaktionen

Ein Drittel der Aktionäre hat im Jahr 2007 keine Transaktion getätigt (vgl. Abbildung 34). Somit vollzogen zwei Drittel oder 66% der Aktionäre mindestens eine Transaktion. Bei 60% derjenigen, die mindestens eine Transaktion durchführten, waren es 1-5 Transaktionen. 20% machten 6-12 Transaktionen und weitere 20% mehr als deren 12. Durchschnittlich führten die Anleger mit mindestens einer Transaktion deren fünf durch (Median).

Die Verteilung der Anzahl Transaktionen ist ausgeprägt rechtsschief, d.h. es gibt vereinzelte Aktionäre, die sehr viele Transaktionen durchführen. Das arithmetische Mittel liegt darum bei hohen 22.4 Transaktionen pro Jahr (2008), da "Ausreisser" gegen oben stark ins Gewicht fallen. Im Vergleich zu 2004 und 2006 nahm die durchschnittliche Anzahl Transaktionen (arithmetisches Mittel) erneut ab, und zwar von 48.4 (2004) über 30.0 (2006) auf 22.4 (2008).

Abbildung 35

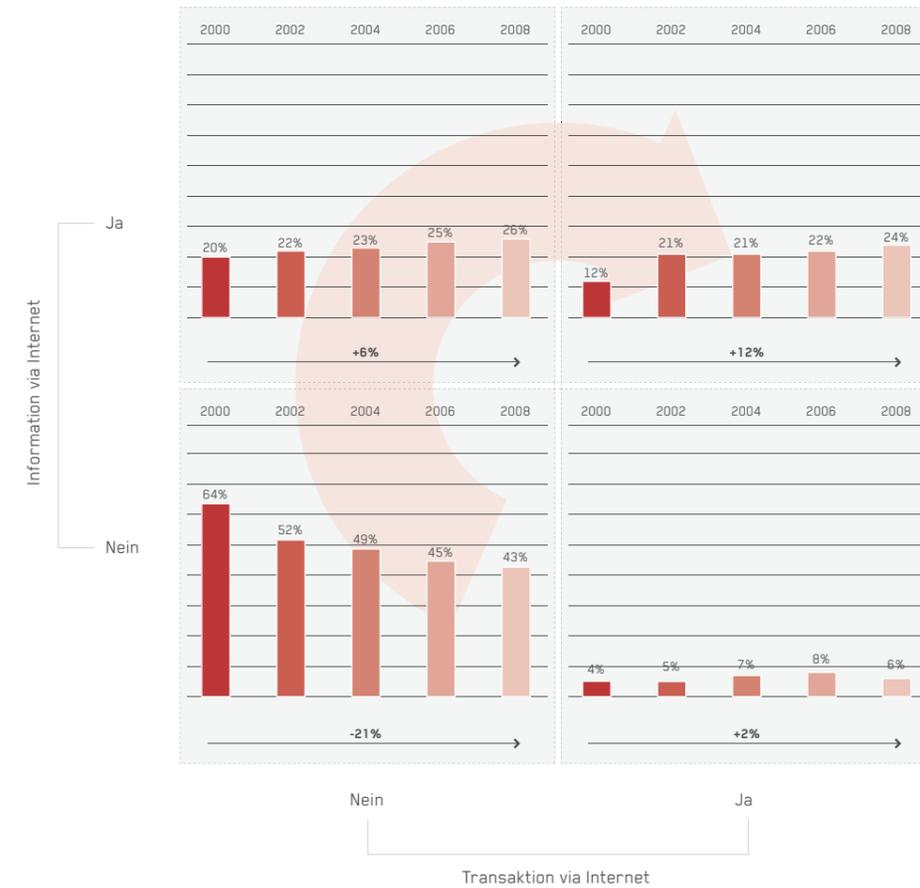
### Auftragsgrösse nach Altersklassen

% Befragte	Alle 2008	Altersklassen						
		Alle 06	Alle 04	18 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 74
Bis CHF 5'000	38	44	38	33	54	40	34	28
CHF 5'000 - 25'000	47	42	52	61	40	44	53	44
CHF 25'000 - 1 Mio.	15	14	10	6	6	16	13	26
Über CHF 1 Mio.	< 1	< 1	< 1	< 1	< 1	< 1	< 1	2

85% der Transaktionen, die Schweizer Anleger in Auftrag gaben, überstiegen die CHF 25'000-Grenze nicht (vgl. Abbildung 35). Knapp 40% der Transaktionen sind zudem nicht grösser als CHF 5'000. Solche über einem Betrag von CHF 25'000 werden vor allem von Personen ab 40 Jahren getätigt, insbesondere in der Altersklasse 60-74 Jahre. Gegenüber den Vorjahren sind keine wesentlichen Veränderungen in der Verteilung zu erkennen.

### Bedeutung des Internet zur Information und Transaktionsabwicklung

Abbildung 36



Die in Abbildung 36 gezeigte Datenauswertung analysiert die zunehmende Bedeutung des Internet. 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.

Zu beobachten ist nun, dass der Quadrant unten links über die Zeit abnimmt, während die Quadranten oben links und rechts zunehmen. Über die Zeit betrachtet verlagert sich also ein zunehmender Anteil der Schweizer Anleger dem Pfeil entlang von "unten links" nach "oben rechts". Der Anteil derjenigen, die das Internet weder zur Transaktionsabwicklung noch zur Information nutzen, nimmt über die Zeit ab, während gleichzeitig der Anteil der Anleger wächst, die das Internet zur Information oder zur Information und zur Transaktionsabwicklung nutzen.

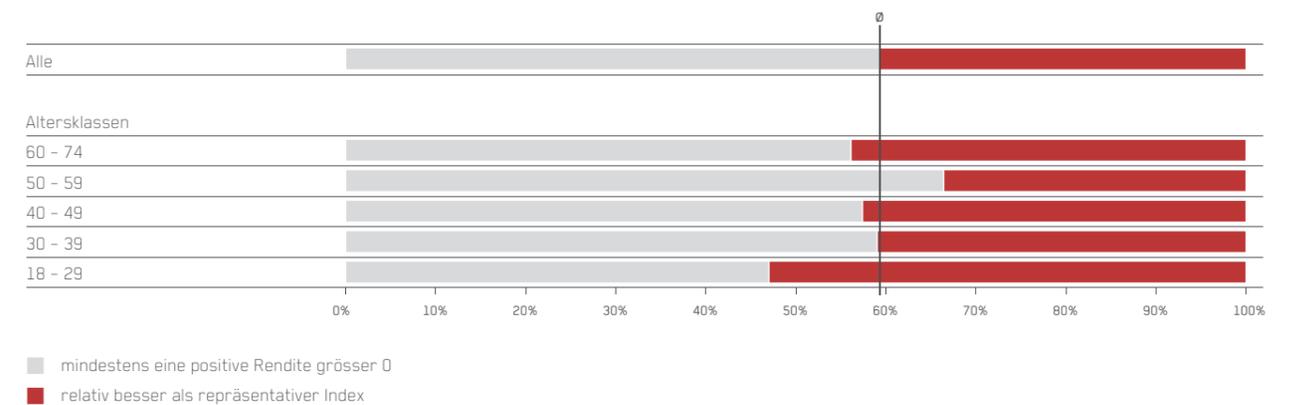
2008 nutzten 43% der Anleger das Internet weder zu Informations- noch zu Transaktionszwecken. Ein Viertel nutzte es zur Information, und ein weiteres Viertel zu Informations- und Transaktionszwecken. Damit sind zwei - gegenläufige - Phänomene gut sichtbar: (1) Die zunehmende Bedeutung des Internet für Anlagezwecke und (2) der (zwar abnehmende, aber weiterhin) relativ hohe Anteil der Anleger, die das Internet überhaupt nicht für Anlagezwecke nutzen.

## 9.0

# Performance-Messung und Anlageerfolg

Absolute und relative Performance: Was ist Ihnen bezüglich Performance Ende Jahr wichtiger?

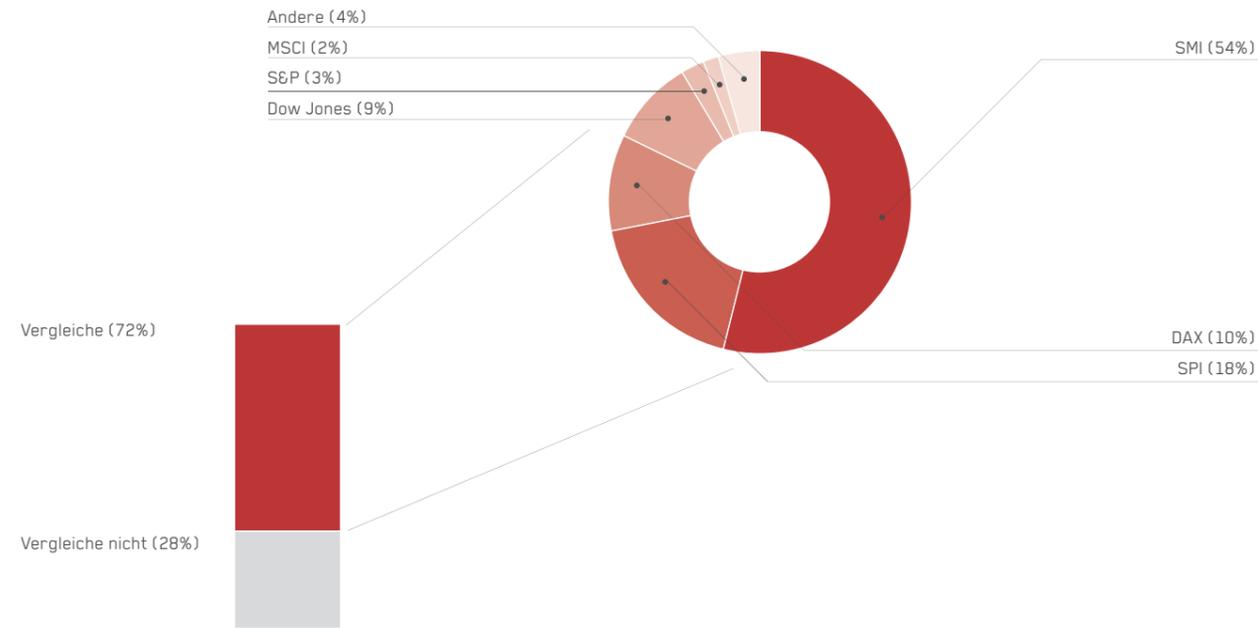
Abbildung 37



Die Anleger wurden gefragt, welche Performance ihres Portfolios ihnen am Ende eines Jahres wichtiger sei: die absolute Performance als jährlich über Null Prozent liegende Rendite, oder die Performance des eigenen Portfolios über derjenigen eines vergleichbaren Benchmarks. Abbildung 37 zeigt, dass knapp 60% der Befragten auf eine absolute, über Null liegende Performance bedacht sind, während 40% ihr Portfolio in erster Linie einem Vergleich mit einem repräsentativen Index unterziehen. Anleger aus der Altersklasse 18-29 Jahre scheinen mehrheitlich auf eine relative Performance zu achten, während sich 50-59-Jährige erwartungsgemäss (Vermögenserhalt) überdurchschnittlich stark an einer absoluten Performance orientieren.

Abbildung 38

### Mit welchem Benchmark vergleichen Sie Ihre Performance?



Fast drei Viertel der Schweizer Privatanleger vergleichen die Performance ihres Portfolios mit einem Benchmark (vgl. Abbildung 38). Gut 50% orientieren sich dabei am Swiss Market Index (SMI), 18% am Swiss Performance Index (SPI) als Vergleichsmassstab. Insgesamt verwenden somit fast drei Viertel der Anleger einen Schweizer Index als Benchmark. Weitere in diesem Zusammenhang bedeutende Indizes sind der Deutsche Aktien Index (DAX) mit 10% und der Dow Jones Industrial Average (9%). Hält man sich die Heimmarktorientierung der Schweizer Anleger vor Augen (vgl. Abbildung 12), scheint die schwergewichtige Verwendung von Schweizer Indizes naheliegend.

Abbildung 39

### Gewinn/Verlust nach Geschlecht und anlagentechnischer Wissensstand

% Befragte	Geschlecht		anlagentechnischer Wissensstand			
	männlich	weiblich	Kein Wissen	Basiskonntnisse	Gute Kenntnisse	Sehr gute Kenntnisse
Gewinn	55	61	53	59	55	64
Weder noch	15	12	25	12	13	6
Verlust	30	27	23	29	32	31

60% der Frauen und 50% der Männer erzielten nach eigenen Angaben 2007 einen Gewinn auf ihren Aktienanlagen (vgl. Abbildung 39). Bemerkenswert ist das im Jahr 2005 zwischen Männern und Frauen in Bezug auf den Gewinn umgekehrt ausgefallene Verhältnis. In der damaligen Hausse-Phase schienen die männlichen Anleger besser investiert zu sein, während dies im turbulenten Jahr 2007 offenbar die Anlegerinnen waren. Dies könnte darauf hindeuten, dass Männer risikoreicher investiert sind als Frauen, wofür auch die Selbsteinschätzung bezüglich der Risikoneigung spricht: 44% der Frauen stufen sich als "risikoavers" ein, während dies nur 21% der Männer tun. Und während sich 31% der Männer als "risikofreudig" bezeichnen, ist dies bei lediglich 10% der Frauen der Fall.

Erstaunlich ist, dass Anleger, die vorgeben, kein anlagentechnisches Wissen zu haben, vergleichsweise weniger häufig Verluste auf ihren Portfolios verbuchen mussten als mehr Kenntnisse Besitzende. Ein Grund dafür könnte sein, dass fachkompetentere Anleger eher dazu neigen, risikoreich zu investieren. Anleger hingegen, die kein Wissen haben, wagen sich erst gar nicht so weit vor. (In der Behavioral Finance spricht man hier vom Phänomen der "Selbstüberschätzung" bzw. "Overconfidence".)

### Rendite 2007

Abbildung 40

	Performance ausgewählter Indizes								
	Gewinn	Verlust	Total	SMI	SPI	DAX	NASDAQ	NYSE	Nikkei
Arithm. Mittel	12.15%	-19.23%	0.80%	-6.74%	-3.41%	21.64%	7.61%	5.58%	-3.60%
Median	8.00%	-15.00%							

Die durchschnittlich von allen Befragten erreichte Anlagerendite wurde 2007 mit 0.8% (vgl. Abbildung 40) ermittelt. Bei den Anlegern, die einen Gewinn machten, betrug die Anlagerendite im Durchschnitt gut 12%, bei denjenigen, die einen Verlust verbuchen mussten, -19%. Es gilt jedoch zu beachten, dass diese Zahlen auf den Selbstangaben der Befragten beruhen und damit keine objektiv nachweisbaren Werte darstellen.

Abbildung 41

## Erwartete Rendite

in %	Arithm. Mittel		
	2008	2006	Δ 06/08
Erwartete Rendite auf eigenen Aktienanlagen in den nächsten 12 Monaten	7.8	10.0	-2.2
Generell erwartete Rendite auf Aktienanlagen in den nächsten 12 Monaten	7.6	8.5	n/s

n/s: kein signifikanter Unterschied auf dem 5% Signifikanzniveau

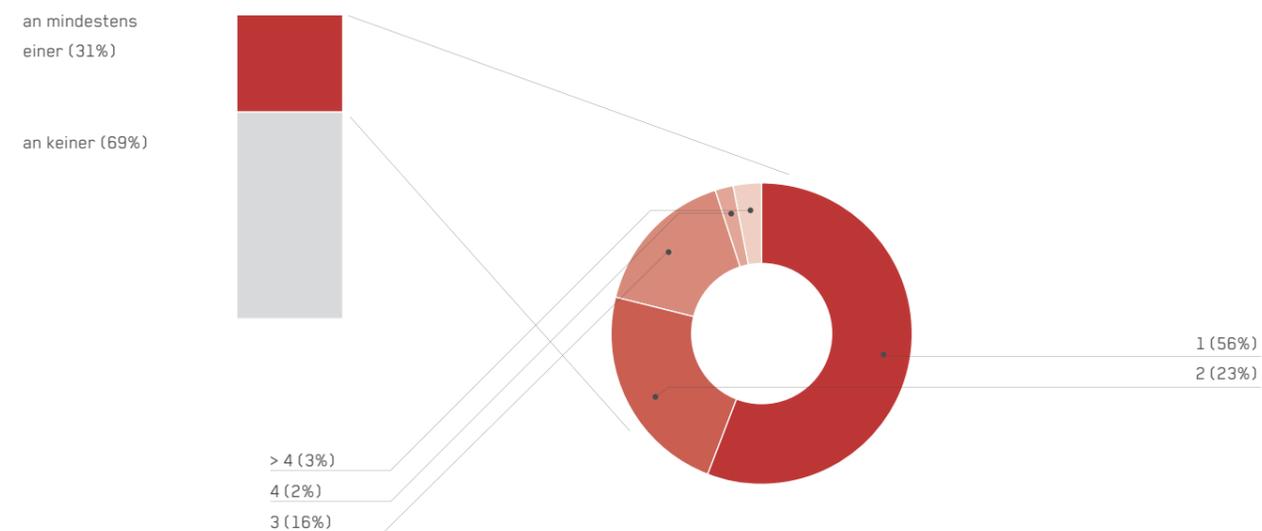
Abbildung 41 zeigt die Renditeerwartung der Schweizer Anleger für die nächsten 12 Monate. Im Durchschnitt wird eine Rendite auf eigenen Aktienanlagen von 7.8% erwartet, und eine solche von 7.6% auf Aktieninvestments generell. Damit unterscheiden sich die Resultate der aktuellen Studie insofern von 2006, als die Renditeerwartung bei eigenen Anlagen damals deutlich über der allgemeinen Aktienrenditeerwartung lag. Die Renditewerte von 2008 liegen tiefer als 2006, was insbesondere für die Rendite auf eigenen Anlagen zutrifft.

## 10.0

## Corporate Governance

Wie oft haben Sie letztes Jahr an einer Generalversammlung teilgenommen?

Abbildung 42



69% der Aktionäre nahmen im Jahr 2007 an keiner Generalversammlung (GV) teil (vgl. Abbildung 42). Positiv formuliert besuchte somit beinahe jeder dritte Aktionär mindestens eine GV. Über die Hälfte der GV-Besuchenden war an nur einer GV (56%); 23% besuchten zwei Aktionärsversammlungen, und 16% deren drei. Im Vergleich zu 2006 haben sich die Werte nur geringfügig verändert.

Abbildung 43

### Warum nehmen Sie nicht an Generalversammlungen teil? (Mehrfachantworten möglich)

% Befragte	2008	2006	2004	2002
Keine Zeit	40	36	36	45
Kein Interesse	34	34	30	27
Als Kleinaktionär zählt meine Stimme sowieso nicht	14	15	16	21
Fehlende Fachkompetenz	2	5	4	4
Aktienverkauf bei Missfallen	1	1	< 1	1

Befragt man die "GV-abstinenten" Aktionäre nach den Gründen für den Nichtbesuch, ist die meistgenannte Antwort "keine Zeit" (vgl. Abbildung 43). Ein weiterer wesentlicher Grund ist fehlendes Interesse. Dazu kommt, wenn auch weniger häufig genannt, Skepsis gegenüber der Stimmabgabe von Kleinaktionären, was einen GV-Besuch nicht lohnenswert erscheinen lässt. Weitere Gründe sind "fehlende Fachkompetenz" und die Möglichkeit des Aktienverkaufs bei Unzufriedenheit mit dem Unternehmen.

# Anhang

## Struktur der Stichprobe

A -1

Altersklassen	Deutschschweiz			Westschweiz			Tessin			Total		
	Total	männlich	weiblich	Total	männlich	weiblich	Total	männlich	weiblich	Total	männlich	weiblich
18 - 29	299	143	156	101	46	55	16	9	7	416	198	218
30 - 39	325	156	169	115	52	63	19	9	10	459	217	242
40 - 49	288	140	148	103	50	53	16	8	8	407	198	209
50 - 59	249	118	131	89	49	40	16	8	8	354	175	179
60 - 74	258	118	140	86	35	51	18	9	9	362	162	200
Total	1200	579	621	600	300	300	200	96	104	2000	975	1025

## Gewichtungsfaktoren für disproportionale Stichprobe

A -2

Region	Gewichtungsfaktor	Repräsentative Verteilung
Deutschschweiz	1.1833	71.00%
Westschweiz	0.8233	24.70%
Tessin	0.43	4.30%





Universität Zürich



National Centre of Competence in Research  
Financial Valuation and Risk Management



JOHANNES KEPLER  
UNIVERSITÄT LINZ  
Netzwerk für Forschung, Lehre und Praxis