



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2008

**Strukturierte Produkte in der Schweiz 2008: eine repräsentative Studie aus
Anlegersicht**

Wilding, Benjamin ; Volkart, Rudolf ; Affolter, Beat ; Lautenschlager, Peter

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-11802>

Monograph

Published Version

Originally published at:

Wilding, Benjamin; Volkart, Rudolf; Affolter, Beat; Lautenschlager, Peter (2008). Strukturierte Produkte in der Schweiz 2008: eine repräsentative Studie aus Anlegersicht. Zürich: Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich.

**Benjamin Wilding
Rudolf Volkart
Beat Affolter
Peter Lautenschlager**

STRUKTURIERTE PRODUKTE IN DER SCHWEIZ 2008

**Eine repräsentative Studie
aus Anlegersicht**



Universität Zürich
Institut für schweizerisches Bankwesen

Strukturierte Produkte in der Schweiz 2008

Eine repräsentative Studie aus Anlegersicht

Dankadresse

Die Autoren bedanken sich herzlich bei Laila Grasso und Jiri Woschitz, die bei der Auswertung der Daten und der Erstellung der Studie einen entscheidenden Beitrag geleistet haben, sowie bei René Hegglin, der für die Gestaltung der Studie verantwortlich war.

Unterstützung

Ein besonderer Dank geht an die Bank Vontobel AG für die massgebliche finanzielle Unterstützung. Die Studie wurde weiter durch die europäische Börse für Strukturierte Produkte Scoach mitfinanziert.

Autoren

Benjamin Wilding, lic.oec.publ., Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

Prof. Dr. Rudolf Volkart, Ordinarius em. für Corporate Finance, Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

MSc Beat Affolter, Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

Dr. Peter Lautenschlager, Geschäftsführer des Instituts für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

Mitarbeit

BA Laila Grasso, Wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

BA Jiri Woschitz, Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

Konzeptionelle Unterstützung

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

Durchführung der Befragung

LINK Institut für Markt- und Sozialforschung, Luzern

Gestaltung

René Hegglin, Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich

Druck

Kovikom Werbeagentur Goldach AG ASW

Kontakt / Bezug

E-Mail: sp@isb.uzh.ch

Diese Studie ist kostenlos erhältlich unter www.isb.uzh.ch/sp

Inhaltsübersicht

1	Wichtigste Erkenntnisse	5
2	Grundlagen	9
2.1	Hintergrund und Zielsetzung	9
2.2	Methodik	9
3	Demografische Verteilung	13
3.1	Geschlecht	14
3.2	Alter	14
3.3	Ausbildung	15
3.4	Einkommen und Vermögen	15
3.5	Wohnort	17
3.6	Anlagehorizont	19
3.7	Einstellung gegenüber Risiko	20
4	Finanzwirtschaftliche Kenntnisse	21
4.1	Kenntnis der Kategorien von Strukturierten Produkten	21
4.2	Kenntnis der Produktnamen von Strukturierten Produkten	23
4.3	Wissensstand über unterschiedliche Anlageinstrumente	25
4.4	Analyse des Wissensstandes	27
5	Wahrnehmung und Risikoeinschätzung	33
5.1	Wahrnehmung von Strukturierten Produkten	33
5.2	Risikoeinschätzung unterschiedlicher Anlageinstrumente	37
5.3	Aktuelle Einstellung gegenüber Strukturierten Produkten	38
5.4	Entwicklung der Einstellung gegenüber Strukturierten Produkten	40
6	Besitzverhältnisse und Portfoliostruktur	43
6.1	Anteil von Strukturierten Produkten im Anlageportfolio	43
6.2	Einsatz von anderen Anlageinstrumenten im Portfolio	48
6.3	Entwicklung des Anteils von Strukturierten Produkten im Portfolio	49
7	Informationsphase	51
7.1	Informationsmedien und Informationsqualität	51
7.2	Dauer der Informationsbeschaffung	59
8	Entscheidungsphase	61
8.1	Anlageziele	61
8.2	Anlageentscheidung	63
8.3	Kriterien für die Wahl von Strukturierten Produkten	64
9	Tradingphase	69
10	Performance-Messung und Anlageerfolg	73
10.1	Kursverlauf und Informationsquellen	73
10.2	Renditebeurteilung und Performance	74
11	Interesse potentieller Käufer von Strukturierten Produkten	79
11.1	Interesse an Kapitalschutzprodukten	80
11.2	Interesse an Renditeoptimierungsprodukten	81
11.3	Interesse an Partizipationsprodukten	82
11.4	Strukturierte Produkte als Anlagemöglichkeit in der Zukunft	84
	Anhang	91

1 Wichtigste Erkenntnisse

Der vorliegenden Studie über Strukturierte Produkte aus Anlegersicht liegt eine repräsentative Umfrage zugrunde, die in den Monaten Mai und Juni des Jahres 2008 durchgeführt wurde. Gesamthaft wurden 2'304 Personen im Alter von 18 bis 74 Jahren befragt, welche in ihrem Haushalt die finanziellen Entscheidungen treffen. Im Folgenden werden die wichtigsten Ergebnisse der Befragung vorgestellt.

7% DER BEVÖLKERUNG BESITZEN UND 60% KENNEN STRUKTURIERTE PRODUKTE:

Bei 7% aller Befragten befindet sich mindestens ein Strukturiertes Produkt im Depot. Überraschend hoch ist mit 60% der Anteil derjenigen, welche Strukturierte Produkte oder eine der Kategorien kennen. (→ Kapitel 3)

MEHR ALS DOPPELT SO VIELE MÄNNER WIE FRAUEN BESITZEN STRUKTURIERTE PRODUKTE:

10% der Männer, aber nur 4% der Frauen besitzen Strukturierte Produkte. Weitere 6% der Männer besitzen zwar aktuell keine Strukturierten Produkte, waren aber bereits mindestens einmal in deren Besitz. Dieser Anteil beträgt bei Frauen nur 3%. (→ Abschnitt 3.1)

BESITZVERHÄLTNISSSE ZWISCHEN DEN SPRACHREGIONEN SIND UNTERSCHIEDLICH:

In der deutschsprachigen Schweiz besitzen 8% Strukturierte Produkte und 65% kennen Strukturierte Produkte. In der französischsprachigen Schweiz gibt es nur 6% Besitzer und der Anteil derjenigen, die Strukturierte Produkte kennen, ist mit 54% deutlich kleiner. Die Werte aus der italienischsprachigen Schweiz liegen dazwischen. (→ Abschnitt 3.5)

NOCH-NIE-BESITZER SIND DEUTLICH RISIKOABGENEIGTER ALS BESITZER:

42% der Befragten, die Strukturierte Produkte kennen, aber noch nie besessen haben, scheuen das Risiko beim Anlegen. Bei den Besitzern sind es lediglich 24%, und 16% sind gar risikosuchend. Dieser Wert beträgt bei den Noch-nie-Besitzern lediglich

8%. Die Einstellung zum Risiko scheint einen Einfluss auf die Kaufentscheidung von Strukturierten Produkten zu haben. (→ Abschnitt 3.7)

EHER POSITIVE EINSTELLUNG VON BESITZERN UND EX-BESITZERN ZU STRUKTURIERTEN PRODUKTEN:

Bei den Besitzern (Ex-Besitzern) äussern sich 30% (27%) positiv zu Strukturierten Produkten, während 14% (19%) eine negative Einstellung haben. Die verbleibenden Befragten bezeichnen ihre Einstellung als neutral. (→ Abschnitt 5.3 und 5.4)

ZUFRIEDENHEIT BEIM PREIS-LEISTUNGS-VERHÄLTNIS VON KAPITALSCHUTZ-PRODUKTEN AM GRÖSSTEN:

Mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis von Kapitalschutzprodukten sind 58% zufrieden. Etwas weniger gut schneiden die Renditeoptimierungsprodukte (51%) und die Partizipationsprodukte (50%) ab. Erwartungsgemäss zeigt sich, dass Besitzer deutlich zufriedener sind als Ex-Besitzer und Noch-nie-Besitzer. (→ Abschnitt 5.3)

ANZAHL AN STRUKTURIERTEN PRODUKTEN IM DEPOT IST GERING:

Beinahe ein Drittel der Besitzer hält lediglich ein Strukturiertes Produkt und über die Hälfte besitzt höchstens zwei dieser Anlageinstrumente. Mit steigendem Vermögen nimmt die Anzahl an Strukturierten Produkten im Portfolio zu. (→ Abschnitt 6.1)

INTERNET IST DIE INFORMATIONSQUELLE NUMMER EINS FÜR STRUKTURIERTE PRODUKTE:

Besitzer und Ex-Besitzer bevorzugen das Internet vor den Printmedien und dem Fernsehen als Informationsmedium, während sich Noch-nie-Besitzer eher über die Printmedien und das Fernsehen informieren. (→ Abschnitt 7.1)

BANKBERATER SIND BEIM KAUFENTSCHEID FÜR STRUKTURIERTE PRODUKTE WICHTIG:

Beinahe 50% der Besitzer von Strukturierten Produkten sind von einem Bankberater auf diese Anlageform aufmerksam gemacht worden. Vor dem Kauf haben sogar 70% der Besitzer ein Beratungsgespräch bei einem Bankenvertreter in Anspruch genommen. Die Zufriedenheit mit der Beratung liegt auf einer Skala mit einem Maximalwert von 10 bei einem Durchschnittswert von 7.4. (→ Abschnitt 7.1)

RENDITE IST DAS HAUPTKRITERIUM BEIM KAUF VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN:

Knapp hinter dem dominierenden Renditekriterium folgen die Kriterien Sicherheit sowie der Emittent des Strukturierten Produkts. Bei einem Vergleich zwischen unterschiedlichen Strukturierten Produkten ist für die Anleger die Rendite das wichtigste Kriterium. (→ Abschnitt 8.3)

20% ALLER NOCH-NIE-BESITZER ZEIGEN INTERESSE AN STRUKTURIERTEN PRODUKTEN:

Ein Fünftel aller Personen, die Strukturierte Produkte kennen, aber noch nie besessen haben, hat Interesse an einem Kauf. Bei den Besitzern möchten 20% ihren Bestand an Strukturierten Produkten vergrössern, während 26% ihn reduzieren möchten. (→ Abschnitt 8.3)

DER EINSTIEG VON NEUKUNDEN IN STRUKTURIERTE PRODUKTE SCHEINT TENDENZIELL PARALLEL ZUR KURSENTWICKLUNG DES SWISS PERFORMANCE INDEX ZU LAUFEN:

In Jahren, in denen der Swiss Performance Index stark anstieg, kauften überdurchschnittlich viele Anleger zum ersten Mal Strukturierte Produkte. (→ Kapitel 9)

DIE HÄLFTE DER BEFRAGTEN HAT WEDER POSITIVE NOCH NEGATIVE ERFAHRUNGEN MIT STRUKTURIERTEN PRODUKTEN GEMACHT:

Während 33% der Besitzer ihre Erfahrungen als positiv bezeichnen, liegt dieser Wert bei den Ex-Besitzern bei 26%. Negative Erfahrungen haben demgegenüber 21% der Besitzer und 28% der Ex-Besitzer gemacht. (→ Kapitel 10)

INTERESSE VON NOCH-NIE- UND EX-BESITZERN AN PARTIZIPATIONSPRODUKTEN:

Durchschnittlich können es sich 31% der Noch-nie-Besitzer und Ex-Besitzer vorstellen, in ein Partizipationsprodukt zu investieren. 27% würden ein Kapitalschutzprodukt erwerben, und lediglich 14% der Anleger sprechen sich für ein Renditeoptimierungsprodukt aus. (→ Kapitel 11)

2 Grundlagen

Ausgehend von der Bedeutung der Strukturierten Produkte werden nachfolgend Zielsetzung und Inhalt der vorliegenden Studie beschrieben. Anschliessend wird auf Methodik und Struktur der Befragung näher eingegangen, die für das Verständnis und die Interpretation der Resultate wesentlich sind.

2.1 HINTERGRUND UND ZIELSETZUNG

Strukturierte Produkte als Anlageinstrumente nehmen in der heutigen Finanzwelt einen zunehmenden Stellenwert ein. Das rasche Wachstum sowie die enorme Vielfalt an verschiedenen Produkten machen dieses Anlagemedium aber auch unübersichtlich für die Anleger. Ziel der vorliegenden, repräsentativen Studie ist es, die Anlegerperspektive und das Anlegerverhalten im Schweizer Markt für Strukturierte Produkte vertieft zu analysieren. Damit sollen Erkenntnisse über den anlegerseitigen Wissensstand sowie über die Bekanntheit und die Nutzung Strukturierter Produkte gewonnen werden. Zudem liefert die Studie Informationen über die Kriterien, die Anleger bei ihrer Entscheidung über einen Kauf Strukturierter Produkte berücksichtigen. Schliesslich wird auch aufgezeigt, wie sich Anleger im Kontext genereller Wirtschaftsfragen spezifisch über Strukturierte Produkte informieren und wie sie ihre Transaktionen mit diesen Produkten abwickeln.

2.2 METHODIK

Die Umfrage über Strukturierte Produkte wurde im Mai/Juni 2008 vom Markt- und Sozialforschungsinstitut LINK Institut mittels einer telefonischen Befragung durchgeführt. Gesamthaft wurden 2'304 Personen im Alter zwischen 18 und 74 Jahren befragt. Die adressierten Personen treffen in ihrem Haushalt entweder allein oder gemeinsam mit ihrem Partner die finanziellen Anlageentscheidungen. Die Daten der Studie wurden in zwei Phasen erhoben. Zunächst wurde die Befragung für die repräsentative Basisstudie (2'001 Befragte) vollzogen. Die gewählte Verteilung der befragten Personen nach Sprachregion und Alter basiert auf dem Quotenverfahren¹. An-

¹ Genaue Angaben zu der nach Sprachregion und Alter unterteilen Anzahl an Befragten sind im Anhang A1 und A3 zu finden. Die Quotenverteilung (Gewichtungsfaktoren) ist aus Anhang A2 ersichtlich.

schliessend wurde eine Boost-Umfrage² mit 303 zusätzlich Befragten durchgeführt. Dabei richtete sich die Befragung ausschliesslich an Personen, die zurzeit im Besitz von Strukturierten Produkten sind oder dies früher waren.

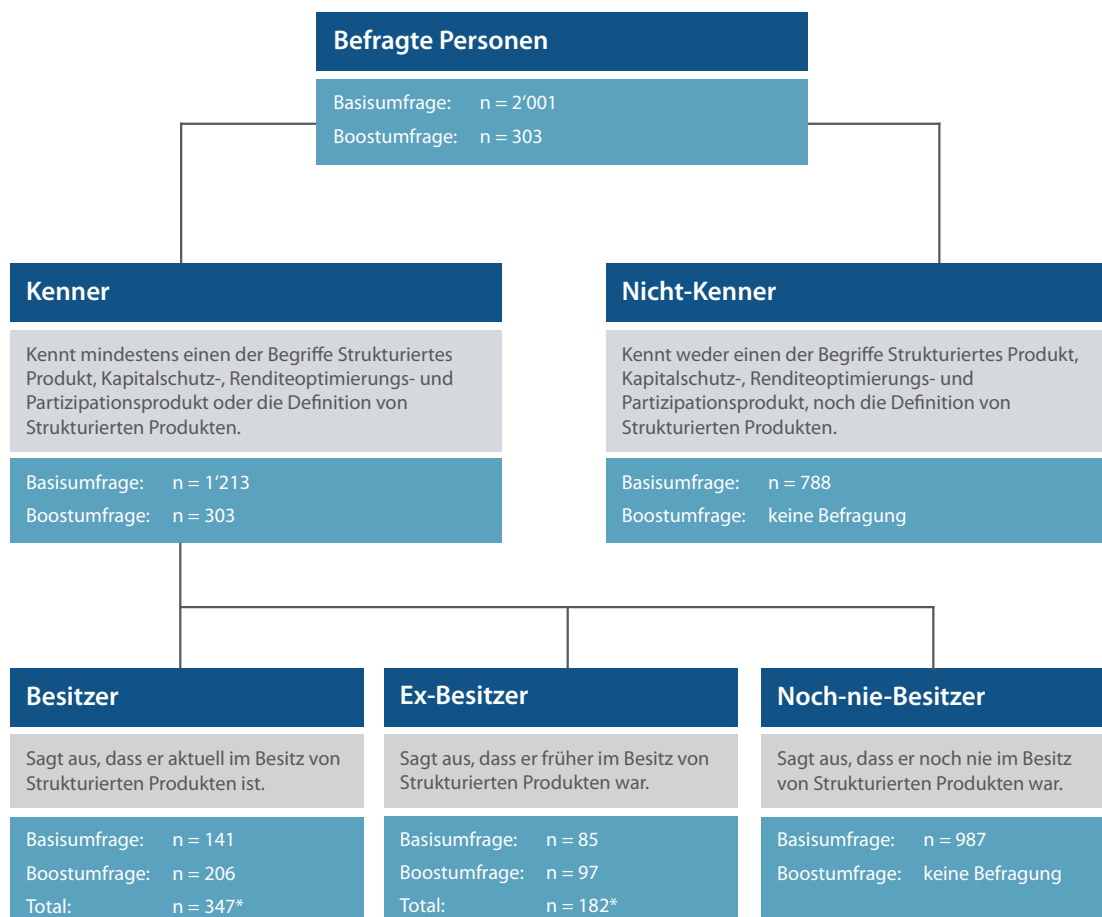
Die Befragten lassen sich in zwei Hauptgruppen unterteilen: Personen, die Strukturierte Produkte nicht kennen (in der Studie fortan als *Nicht-Kenner* bezeichnet) und diejenigen, welche Strukturierte Produkte kennen (bezeichnet als *Kenner*). Kenner sind Personen, welchen entweder einer der Begriffe „Strukturiertes Produkt“, „Kapitalschutz-“, „Renditeoptimierungs-“ und „Partizipationsprodukt“ oder eine Definition³ von Strukturierten Produkten bekannt ist. Die Hauptgruppe der Kenner lässt sich weiter in drei Untergruppen gliedern: In Befragte, die gegenwärtig Strukturierte Produkte besitzen (bezeichnet als *Besitzer*), in diejenigen, die Strukturierte Produkte schon einmal gekauft haben, aber gegenwärtig nicht mehr im Besitz von solchen Anlagen sind (bezeichnet als *Ex-Besitzer*) und in Personen, welche den Begriff zwar kennen, aber noch nie in Strukturierte Produkte investiert haben (bezeichnet als *Noch-nie-Besitzer*).

Abbildung 2/1 zeigt die Struktur der Befragung und die Unterteilung der befragten Personen in die zuvor beschriebenen Gruppen. Zusätzlich wird angegeben, wie viele Personen aus der jeweiligen Gruppe in der Basis- und in der Boostumfrage befragt wurden. Alle Befragten der Basiserhebung können ausschliesslich in einer der Hauptkategorien „Kenner“ oder „Nicht-Kenner“ sein. In der in die beschriebenen drei Untergruppen „Besitzer“, „Ex-Besitzer“ und „Noch-nie-Besitzer“ unterteilten Hauptgruppe „Kenner“ kann eine Person wiederum nur einer Untergruppe angehören. In der Studie wird bei einer Unterscheidung nach dem Kriterium „Besitzgruppe“ die Kategorisierung der Befragten in Besitzer, Ex-Besitzer, Noch-nie-Besitzer und Nicht-Kenner verstanden.

² Bei einer Boost-Umfrage werden, zusätzlich zu der repräsentativen Basisumfrage, gezielt Personen befragt, die zu einer bestimmten, zahlenmässig meist kleinen Gruppe gehören (hier die Besitzer und die Ex-Besitzer von Strukturierten Produkten). Damit lässt sich die Aussagequalität innerhalb dieser Gruppe statistisch erhöhen. In der Boostumfrage wurde kein Quotenverfahren praktiziert.

³ Die Definition von Strukturierten Produkten lehnt sich an diejenige des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte an und ist in Anhang A4 zu finden.

Abbildung 2/1:
Struktur der Befragung



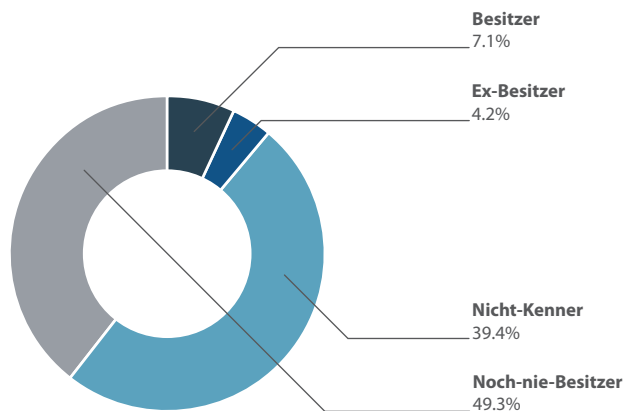
* Für repräsentative Aussagen über die gesamte Schweizer Bevölkerung wird jeweils nur die Basisumfrage verwendet. Das Total der Basis- und Boostumfrage wird zugrunde gelegt, wenn Aussagen innerhalb einer Gruppe gemacht werden sollen.

3 Demografische Verteilung

Die demografische Verteilung gibt Aufschluss über den Besitz und die Kenntnisse von Strukturierten Produkten in der Bevölkerung. Zudem wird gezeigt, welche Unterschiede zwischen Bevölkerungsgruppen bezüglich der Nutzung beobachtet werden können. Ausgewertet wurden in diesem Kapitel die Antworten aller Befragten der Basiserhebung.

Abbildung 3/1 zeigt, dass 7% der Bevölkerung aktuell mindestens ein Strukturiertes Produkt besitzen und etwas mehr als 4% einmal im Besitz eines solchen waren. Die grösste Gruppe stellen die Noch-nie-Besitzer dar, die einen der Begriffe Strukturiertes Produkt, Kapitalschutz-, Renditeoptimierungs- und Partizipationsprodukt bereits gehört haben oder die Definition eines Strukturierten Produkts kennen, aber noch nie in ein solches investiert haben. Besitzer, Ex-Besitzer und Noch-nie-Besitzer ergeben gemäss der hier gewählten Systematik zusammen die Gruppe der Kenner, welcher 61% der Befragten angehören. 39% der Bevölkerung sind weder die Begriffe noch die Definition bekannt.

Abbildung 3/1:
Besitzgruppen



n = 2'001, k.A. = 0*

* n entspricht der Anzahl der befragten Personen; k.A. besagt, wie viele der Befragten keine Antwort auf die entsprechende Frage gegeben haben.

3.1 GESCHLECHT

Abbildung 3/2 zeigt die Aufteilung der vier untersuchten Besitzgruppen nach dem Geschlecht. Auffallend ist, dass Männer mehr als doppelt so häufig Strukturierte Produkte besitzen (10%) oder besaßen (6%) als Frauen (4% bzw. 3%). Auch bei den Kenntnissen von Strukturierten Produkten lassen sich Unterschiede zwischen den Geschlechtern erkennen. Während über zwei Drittel aller Männer angeben, einen der Begriffe oder die Definition zu kennen, sind dies bei den Frauen nur knapp 55%.

Abbildung 3/2:
Besitzgruppen nach Geschlecht

	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer	Nicht-Kenner
Weiblich	4.3%	2.6%	47.6%	45.5%
Männlich	10.0%	6.0%	51.3%	32.7%

n = 2'001, k.A. = 0

3.2 ALTER

Der Anteil an Besitzern bzw. Ex-Besitzern von Strukturierten Produkten nimmt mit aufsteigenden Altersklassen nicht stetig zu, sondern erreicht den höchsten Wert bei den 40- bis 49-Jährigen. In dieser Kategorie sind 10% der Befragten zurzeit im Besitz von Strukturierten Produkten und 6% hatten früher Strukturierte Produkte in ihrem Anlageportfolio. In der jüngsten Altersgruppe besitzen nur 4% Strukturierte Produkte, und der Anteil der Nicht-Kenner ist mit 44% am höchsten.

Abbildung 3/3:

Besitzgruppen nach Alter

	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer	Nicht-Kenner
18-29 Jahre	3.8%	1.9%	50.1%	44.2%
30-39 Jahre	5.2%	4.6%	49.8%	40.4%
40-49 Jahre	10.0%	6.0%	48.4%	35.7%
50-59 Jahre	8.3%	4.6%	52.0%	35.1%
60-74 Jahre	8.5%	4.3%	46.4%	40.8%

n = 2'001, k.A. = 0

3.3 AUSBILDUNG

Die Schulbildung hat, wie Abbildung 3/4 zeigt, einen Einfluss auf das Kaufverhalten der Anleger und ihre Kenntnisse über Strukturierte Produkte. Mit zunehmendem Niveau des Schulabschlusses wächst der Anteil der Besitzer auf knapp 10%, derjenige der Ex-Besitzer auf 5%. Parallel dazu sinkt die Anzahl derjenigen, die weder die Begriffe noch die Definition kennen. Während über die Hälfte der Anleger mit Real- oder Sekundarschulabschluss Strukturierte Produkte nicht kennen, ist dies bei Hochschulabsolventen noch knapp ein Drittel.

Abbildung 3/4:

Besitzgruppen nach Ausbildung (Schulabschluss)

	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer	Nicht-Kenner
Realschule	2.1%	1.1%	43.6%	53.2%
Sekundarschule	6.8%	3.7%	37.0%	52.5%
Berufsschule	5.8%	4.4%	50.0%	39.8%
Mittelschule	7.1%	4.2%	51.1%	37.6%
Hochschule	9.5%	5.1%	53.9%	31.5%

n = 2'001, k.A. = 39

3.4 EINKOMMEN UND VERMÖGEN

Analog zur Schulbildung divergieren die Besitzverhältnisse auch unter den verschiedenen Einkommenskategorien. Während der Anteil der Besitzer in der tiefsten Einkommenskategorie (Monatseinkommen unter 4'500 CHF) gut 1% beträgt, besitzen 21% der Anleger mit einem Monatseinkommen von über 15'000 CHF Strukturierte Produkte. Zudem ist aus Abbildung 3/5 ersichtlich, dass mit steigendem Monatseinkommen der Anteil an Nicht-Kennern stetig von knapp der Hälfte (Monatseinkommen unter 4'500 CHF) auf rund ein Fünftel (Monatseinkommen über 15'000 CHF) abnimmt.

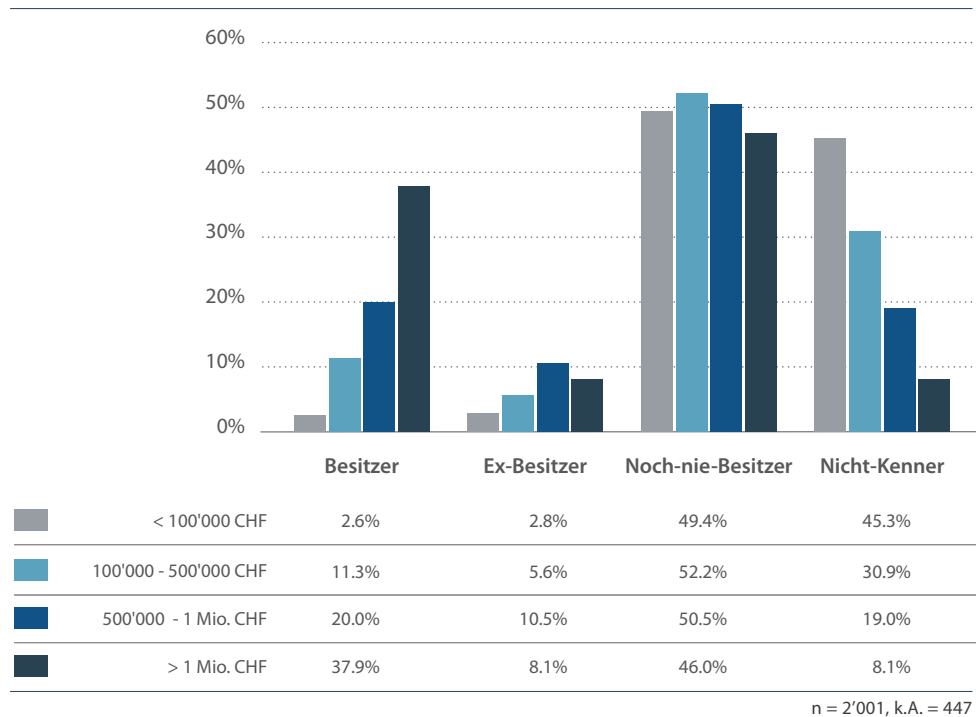
Abbildung 3/5:
Besitzgruppen nach monatlichem Einkommen (brutto)

	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer	Nicht-Kenner
< 4'500 CHF	1.4%	3.9%	45.1%	49.6%
4'500 – 8'000 CHF	6.5%	3.2%	51.2%	39.1%
8'000 – 15'000 CHF	9.4%	5.3%	52.5%	32.8%
> 15'000 CHF	21.3%	10.0%	50.0%	18.8%

n = 2'001, k.A. = 202

Ein ähnliches Bild ergibt sich auch in Bezug auf das Vermögen (vgl. Abbildung 3/6). Mit zunehmendem Vermögen steigt der Anteil der Besitzer von Strukturierten Produkten. Bei Personen, deren Vermögen 1 Mio. CHF übersteigt, beträgt dieser Anteil knapp 38%. Auch nimmt der Anteil an Anlegern, die Strukturierte Produkte nicht kennen, mit zunehmenden Vermögen ab. So kennen nur 8% aller Anleger in der höchsten Vermögensklasse (Vermögen grösser als 1 Mio. CHF) die nachgefragten Begriffe oder die Definition nicht.

Abbildung 3/6:
Besitzgruppen nach Vermögen

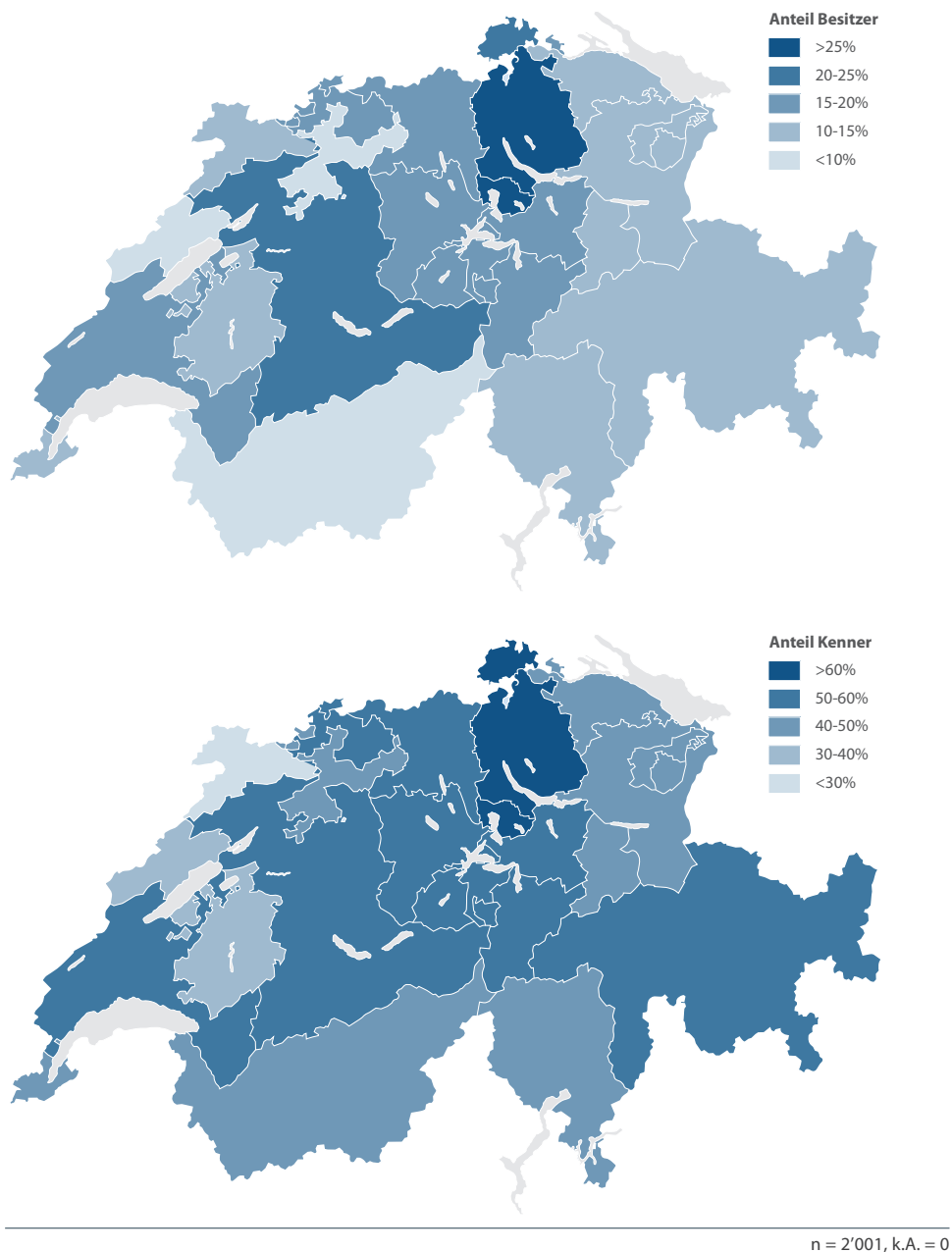


3.5 WOHNORT

Mit Blick auf den Wohnort (vgl. Abbildung 3/7) nehmen Zürich und das Berner Seeland beim Anteil an Besitzern¹ von Strukturierten Produkten die Spitzenplätze ein, gefolgt von Zug und dem Bündner Oberland. Die tiefsten Werte weisen Solothurn, das Unterwallis sowie das Bündner Unterland auf. Bei der Frage nach der Kenntnis von Strukturierten Produkten zeigt sich ein homogeneres Bild. In den meisten Wirtschaftsräumen bewegt sich der Anteil der Personen, die Strukturierte Produkte kennen, zwischen 40 und 60%. Höchstwerte weisen hier wiederum der Kanton Zürich und das Berner Seeland auf.

¹ Der Anteil Besitzer wird ermittelt, indem die Anzahl Besitzer im jeweiligen Wirtschaftsraum ins Verhältnis zur Gesamtanzahl Befragte gesetzt werden.

Abbildung 3/7:
Besitz und Kenntnis nach Wirtschaftsräumen



Auffallend ist, dass die vorderen Plätze vor allem durch deutschsprachige Wirtschaftsräume belegt werden, während in den hinteren Rängen hauptsächlich Regionen aus der französischsprachigen Schweiz anzutreffen sind. Erwartungsgemäss läuft in den meisten Kantonen der Kenntnisstand parallel zum Anteil an Besitzern. Die Besitzverhältnisse nach den drei Landesteilen zeigt Abbildung 3/8. Der Anteil an Besitzern

und Ex-Besitzern liegt in der deutschsprachigen Schweiz höher und der Anteil Nicht-Kenner deutlich niedriger als in der Westschweiz und im Tessin.

Abbildung 3/8:

Besitzgruppen nach Regionen

	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer	Nicht-Kenner
Deutschsprachige Schweiz	7.8%	4.8%	52.7%	34.8%
Französischsprachige Schweiz	5.8%	3.7%	44.3%	46.3%
Italienischsprachige Schweiz	6.5%	3.0%	44.5%	46.0%
Total	7.0%	4.2%	49.3%	39.4%

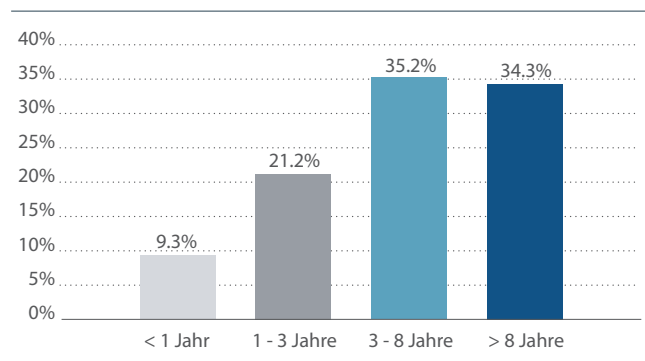
n = 2'001, k.A. = 0

3.6 ANLAGEHORIZONT

Der für Anlageentscheide wichtige Anlagehorizont der Befragten ist in Abbildung 3/9 dargestellt. Erwartungsgemäss investieren nur 9% kurzfristig, während 21% mittelfristig und eine Mehrheit von 70% langfristig, mit einem Anlagehorizont von mehr als drei Jahren, anlegen.²

Abbildung 3/9:

Anlagehorizont



n = 1'102, k.A. = 102

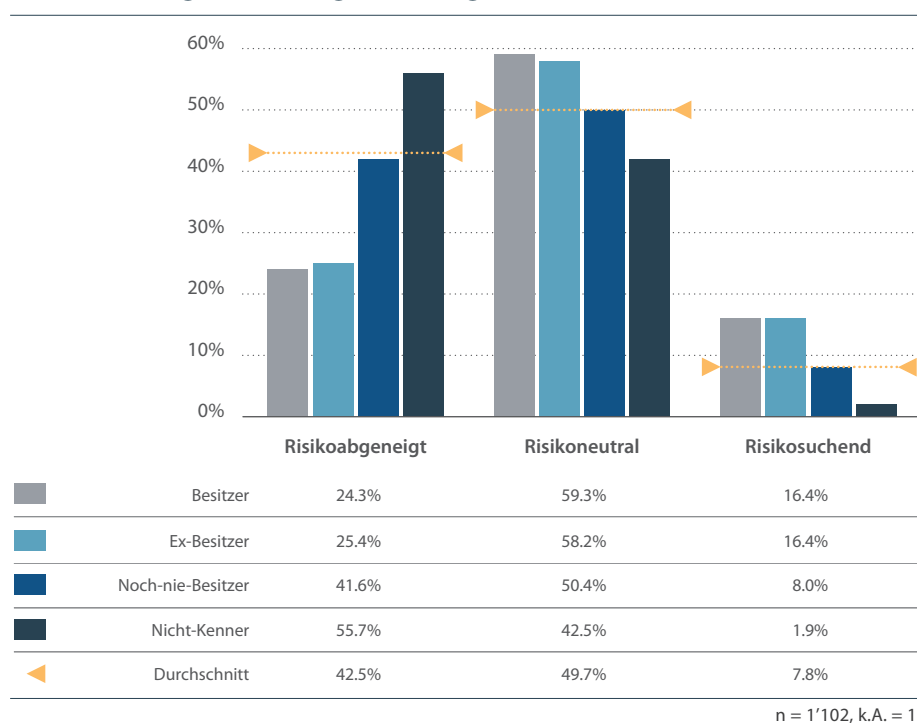
Auf das Besitzverhältnis von Strukturierten Produkten hin analysiert, lassen sich keine Unterschiede im Anlagehorizont ausmachen. Bezüglich Vermögen lässt sich sagen, dass Vermögende eher langfristig orientiert sind. 79% investieren über drei Jahre; bei der kleinsten Vermögensklasse sind dies lediglich 68%. Der Geschlechtervergleich liefert keine klare Aussage. Frauen investieren häufiger kurz- und mittelfristig als Männer, die sich eher an einem langfristigen Anlagehorizont orientieren.

² Unter „Anlegern“ werden in dieser Studie alle Personen verstanden, welche mindestens eines der folgenden Instrumente besitzen: Anlagefonds, Obligationen oder Kassenobligationen, Aktien, Derivate (z.B. Optionen oder Warrants) und Strukturierte Produkte.

3.7 EINSTELLUNG GEGENÜBER RISIKO

Was die durchschnittliche Risikohaltung der Befragten betrifft (vgl. Abbildung 3/10), geben rund 43% an, risikoabgeneigt zu sein. Die Hälfte schätzt sich als risikoneutral ein, und 8% der Befragten bezeichnen sich als risikosuchend.³ Grosse Unterschiede weist die Risikoneigung der Befragten nach Besitzgruppe auf. Noch-nie-Besitzer und Nicht-Kenner sind deutlich häufiger risikoabgeneigt als Besitzer und Ex-Besitzer. Personen, die bereits einmal in Strukturierte Produkte investiert haben, scheinen eher zum Eingehen von Risiko bereit zu sein.

Abbildung 3/10:
Risikohaltung der befragten Anleger



Bezüglich Altersgruppen und Risikohaltung zeigt sich die mit zunehmendem Alter abnehmende Risikoneigung. Die Beziehung zwischen Risikoeinstellung und Höhe des Vermögens ist hingegen weniger deutlich. Tendenziell scheint sich die Risikoneigung mit zunehmendem Vermögen zu akzentuieren.

³ Dabei wurden die Zuordnungen mit Hilfe der folgenden Aussagen vorgenommen:

Risikoabgeneigt: Sie sind auf Erhaltung Ihres Vermögens aus. Sie verzichten deshalb bewusst auf das Eingehen von Risiken und somit auch auf mögliche Renditechancen. Sie legen beispielsweise hauptsächlich in Obligationen an.

Risikoneutral: Sie gehen bewusst moderate Risiken ein, um eine höhere Rendite als bei einer Anlage in Obligationen zu erreichen. Sie legen beispielsweise einen Teil Ihres Vermögens auch in Aktien an.

Risikosuchend: Sie gehen bewusst höhere Risiken ein, um eine überdurchschnittliche Rendite zu erreichen. Sie haben beispielsweise Ihr Vermögen fast ausschliesslich in Aktien angelegt.

4 Finanzwirtschaftliche Kenntnisse

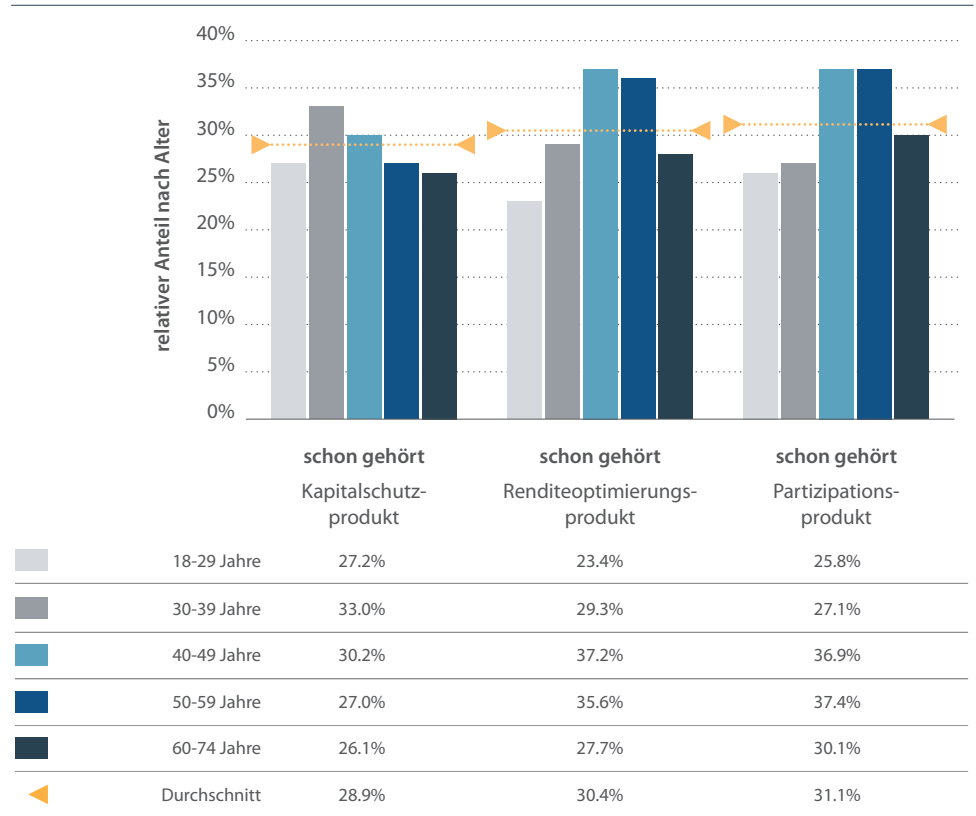
In diesem Kapitel werden die Kenntnisse der Befragten über die Kategorien und Produktnamen von Strukturierten Produkten sowie andere Anlageinstrumente analysiert. Diese Fragen richteten sich an alle Personen; analysiert wurden aus Gründen der Repräsentativität ausschliesslich Antworten aus der Basisumfrage.

4.1 KENNTNIS DER KATEGORIEN VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

29% aller Befragten geben an, die Kategorie Kapitalschutzprodukte zu kennen. Für die beiden anderen Kategorien resultieren ähnliche Werte. 30% kennen Renditeoptimierungsprodukte, und 31% haben den Begriff Partizipationsprodukte schon einmal gehört. Die Analyse zeigt zudem, dass es vielen Leuten schwer fällt, die Kategorien und den Begriff Strukturiertes Produkt gedanklich zu verbinden. 31% aller Befragten kennen mindestens eine Kategorie, jedoch den Begriff Strukturiertes Produkt nicht. Auch zeigt sich, dass 42% der sich als Besitzer einer Produktkategorie (z.B. Kapitalschutzprodukt) bezeichnenden Befragten nicht wissen, dass sie damit im Besitz eines Strukturierten Produktes sind.

Abbildung 4/1 zeigt den Zusammenhang zwischen den Altersgruppen und der Kenntnis der Kategorien von Strukturierten Produkten. Die beiden Begriffe Renditeoptimierungs- und Partizipationsprodukte gewinnen über die aufsteigenden Altersklassen an Bekanntheit, mit dem Höchstwert bei den 40- bis 59-Jährigen. Von den 18- bis 29-Jährigen kennen 23% Renditeoptimierungsprodukte und 26% Partizipationsprodukte. Diese Anteile erhöhen sich für die für die 40- bis 59-Jährigen auf jeweils rund 36% bzw. 37%.

Abbildung 4/1:
Kenntnis der Produktkategorien nach Alter



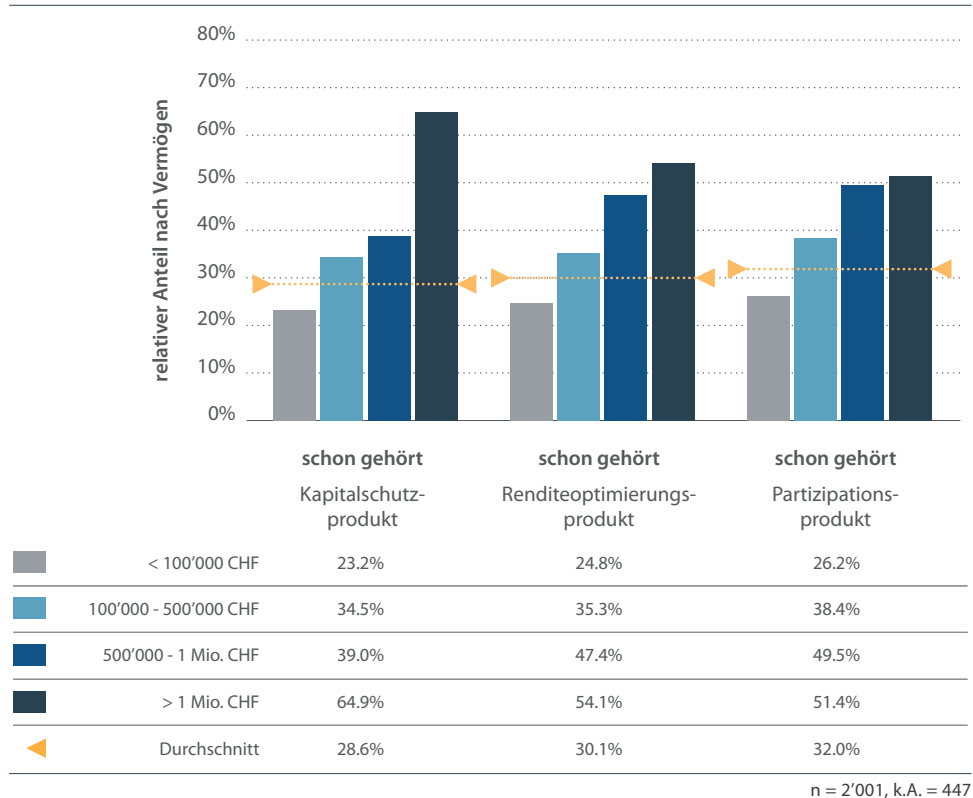
n = 2'001, k.A. = 0

Im Gegensatz dazu nimmt der Bekanntheitsgrad des Kapitalschutzprodukts über die aufsteigenden Altersklassen ab. Die Kenntnis bezüglich der Kategorien von Strukturierten Produkten ist bei der jüngsten und ältesten Alterskategorie am geringsten.

Abbildung 4/2 stellt den Zusammenhang zwischen Kenntnisstand bezüglich Produktkategorien und dem Vermögen der Anleger dar. Wie Abbildung 3/6 bereits für die Strukturierten Produkten generell zeigt, wächst mit zunehmenden Vermögen der Anteil der Kenner einer der drei Produktkategorien.

Abbildung 4/2:

Kenntnis der Produktkategorien nach Vermögen



In der Befragtengruppe mit mehr als 1 Mio. CHF Vermögen kennen mit mehr als 50% über doppelt so viele Personen die Bezeichnungen der Produktkategorien als in der Gruppe mit weniger als 100'000 CHF Vermögen (25%). Der Anstieg an Kennern in Abhängigkeit des Vermögens lässt sich bei der Kategorie Kapitalschutz am stärksten beobachten. In dieser Gruppe geben sogar fast 65% aller Befragten mit einem Vermögen von mehr als 1 Mio. CHF an, Kapitalschutzprodukte zu kennen. Ein ähnliches Bild lässt sich bezüglich der Aspekte Monatseinkommen und Ausbildungsstand feststellen. Mit zunehmendem Einkommen und höherem Schulabschluss wächst der Anteil an Personen, die eine der Kategorien kennen.

4.2 KENNTRIS DER PRODUKTENAMEN VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

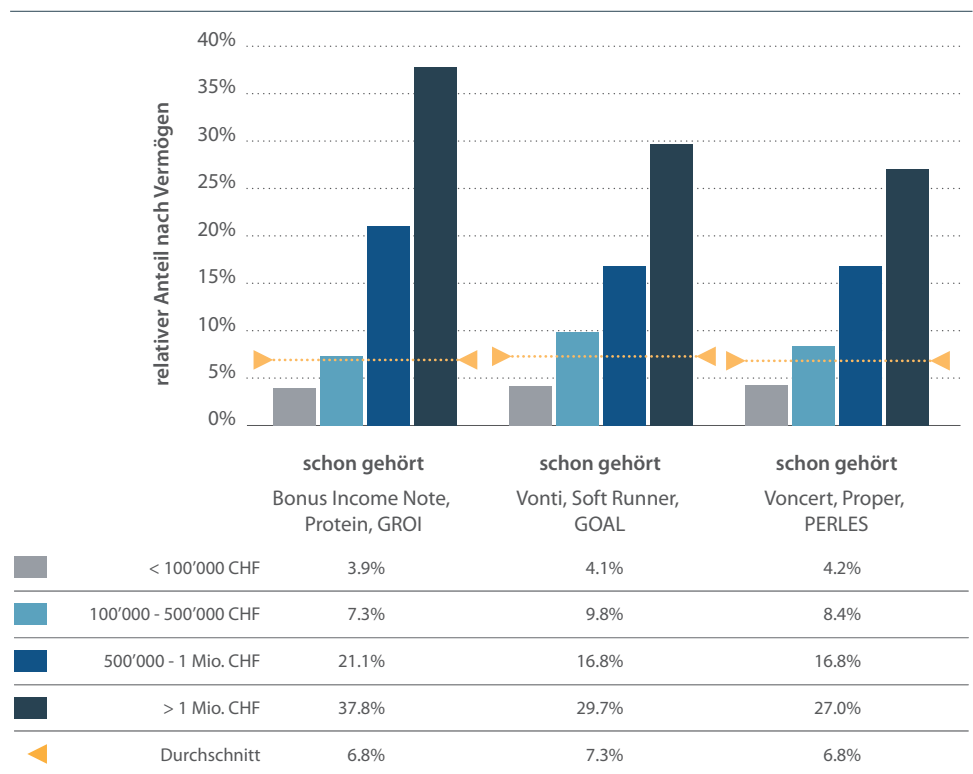
Noch weniger bekannt als die Kategorien von Strukturierten Produkten sind den Befragten einzelne spezifische Produktnamen (Produktebezeichnungen) wie beispielsweise „Vonti“, „Soft Runner“ oder „GOAL“¹. Nur rund 7% aller Befragten kennen mindestens einen Produktnamen aus der entsprechenden Kategorie. Dabei geben

¹ Diese Produktnamen stehen stellvertretend für Produkte aus der Kategorie Renditeoptimierung. Bei Kapitalschutzprodukten wurde nach „Bonus Income Note“, „Protein“ sowie „GROI“ gefragt, und für Partizipationsprodukte stehen „Voncort“, „Proper“ und „PERLES“. Dabei handelt es sich jeweils um die Produktnamen der drei wichtigsten Anbieter.

rund 81% aller Befragten der Gesamtgruppe Kenner an, noch keinen der Produk-
 tenamen gehört zu haben, was angesichts des grossen Marketingefforts der Banken
 überrascht. Rund 39% der Befragten, die schon einmal von einem der Produk-
 tenamen gehört haben, kennen dafür den Begriff „Strukturiertes Produkt“ nicht. Dies
 lässt wiederum den Schluss zu, dass die Produkthenamen nicht unbedingt mit dem
 Begriff „Strukturiertes Produkt“ in Verbindung gebracht werden.

Aus Abbildung 4/3 ist ersichtlich, dass der Bekanntheitsgrad der Produkthenamen mit
 steigendem Vermögen der Befragten wächst. Von der Gruppe mit weniger als 100'000
 CHF Vermögen bis zur Gruppe mit mehr als 1 Mio. CHF Vermögen steigt der Anteil
 der Kenner von Namen der Renditeoptimierungsprodukte (bzw. der Partizipations-
 produkte) von 4% auf 30% (bzw. von 4% auf 27%) an. Bei den Produkthenamen für
 Kapitalschutzprodukte liegen diese Anteile bei tiefen 4% und hohen 38%.

Abbildung 4/3:
Kenntnis der Produkthenamen nach Vermögen



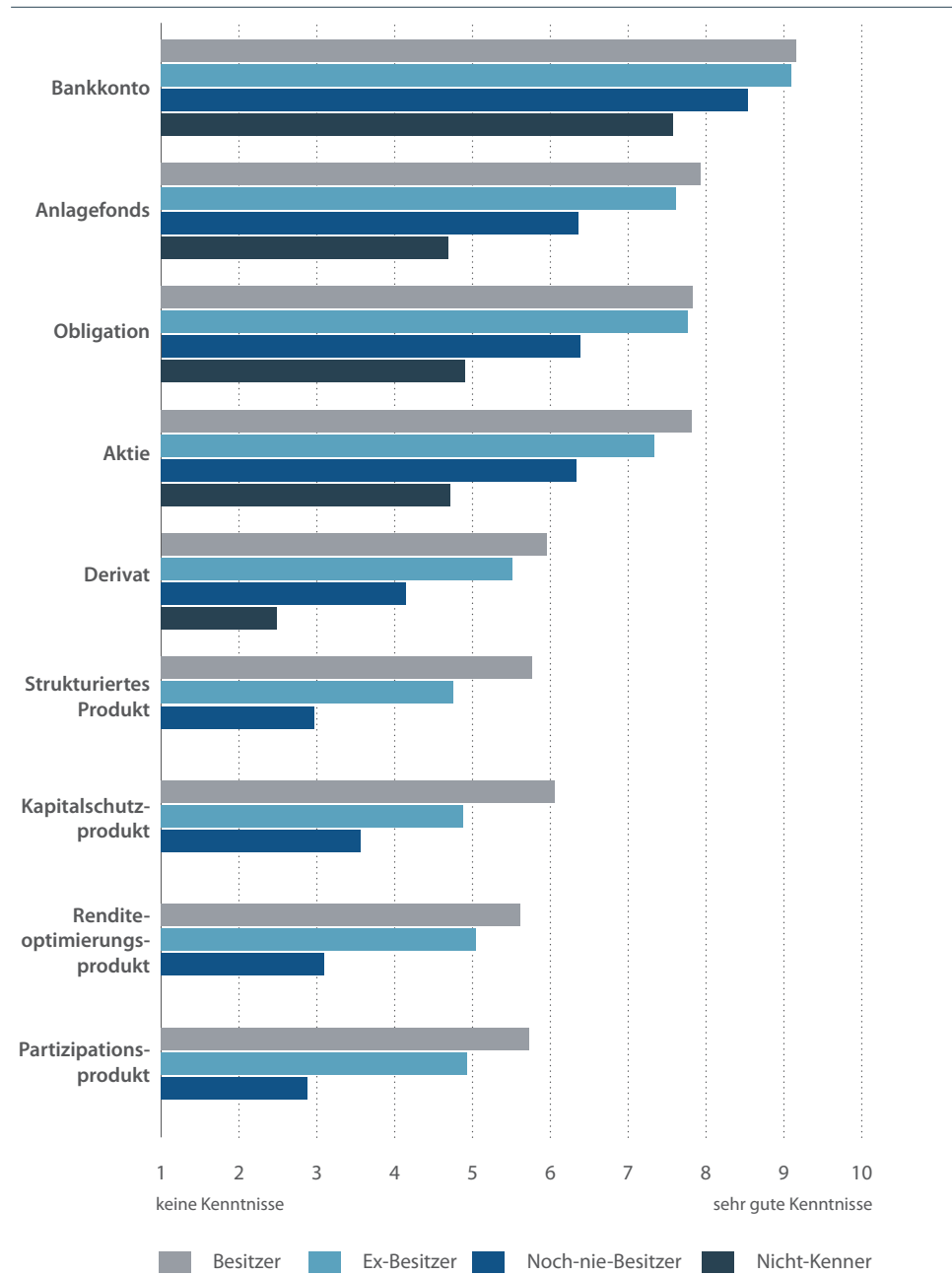
n = 2'001, k.A. = 447

Betrachtet man die Kenntnisse über spezifische Produkthenamen nach den einzelnen
 Altersgruppen, ergibt sich ein ähnliches Bild wie bei den Kenntnissen der Kategori-
 en. Bei den 60- bis 74-Jährigen kennen nur 4% einen der Produkthenamen. Die meis-
 ten Kenner der einzelnen Produkthenamen sind im Bereich der 40- bis 59-Jährigen
 anzutreffen und machen dort 8% aus.

4.3 WISSENSSTAND ÜBER UNTERSCHIEDLICHE ANLAGEINSTRUMENTE

Neben den Kenntnissen über Strukturierte Produkte und deren Kategorien oder spezifischen Produktnamen (Produktebezeichnungen) wurden ergänzend auch Kenntnisse über andere Anlageinstrumente erfragt. Die Befragten haben ihren Wissensstand auf einer Skala zwischen 1 für „keine Kenntnisse“ und 10 für „sehr gute Kenntnisse“ für verschiedene Anlageinstrumente quantifiziert. Abbildung 4/4 zeigt den Durchschnitt der Antworten gruppiert nach Besitzverhältnissen. Das Resultat erstaunt in Anbetracht der Komplexität von Strukturierten Produkten kaum. Je einfacher und gebräuchlicher das Anlageinstrument ist, desto höher liegt der durchschnittliche Wert bezüglich Wissensstand. Während die durchschnittliche Kenntnis beim Bankkonto 8.6 beträgt, sinkt diese bei Anlagefonds, Obligation und Aktie auf einen Wert von 6.6. Deutlich schlechter schneiden Derivate wie Optionen oder Warrants und Strukturierte Produkte sowie deren Kategorien Kapitalschutz, Renditeoptimierung und Partizipation ab. Die durchschnittlichen Werte betragen hier 4.5.

Abbildung 4/4:
Wissensstand bei verschiedenen Anlageinstrumenten



n = 1'984, k.A. = 15

Besitzer von Strukturierten Produkten haben bei allen Anlageinstrumenten deutlich höhere Kenntnisse als Ex-Besitzer und Noch-nie-Besitzer. Am wenigsten Kenntnisse über die Anlageinstrumente besitzen die Nicht-Kenner von Strukturierten Produkten. Besitzer von Strukturierten Produkten scheinen Anleger zu sein, die sich inten-

siver mit den Anlageinstrumenten auseinandersetzen als Personen, die noch nie im Besitz solcher Produkte waren.

4.4 ANALYSE DES WISSENSSTANDES

Zur Plausibilitätsprüfung der Selbsteinschätzung des Wissensstands über Anlagen wurden die Befragten gebeten, fünf finanztechnische Aussagen auf ihre Korrektheit hin zu beurteilen. Abbildung 4/5 stellt die Fragen und die Anteile an korrekten Antworten dar. Wichtig für das Verständnis der Resultate ist, dass sich ein Wert von 50% an korrekt beantworteten Fragen nicht unbedingt als gut interpretieren lässt. Das Verhältnis von korrekten zu inkorrekten Antworten beträgt dann eins zu eins. Dieses Verhältnis würde auch zustande kommen, wenn alle Befragten raten bzw. zufällig mit „Ja“ oder „Nein“ antworten würden.

Nur knapp 3% der Befragten konnten alle Fragen korrekt beantworten, nach Geschlecht unterteilt waren dies 5% der befragten Männer und 1% der befragten Frauen. Der durchschnittlich angegebene Wissensstand bezüglich Strukturierte Produkte von Personen, die alle Fragen korrekt beantworteten, liegt mit einem Wert von 6.8 eher tief. Offenbar fällt es den Anlegern nicht leicht, ihren eigenen Kenntnisstand realistisch einzuschätzen.

Abbildung 4/5:

Fragen über Strukturierte Produkte (in Klammern: korrekte Lösung)

		Richtig geantwortet
Frage 1:	Der Wert eines Strukturierten Produkts ist abhängig von der Kursentwicklung des zugrundeliegenden Basiswerts/Underlyings. (richtig)	92.7%
Frage 2:	Strukturierte Produkte sind meistens aus Aktien und Obligationen zusammengesetzt. (falsch)	23.2%
Frage 3:	Der Kurs von Kapitalschutzprodukten kann während der Laufzeit auch unter die Höhe des Kapitalschutzes fallen. (richtig)	74.3%
Frage 4:	Renditeoptimierungsprodukte haben eine Maximalrendite und weisen zugleich einen vollständigen Schutz gegen Verluste auf. (falsch)	56.5%
Frage 5:	Die Kursschwankungen des Basiswertes, auch Volatilität genannt, haben einen Einfluss auf das Risiko des Strukturierten Produktes. (richtig)	92.1%

n = 1'178, k.A. = 616; 399; 505; 617; 508

Sehr gut beantwortet wurden die Fragen 1 und 5. Die Befragten verstehen den Zusammenhang zwischen der Kursentwicklung des zugehörigen Basiswertes und der Wertentwicklung des Strukturierten Produktes. Die Frage 3 wurde von drei Vierteln der Befragten korrekt beantwortet. Bekannt ist daher vielerorts, dass Kapitalschutzprodukte nur am Laufzeitende einen Kapitalschutz aufweisen, was von einem hohen Wissensstand bezüglich der Kategorie der Kapitalschutzprodukte zeugt. Dieses Wissen ist bei Renditeoptimierungsprodukten (Frage 4) bedeutend schlechter. Nur 56% der Befragten wissen, dass Produkte dieser Kategorie keinen vollständigen Kapitalschutz bieten. Daraus kann gefolgert werden, dass das Produktwissen unzureichend ist und dass daher verbesserte bzw. erweiterte Anlegerinformationen notwendig sind.

Die Frage 2 wurde mit nur 23% korrekten Antworten am schlechtesten beantwortet. Die Mehrheit der Befragten weiss offensichtlich nicht, dass Strukturierte Produkte keine Kombination aus Aktien und Obligationen sind. Ein Strukturiertes Produkt muss mindestens ein derivatives Instrument enthalten, um als solches zu gelten.

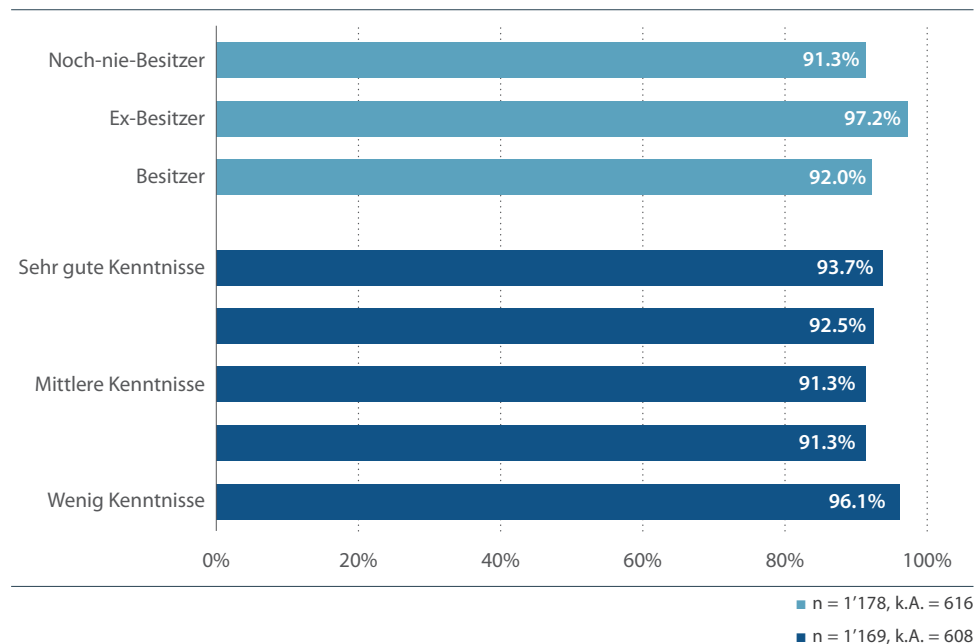
Nachfolgend wird detaillierter auf die einzelnen Fragen eingegangen.

FRAGE 1: DER WERT EINES STRUKTURIERTEN PRODUKTS IST ABHÄNGIG VON DER KURSENTWICKLUNG DES ZUGRUNDELIEGENDEN BASISWERTS/UNDERLYINGS.

Rund 93% der Antwortenden gaben auf die Frage 1 eine korrekte Antwort. Erstaunlicherweise haben diejenigen mit dem geringsten Wissensstand über Anlagen² die Frage am häufigsten korrekt beantwortet.

Abbildung 4/6:

Frage 1: Korrekte Antworten nach Besitzgruppen und Wissensstand



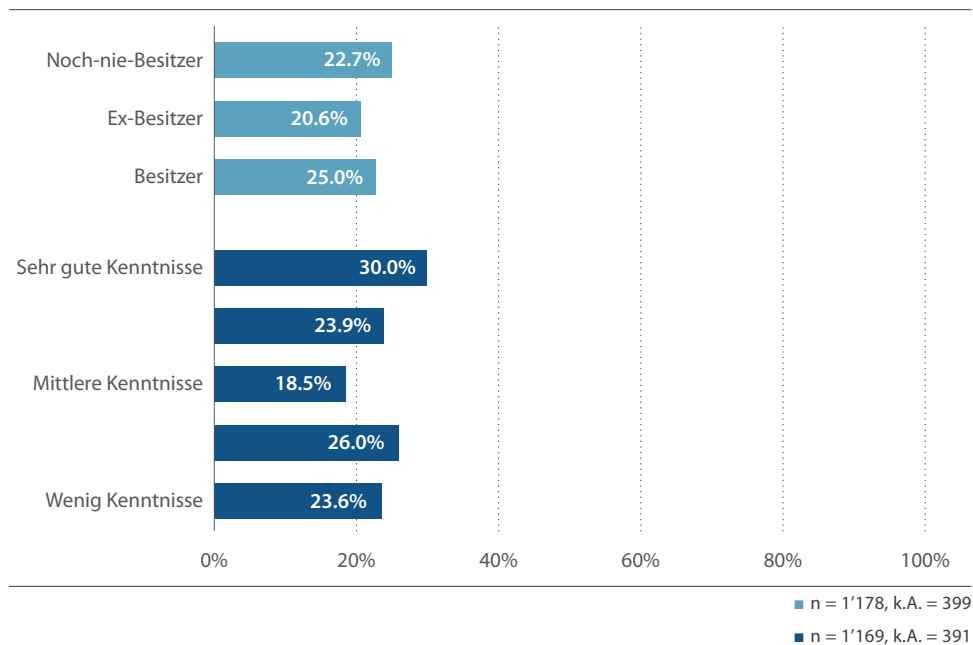
² Die Befragten haben ihren Wissensstand über Anlageinstrumente auf einer Skala von eins (keine Kenntnisse) bis zehn (sehr gute Kenntnisse) eingestuft. Für die folgenden Analysen (Abbildungen 4/6 bis 4/10) wurden aus Gründen der Übersichtlichkeit immer zwei Skalenwerte zusammengefasst. „Sehr gute Kenntnisse“ entspricht den Werten neun und zehn, während die Kategorie „geringe Kenntnisse“ aus den Werten eins und zwei gebildet wurde.

FRAGE 2: STRUKTURIERTE PRODUKTE SIND MEISTENS AUS AKTIEN UND OBLIGATIONEN ZUSAMMENGESETZT.

Hier schnitten zwar erwartungsgemäss die Besitzer am besten ab, und auch diejenigen, welche einen hohen Wissensstand über Anlagen angeben. Die Werte von maximal 30% an korrekten Antworten sind jedoch tief. Die Mehrzahl der Befragten weiss nicht, dass Strukturierte Produkte aus mindestens einem derivativen Instrument bestehen. Wie auch bei der ersten Kontrollfrage erreichten diejenigen Personen, die sich selbst mittleres Wissen über Anlagen attestieren, den tiefsten Anteil an korrekten Antworten.

Abbildung 4/7:

Frage 2: Korrekte Antworten nach Besitzgruppen und Wissensstand

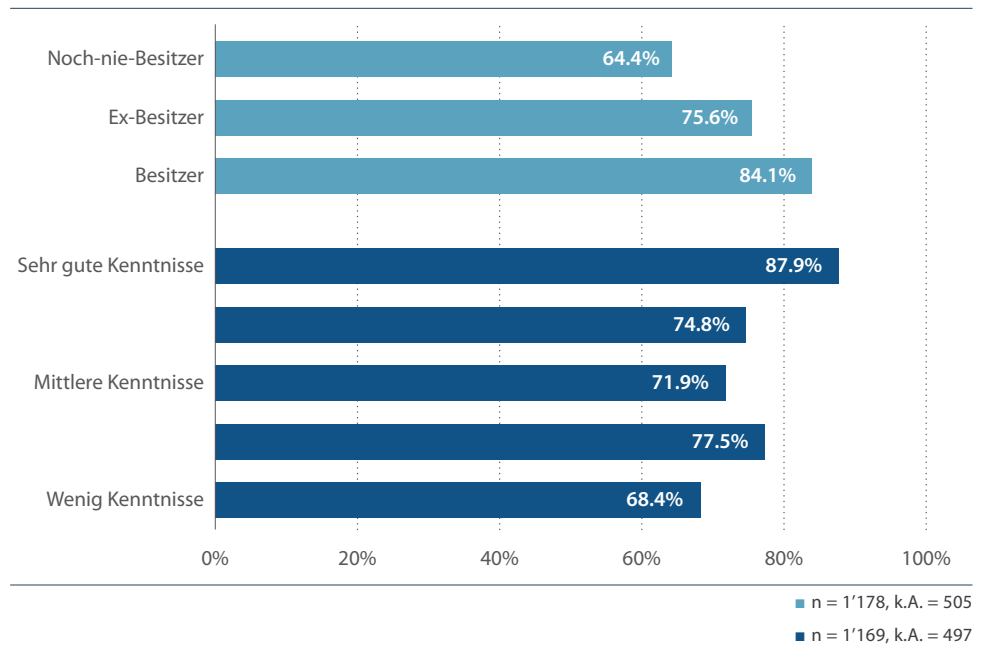


FRAGE 3: DER KURS VON KAPITALSCHUTZPRODUKTEN KANN WÄHREND DER LAUFZEIT AUCH UNTER DIE HÖHE DES KAPITALSCHUTZES FALLEN.

Auch bei dieser Frage haben die Besitzer und die sehr gute Kenntnisse über Anlagen besitzenden Befragten am besten abgeschnitten. Anders als bei den Fragen 1 und 2 sind die Unterschiede innerhalb der Gruppen bei dieser eher produktespezifischen Frage deutlich. Nur zwei Drittel aller Noch-nie-Besitzer artikulierten die korrekte Antwort, während beinahe 85% aller Besitzer korrekt antworteten.

Abbildung 4/8:

Frage 3: Korrekte Antworten nach Besitzgruppen und Wissensstand

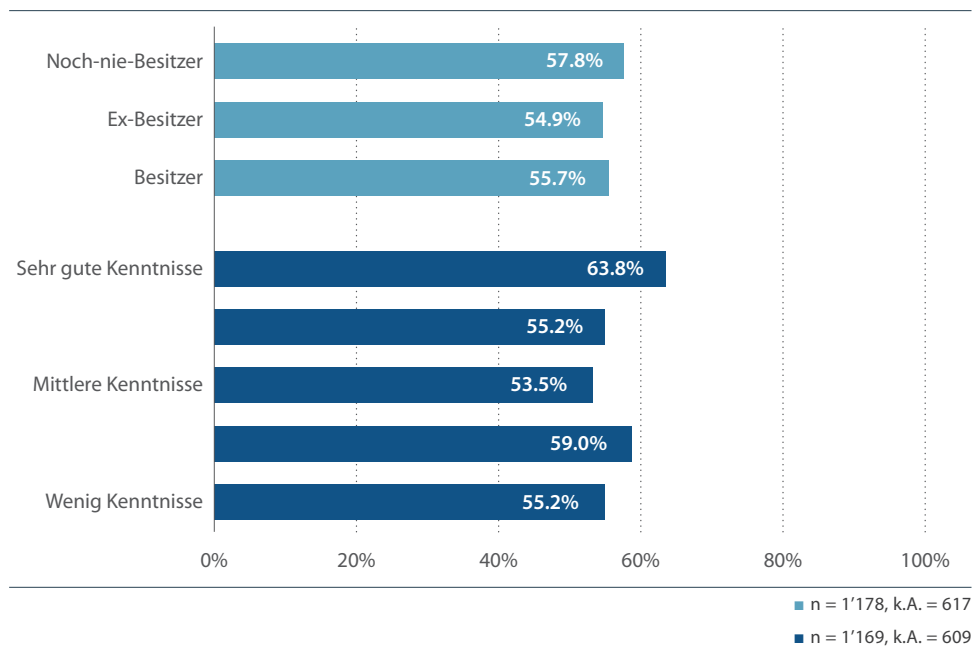


FRAGE 4: RENDITEOPTIMIERUNGSPRODUKTE HABEN EINE MAXIMALRENDITE UND WEISEN ZUGLEICH EINEN VOLLSTÄNDIGEN SCHUTZ GEGEN VERLUSTE AUF.

Bezüglich der Besitzverhältnisse gibt es bei dieser Frage kaum Unterschiede. Diejenigen, die sich selbst sehr gute Kenntnisse über Anlagen bescheinigt hatten, schnitten bei dieser Frage am besten ab, und diejenigen mit den mittleren Kenntnissen erreichten, wie bei den Fragen 1 und 2, das schlechteste Resultat.

Abbildung 4/9:

Frage 4: Korrekte Antworten nach Besitzgruppen und Wissensstand

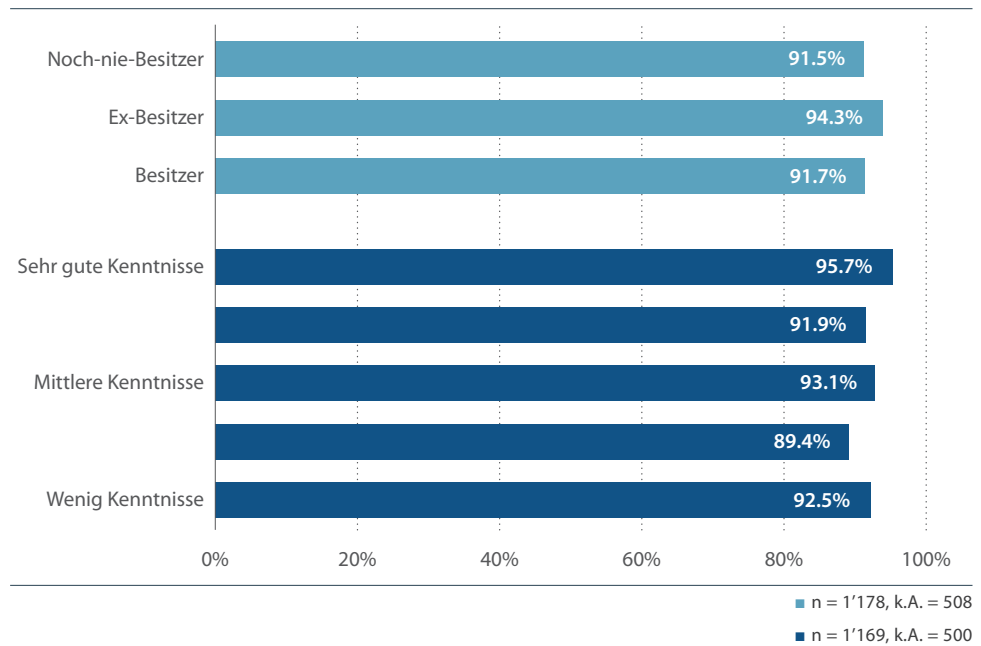


FRAGE 5: DIE KURSSCHWANKUNGEN DES BASISWERTES, AUCH VOLATILITÄT GENANNT, HABEN EINEN EINFLUSS AUF DAS RISIKO DES STRUKTURIERTEN PRODUKTES.

Der Anteil an korrekten Antworten liegt hier relativ hoch, und erwartungsgemäss schneiden die Befragten mit sehr guten Kenntnissen bei dieser Frage am besten ab.

Abbildung 4/10:

Frage 5: Korrekte Antworten nach Besitzgruppen und Wissensstand



Abschliessend lässt sich festhalten, dass die Ex-Besitzer bei drei von fünf Fragen besser abschnitten als die Besitzer und dass diejenigen, welche sich bei der subjektiven Selbsteinschätzung „sehr schlechte Kenntnisse“ beim Wissen über Anlagen attestiert hatten, nicht am schlechtesten antworteten. Unerwartet tief liegen die Werte jedoch bei der Gruppe mit mittleren generellen Kenntnissen über Anlagen.

5 Wahrnehmung und Risikoeinschätzung

Im folgenden Kapitel wird analysiert, wie die befragten Personen Strukturierte Produkte wahrnehmen und welche Einstellung sie, insbesondere bezüglich dem Risiko, gegenüber diesen Anlageinstrumenten haben.

5.1 WAHRNEHMUNG VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

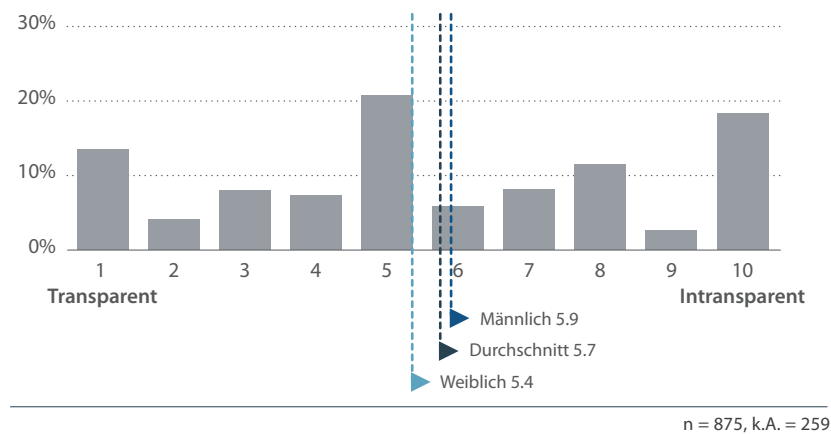
Die Gruppe der Kenner wurde zu ihrer Einschätzung der Strukturierten Produkte befragt. Hierzu wurden den Befragten sechs gegensätzliche Begriffspaare vorgelesen, die auf einer Skala von eins bis zehn zu bewerten waren.

Strukturierte Produkte werden dabei als leicht intransparent, teuer, riskant und spekulativ angesehen, jedoch sind die Abweichungen vom Mittelwert eher gering. Größere Abweichungen sind bei der „Kompliziertheit“ festzustellen, die von den Befragten als eher hoch eingeschätzt wurde sowie bei der „Modernität“ der Strukturierten Produkte. Die Befragten stufen Strukturierte Produkte als ein modernes Anlageinstrument ein.

Im Folgenden werden die Einschätzungen zu den Begriffspaaren einzeln analysiert. Dabei zeigt sich auch, dass bei der Interpretation der Mittelwerte Vorsicht geboten ist, da meist spezielle Verteilungen mit häufiger Nennung der Extremwerte auftreten.

In Bezug auf das Begriffspaar „transparent“ und „intransparent“ zeigt Abbildung 5/1, dass die befragten Personen Strukturierte Produkte als eher intransparent einstufen. Der Durchschnittswert über alle Kategorien beträgt 5.7, was jedoch beinahe dem Mittelwert der Skala (5.5) entspricht. Interessant ist jedoch die häufige Nennung der beiden Extremwerte. 14% der Befragten schätzen Strukturierte Produkte als transparent ein, während 18% dieses Anlageinstrument als vollkommen intransparent charakterisieren. Für 21% der Befragten sind Strukturierte Produkte weder transparent noch intransparent.

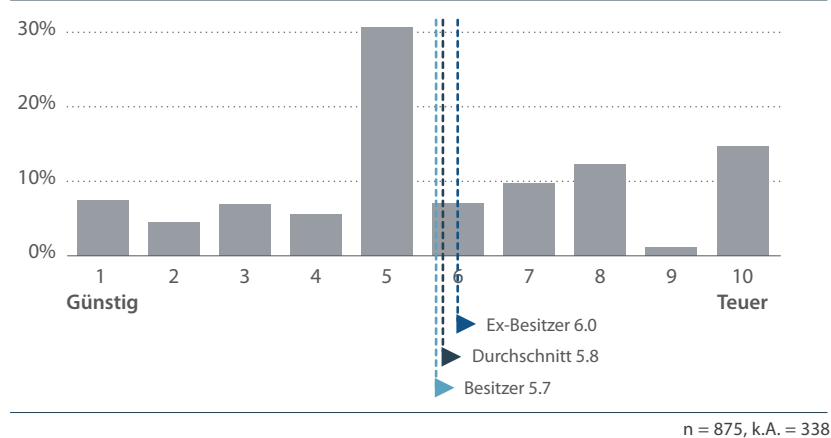
Abbildung 5/1:
Einschätzung bezüglich «transparent» und «intransparent»



Zwischen den Geschlechtern gibt es geringe Unterschiede. Für Frauen sind strukturierte Produkte etwas transparenter. Weitere Divergenzen zwischen den Gruppen (Alter, Kenntnisse, Besitz) konnten nicht festgestellt werden.

Die Einschätzung bezüglich „günstig“ und „teuer“ ist derjenigen der Transparenz sehr ähnlich. Der Mittelwert liegt mit 5.8 minimal höher. Gemäss Abbildung 5/2 ist zu erkennen, dass die Verteilung nicht so stark polarisiert ist, und dass fast ein Drittel aller Befragten keine eindeutige Einschätzung zu den Kosten eines strukturierten Produktes hat und diesem Begriffspaar deshalb einen Wert von fünf zuordnet.

Abbildung 5/2:
Einschätzung bezüglich «günstig» und «teuer»

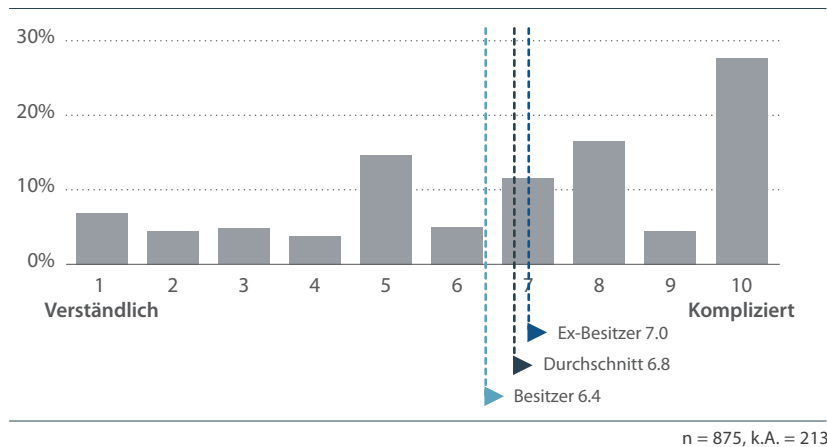


Ähnlich zum ersten Begriffspaar sind nur geringe Unterschiede zwischen den unterschiedlichen Befragten Gruppen festzustellen. Es zeigt sich einzig, dass Besitzer die Produkte eher etwas günstiger einschätzen als Ex-Besitzer.

Bezüglich des Begriffspaares „verständlich“ und „kompliziert“ zeigt Abbildung 5/3, dass die Befragten Strukturierte Produkte tendenziell als kompliziert einschätzen. Der Mittelwert beträgt 6.8. Beinahe 30% aller Befragten sind der Meinung, dass Strukturierte Produkte „kompliziert“ und „schwer verständlich“ sind. Zwischen den Geschlechtern ist kein Unterschied festzustellen, jedoch schätzen Besitzer Strukturierte Produkte als etwas weniger kompliziert ein als Ex-Besitzer.

Abbildung 5/3:

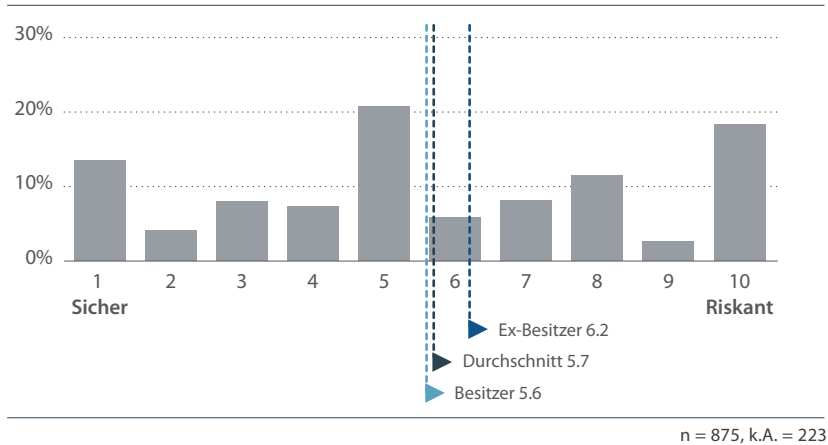
Einschätzung bezüglich «verständlich» und «kompliziert»



Überraschenderweise kann kein einheitliches Muster bezüglich des Wissensstands festgestellt werden. Personen, die keine oder sehr geringe Kenntnisse über Strukturierte Produkte artikulieren, schätzen die Kompliziertheit von Strukturierten Produkten ähnlich ein wie Personen mit hoher Kenntnissignalisierung.

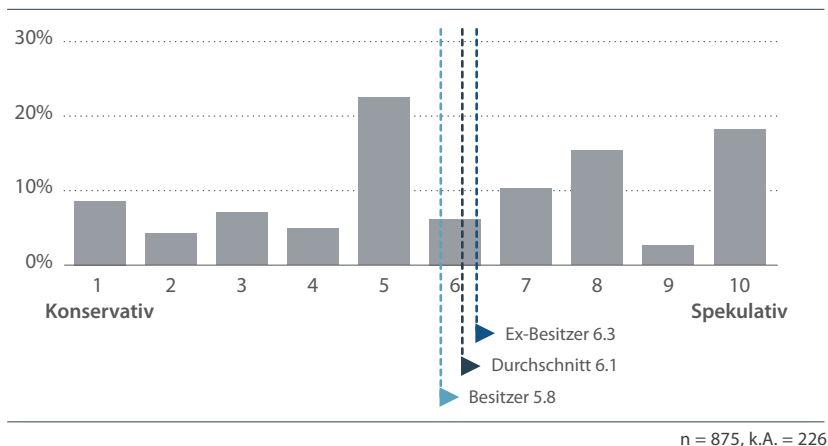
Strukturierte Produkte werden generell weder als „sicher“ noch als „riskant“ eingestuft. Der Mittelwert aller Befragten beträgt 5.7. Frauen schätzen Strukturierte Produkte leicht sicherer ein als Männer (5.6 im Vergleich zu 5.8). Abbildung 5/4 zeigt, dass das Risiko von Besitzern als geringer eingeschätzt wird als von Ex-Besitzern. Der Wissensstand hat, wie auch beim Begriffspaar „verständlich“ und „kompliziert“, keinen Einfluss auf die Risikoeinschätzung.

Abbildung 5/4:
Einschätzung bezüglich «sicher» und «riskant»



Strukturierte Produkte werden eher „spekulativ“ denn als „konservativ“ eingestuft. Der Mittelwert aller Befragten beträgt 6.1. Abbildung 5/5 zeigt, dass Besitzer Strukturierte Produkte als leicht weniger spekulativ einschätzen als Ex-Besitzer. Wiederum auffallend ist die Tendenz der Antworten zur Mitte und zugleich zu den Extremwerten hin. Beinahe ein Viertel der Befragten stuft diese Produkte als weder spekulativ noch konservativ ein, und für ein Fünftel sind sie sehr spekulativ. Die Einschätzung nach Geschlechtern divergiert nicht, und der Wissensstand hat auch hier keinen Einfluss auf die Beurteilung.

Abbildung 5/5:
Einschätzung bezüglich «konservativ» und «spekulativ»

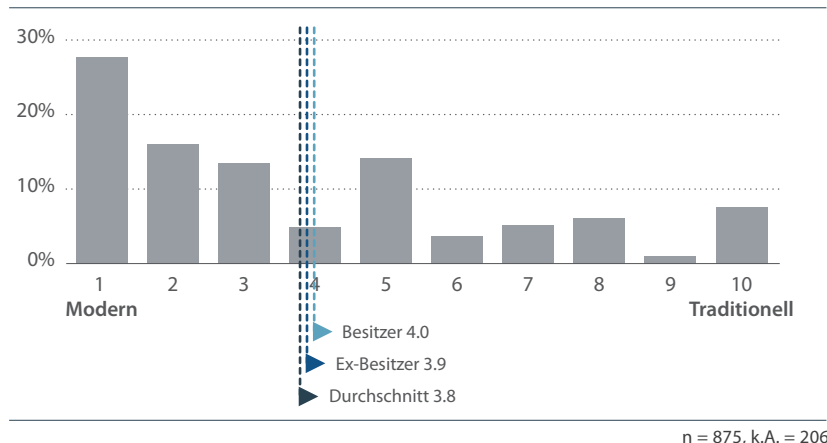


Das Begriffspaar „modern“ und „traditionell“ weist die stärkste Abweichung vom Mittelwert auf. Der Durchschnittswert sowie die Werte beider Geschlechter liegen bei

3.8. Abbildung 5/6 zeigt, dass Besitzer Strukturierte Produkte als leicht weniger modern einschätzen als Ex-Besitzer und alle Befragten.

Abbildung 5/6:

Einschätzung bezüglich «modern» und «traditionell»

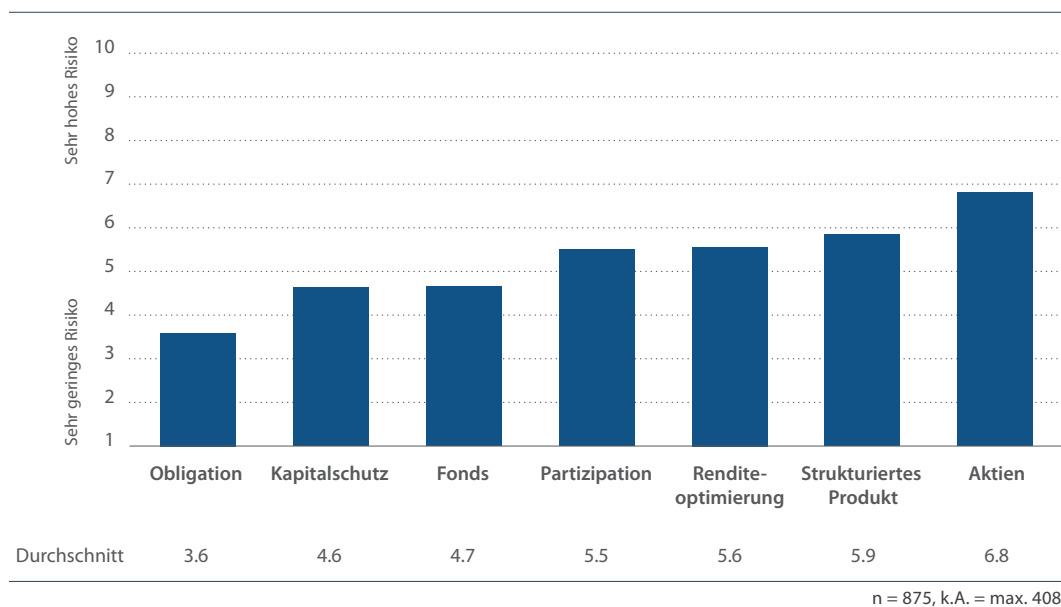


5.2 RISIKOEINSCHÄTZUNG UNTERSCHIEDLICHER ANLAGEINSTRUMENTE

Erfragt wurde weiter die Einordnung verschiedener Anlageinstrumente nach ihrem Risikogehalt. Dabei wurde nur die Gruppe der Kenner von Strukturierten Produkten adressiert, damit ein Vergleich mit der Risikoeinschätzung von Strukturierten Produkten möglich ist.

Erwartungsgemäss rangieren Obligationen bezüglich Sicherheit hoch. An zweiter Stelle folgen Fonds und Kapitalschutzprodukte, die als etwa gleich sicher charakterisiert werden. Partizipations- und Renditeoptimierungsprodukte werden als riskanter wahrgenommen als Fonds, jedoch weniger riskant als Instrumente unter dem Begriff Strukturierte Produkte. Vermutlich subsumieren die Befragten unter dem Begriff Strukturierte Produkte auch Derivate. Dies würde die höhere Risikoeinschätzung von Strukturierten Produkten im Vergleich zu den spezifischen Kategorien erklären. Das höchste Risiko der betrachteten Anlageinstrumente sehen die Anleger bei den Aktien.

Abbildung 5/7:
Risikoeinschätzung unterschiedlicher Anlageklassen



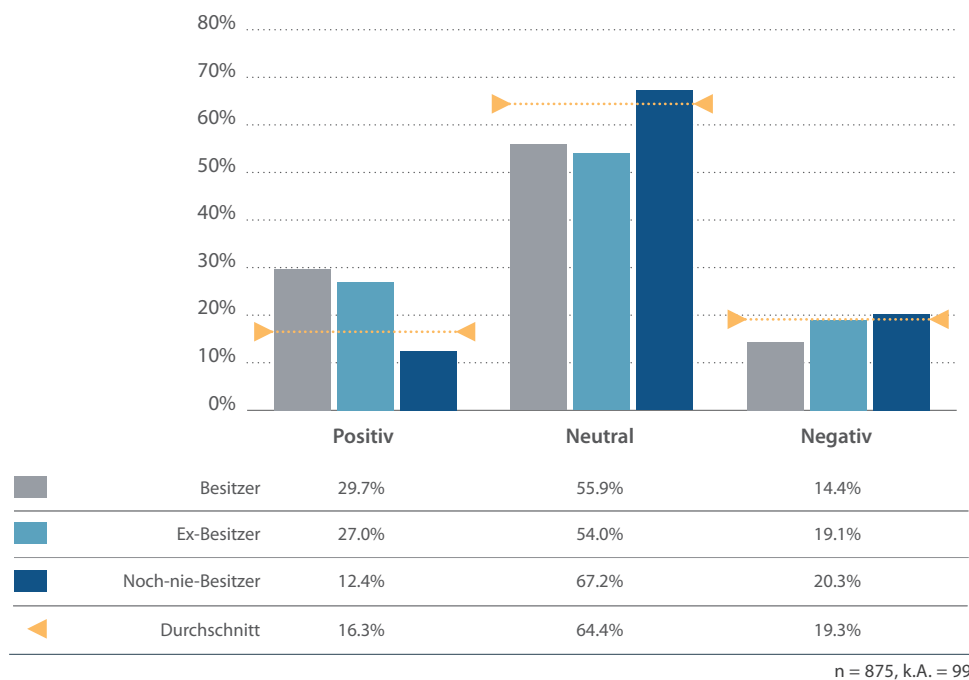
Die Risikoeinschätzung durch die befragten Personen erscheint realistisch. Bemerkenswert ist die gute risikopolitische Einschätzung der spezifischen Kategorien der Strukturierten Produkte.¹

5.3 AKTUELLE EINSTELLUNG GEGENÜBER STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

Kenner wurden zudem über ihre (positive oder negative) Einstellung zu Strukturierten Produkten befragt. 16% weisen dabei eine positive Einstellung auf, während 19% eine negative Einstellung äussern. Der grösste Teil der Befragten (65%) artikuliert eine neutrale Einstellung. Abbildung 5/8 zeigt, dass Besitzer und Ex-Besitzer eine bedeutend positivere Einstellung haben als Noch-nie-Besitzer. Ex-Besitzer sind demgegenüber nur leicht kritischer eingestellt als Besitzer. Sie schätzen Strukturierte Produkte sogar positiver als Noch-nie-Besitzer ein. Geschlechter- oder altersbezogene Unterschiede der Einstellung gegenüber Strukturierten Produkten sind nicht festzustellen.

¹ Was die risikoseitig fast gleich eingestuft Partizipations- und Renditeoptimierungsprodukte betrifft, sind Partizipationsprodukte von der Auszahlungsstruktur her gesehen riskanter, da sie im Vergleich zu Renditeoptimierungsprodukten keinerlei Puffer gegen Kursverluste des Basiswertes aufweisen. Diese nicht ganz richtige Einschätzung durch die Befragten könnte ganz auf die sehr negative Entwicklung der Börse im letzten Jahr zurückzuführen sein. Vor allem in der Schweiz haben viele Renditeoptimierungsprodukte eine ausgesprochen schlechte Performance erreicht, da zahlreiche Produkte Aktien des Finanzsektors als Underlying haben.

Abbildung 5/8:
Einstellung gegenüber Strukturierten Produkten



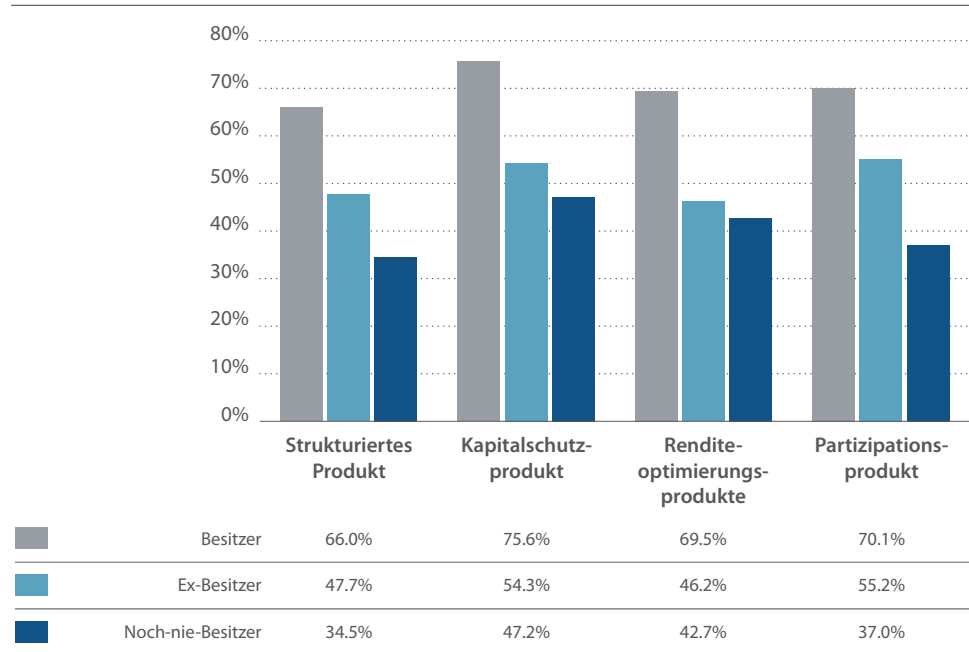
Auf die Frage nach der Zufriedenheit mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis der Strukturierten Produkte antworteten 46% positiv. Von den spezifischen Kategorien am besten bewertet werden mit 57% die Kapitalschutzprodukte, während den Partizipations- und Renditeoptimierungsprodukten nur mit knapp 50% ein zufriedenstellendes Preis-Leistungs-Verhältnis attestiert wird (vgl. Abbildung 5/9).

Abbildung 5/9:
Zufriedenheit mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis

Zufrieden mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis?	Ja
Strukturiertes Produkt (n=875, k.A.=560)	45.7%
Kapitalschutz (n=578, k.A.=315)	57.4%
Renditeoptimierung (n=609, k.A.=414)	51.3%
Partizipation (n=622, k.A.=418)	50.5%

Wiederum keinen Einfluss auf die Wahrnehmung des Preis-Leistungs-Verhältnisses haben Vermögen und Alter der Befragten. Interessanter ist ein Blick auf den Einfluss der Besitzverhältnisse gemäss Abbildung 5/10.

Abbildung 5/10:
Zufriedenheit Preis-Leistungs-Verhältnis nach Besitzgruppen



n = siehe Abbildung 5/9, k.A. = siehe Abbildung 5/9

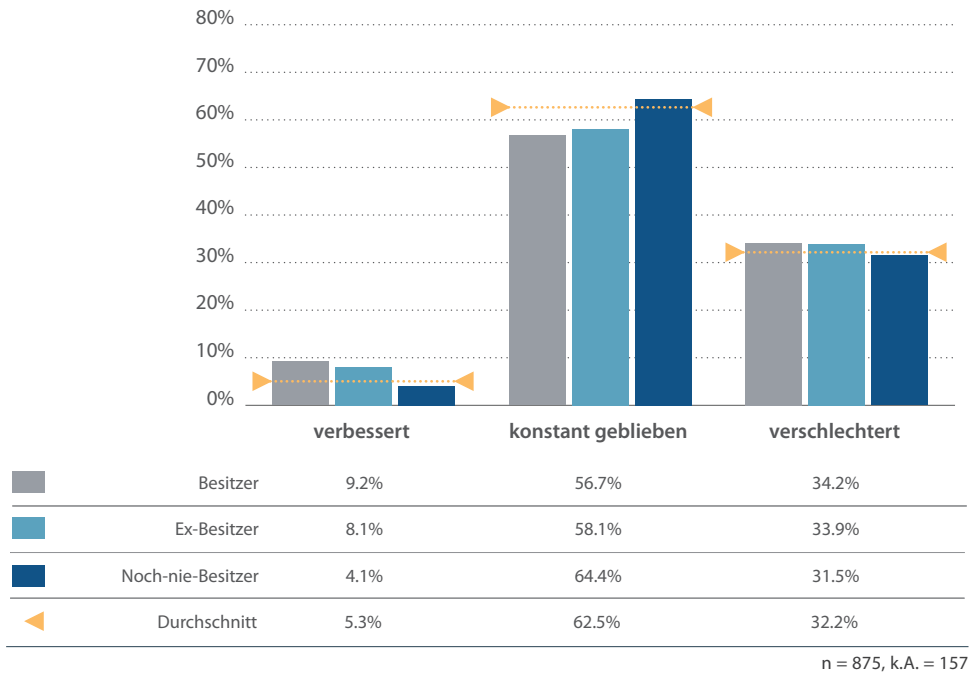
Danach zeigt sich, dass Besitzer deutlich zufriedener mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis sind als Ex-Besitzer und Noch-nie-Besitzer. Dies könnte ein Grund für die beiden letztgenannten Befragtengruppen sein, von einem Wieder- bzw. Erstkauf von Strukturierten Produkten abzusehen.

5.4 ENTWICKLUNG DER EINSTELLUNG GEGENÜBER STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

Die Finanzkrise wirkt sich offensichtlich auf die Einstellung gegenüber Strukturierten Produkten aus. 32% aller Befragten, welche Strukturierte Produkte kennen, geben an, dass sich ihre Einstellung aufgrund der Börsenentwicklung im letzten Jahr verschlechtert hat, während sich die Einstellung von lediglich 5% der Kenner verbesserte. Unterschiede sind zwischen verschiedenen Besitzgruppen festzustellen. Bei Besitzern und Ex-Besitzern hat sich bei knapp 10% die Einstellung verbessert, während 33% Strukturierte Produkte aufgrund der negativen Finanzmarktentwicklung kritischer betrachten. Bei den Noch-nie-Besitzern sind nur 4% positiver gestimmt, dafür haben mehr Leute dieser Gruppe im Vergleich zu den Besitzern und Ex-Besitzern ihre Einstellung nicht geändert.

Abbildung 5/11:

Entwicklung der Einstellung gegenüber Strukturierten Produkten



6 Besitzverhältnisse und Portfoliostruktur

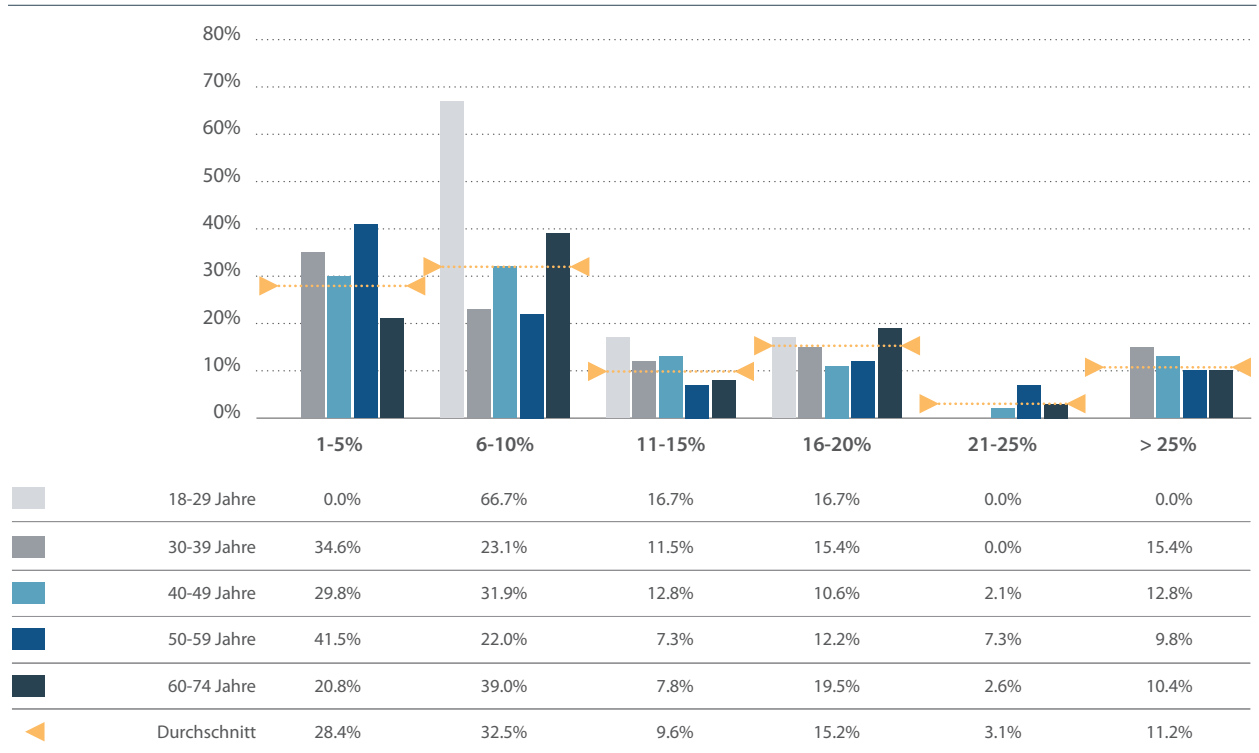
Dieses Kapitel analysiert, wie Strukturierte Produkte im Anlageportfolio eingesetzt werden und welche Relevanz diese Anlageprodukte im Vergleich zu anderen, traditionelleren Instrumenten haben.

6.1 ANTEIL VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN AM ANLAGEPORTFOLIO

Abbildung 6/1 zeigt, welchen Anteil ihres Vermögens Besitzer von Strukturierten Produkten in diese Anlageinstrumente investiert haben. Strukturierte Produkte sind bei den meisten Anlegern eine Beimischung im Portfolio. Beinahe 30% aller Besitzer haben einen Anteil von unter 5% im Portfolio, und bei insgesamt 60% übersteigt der Anteil die 10%-Grenze nicht. Dies deckt sich auch mit Daten der Schweizerischen Nationalbank, welche einen Durchschnittsanteil für die Schweiz von 9% ermittelt hat.

Abbildung 6/1:

Anteil an Strukturierten Produkten im Portfolio nach Alter



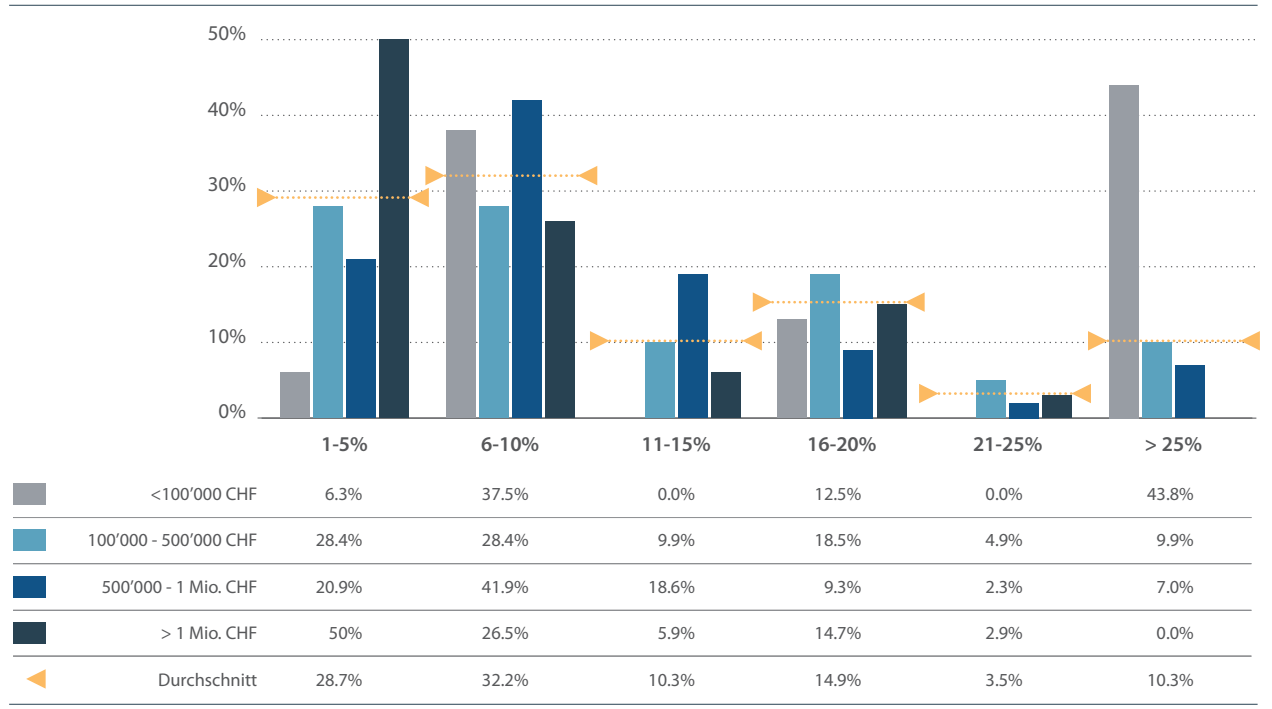
n = 197, k.A. = 0

Gemäss Abbildung 6/1 zeigt sich der Anteil von Strukturierten Produkten in allen Alterskategorien ähnlich. Die 60- bis 74-Jährigen besitzen tendenziell einen höheren Anteil, was insofern bemerkenswert ist, als ältere Personen gegenüber Strukturierten Produkten vergleichsweise negativ eingestellt sind (vgl. Abschnitt 5.3).

Interessant ist der Einfluss von Einkommen und Vermögen auf den Anteil Strukturiert-rter Produkte in den Anlegerportfolios. Personen mit einem Monatseinkommen unter 4'500 CHF und einem Vermögen unter 100'000 CHF besitzen beinahe keine Strukturierten Produkte (vgl. Abbildung 6/2). Besitzen sie jedoch Strukturierte Produkte, ist deren Anteil im Portfolio gross. Was Anleger mit einem Vermögen zwischen 100'000 CHF und 500'000 CHF betrifft, so haben diese grössere Anteile ihres Vermögens in Strukturierte Produkte investiert als Personen mit einem Vermögen von mindestens 1 Mio. CHF. In dieser Kategorie gibt es keinen Anleger, der mehr als einen Viertel seines Vermögens in Strukturierte Produkte investiert hat.

Abbildung 6/2:

Anteil an Strukturierten Produkten im Portfolio nach Vermögen

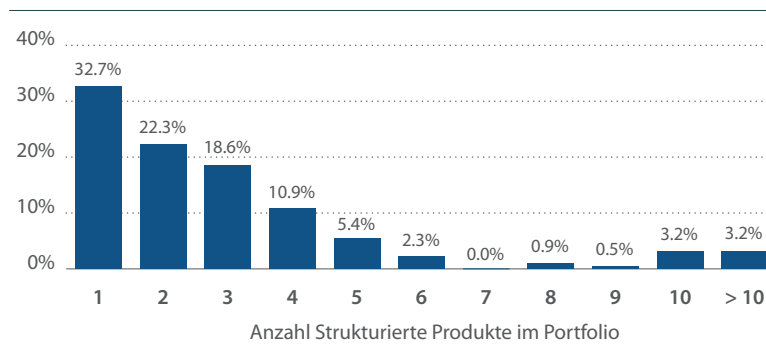


n = 197, k.A. = 38

In den folgenden Auswertungen werden die Resultate analysiert, die sich auf die Anzahl der im Besitz befindlichen Strukturierten Produkte und Produkte aus spezifischen Kategorien beziehen. Entsprechend den Werten in Abbildung 6/3 besitzen 90% aller Besitzer maximal fünf verschiedene Strukturierte Produkte, was die weiter vorne gezeigten Verhältnisse bestätigt. Es zeigt sich wiederum, dass Strukturierte Produkte eher als Ergänzung eines Portfolios eingesetzt werden.

Abbildung 6/3:

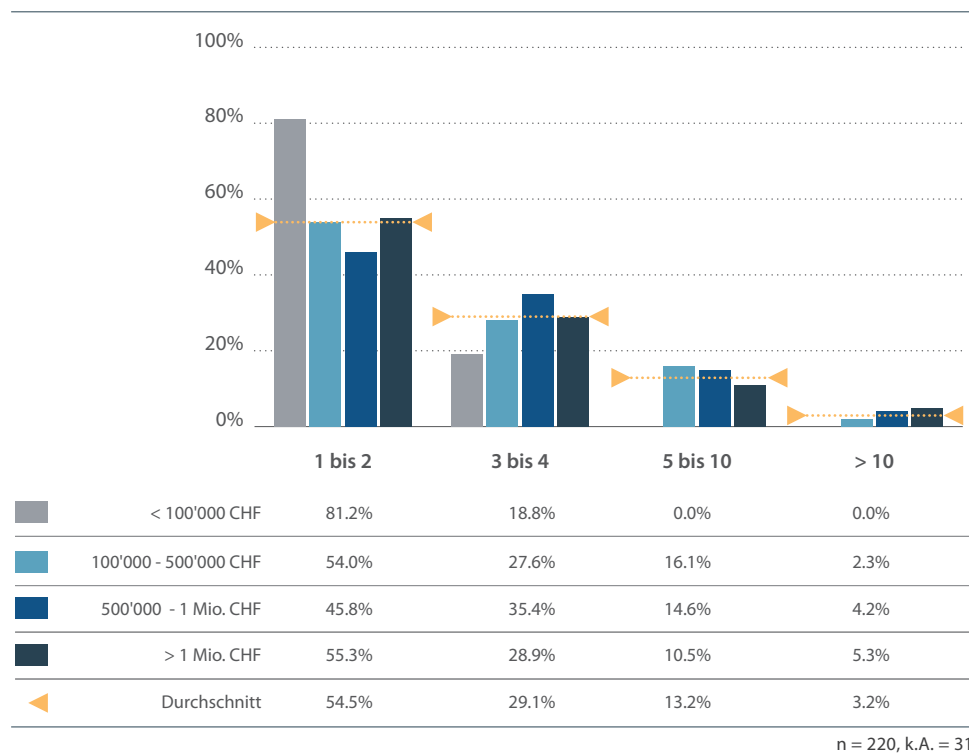
Anzahl Strukturierte Produkte im Portfolio



n = 220, k.A. = 0

Die Anzahl Strukturierter Produkte im Portfolio nach Vermögenskategorien ist in Abbildung 6/4 dargestellt. Danach halten über 80% aller Besitzer mit einem Vermögen von unter 100'000 CHF ein bis zwei Produkte im Portfolio, während Anleger mit einem Vermögen über 100'000 CHF verstärkt in drei oder vier verschiedene Produkte investieren.

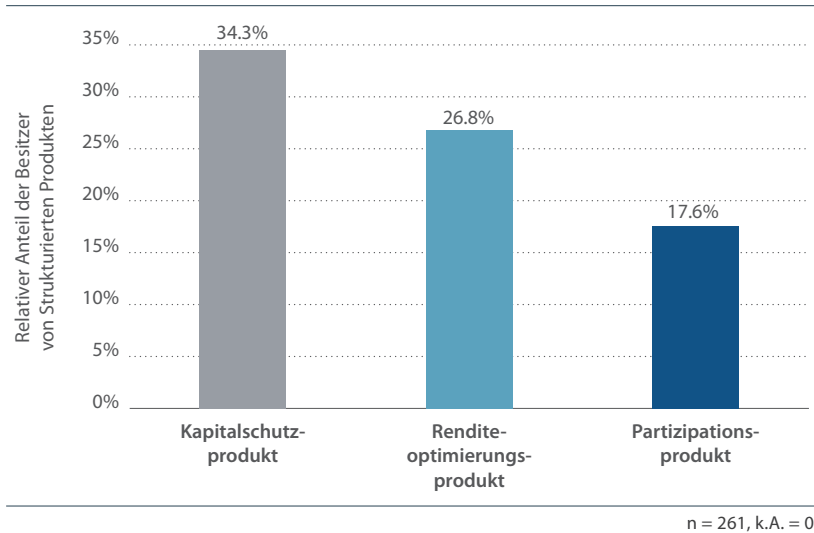
Abbildung 6/4:
Anzahl Strukturierte Produkte im Portfolio nach Vermögen



Die Analyse nach Produktkategorien (vgl. Abbildung 6/5) zeigt, dass gut ein Drittel der Besitzer Kapitalschutzprodukte im Portfolio halten. Bei Renditeoptimierungsprodukten ist es ungefähr ein Viertel, und bei Partizipationsprodukten knapp ein Fünftel der Besitzer.¹

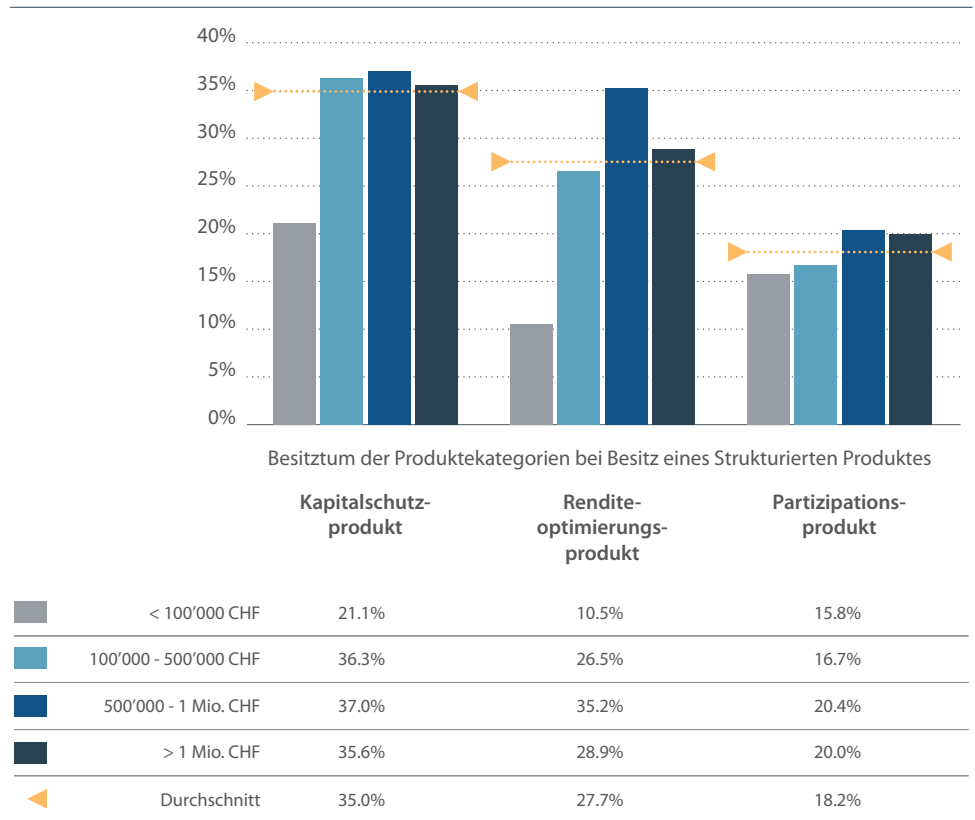
¹ Bei der Frage nach dem Besitz von Anlageinstrumenten konnten neben dem Begriff „Strukturierte Produkte“ auch die Produktkategorien ausgewählt werden. Mehrfachantworten waren möglich. Dass das Total der Produktkategorien dabei nicht mehr als 100% beträgt, liegt daran, dass die Befragten häufig keine Produktkategorie angegeben haben und damit ihr Instrument nur dem Oberbegriff „Strukturiertes Produkt“ zuordnen können.

Abbildung 6/5:

Von den Besitzern von Strukturierten Produkten genannter Besitz von Produktkategorien

Hingegen zeigt sich gemäss Abbildung 6/6 der Einfluss des Vermögens auf den Besitz von spezifischen Produktkategorien von Strukturierten Produkten. Danach steigt mit zunehmendem Vermögen auch der Besitz von Kapitalschutz- und Renditeoptimierungsprodukten. Für die Partizipationsprodukte trifft dies nicht zu. Dies könnte darin begründet liegen, dass sich Partizipationsprodukte auch bei kleineren Vermögen zur Portfoliodiversifikation und damit auch zu einer Risikoreduktion eignen.

Abbildung 6/6:
Besitz von Produktkategorien nach Vermögen



n = 261, k.A. = 0

6.2 EINSATZ VON ANDEREN ANLAGEINSTRUMENTEN IM PORTFOLIO

Aus Abbildung 6/7 wird ersichtlich, dass Besitzer von Strukturierten Produkten besonders häufig auch in anderen Anlageinstrumenten investiert sind, während bei Nicht-Kennern solche Anlagen klein sind.

Abbildung 6/7:
Besitz von anderen Anlageinstrumenten nach Besitzgruppen

	Auch im Besitz von ...			
	Anlagefonds	Obligationen	Aktien	Derivaten
Besitzer	84.7%	61.5%	83.6%	39.3%
Ex-Besitzer	70.1%	46.8%	70.6%	14.6%
Noch-nie-Besitzer	39.7%	25.8%	33.7%	5.0%
Nicht-Kenner	29.5%	16.2%	19.5%	1.5%

6.3 ENTWICKLUNG DES ANTEILS VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN IM PORTFOLIO

Die Werte in Abbildung 6/8 zeigen, wie sich der relative Anteil von Strukturierten Produkten am Gesamtportfolio nach Aussage der befragten Anleger in Zukunft verändern dürfte. Der Grossteil der Befragten gibt an, dass sie den relativen Bestand in Zukunft nicht verändern wollen. Das bedeutet, dass beinahe 80% der Noch-nie-Besitzer auch in Zukunft keine Strukturierten Produkte erwerben möchten. Selbst fast 70% der Ex-Besitzer planen nicht, in nächster Zeit wieder in dieses Anlageinstrument zu investieren. Diesen eher kritischen Gruppen stehen die aktuellen Besitzer gegenüber: 54% der Besitzer wollen ihren aktuellen Anteil von Strukturierten Produkten am Gesamtportfolio beibehalten, während 20% diesen sogar noch vergrössern möchten.

Abbildung 6/8:

Geplante Veränderung des relativen Bestandes von Strukturierten Produkten an der gesamten Kapitalanlage nach Besitzgruppen

	Bestand an Strukturierten Produkten wird sich ...		
	vergrössern	gleich bleiben	verkleinern
Besitzer	20.2%	53.5%	26.3%
Ex-Besitzer	30.1%	69.9%	nicht möglich
Noch-nie-Besitzer	20.5%	79.5%	nicht möglich

n = 1'162, k.A. = 216

7 Informationsphase

Dieses Kapitel analysiert, wie sich Kenner von Strukturierten Produkten vor dem Hintergrund genereller Wirtschaftsfragen spezifisch über Strukturierte Produkte informieren.

7.1 INFORMATIONSMEDIEN UND INFORMATIONSQUALITÄT

Die drei Hauptinformationsquellen über Strukturierte Produkte sind Printmedien, Fernsehen und Internet. Durchschnittlich informieren sich die Befragten 2.1 Mal pro Woche in Zeitungen und Zeitschriften, gefolgt vom Internet mit 1.8 Abfragen pro Woche. Das Fernsehen wird im Durchschnitt 1.3 Mal wöchentlich genutzt. Weiter informieren sich die Befragten rund drei Mal weniger über Strukturierte Produkte als über generelle Börsenentwicklungen.

Abbildung 7/1:

Informationsmedien

(Anzahl pro Woche)	Printmedien	TV	Internet
Informiert sich über Börsenentwicklung	4.9	3.5	4.1
Informiert sich über Strukturierte Produkte	2.1	1.3	1.8

n = 498, k.A. = 6, 14, 14, 21, 23, 23

Ein interessantes Bild ergibt die Auffächerung der Informationsmedien über Strukturierte Produkte entsprechend Abbildung 7/2. Während der Häufigkeit der Informationsbeschaffung mittels Fernsehen bezüglich der Altersklassen kein Muster zeigt, werden Printmedien mit ansteigenden Altersklassen tendenziell häufiger als Informationsquelle genutzt. Genau umgekehrt verhält es sich mit dem Internet. Dies ist erklärbar durch die noch intensivere Nutzung dieses neueren Mediums durch die jüngere Generation, was die bislang vorherrschende Stellung der Printmedien verändert.

Abbildung 7/2:

Informationsmedien für Strukturierte Produkte nach Alter

(Anzahl pro Woche)	Printmedien	TV	Internet
18-29 Jahre	1.7	1.2	2.7
30-39 Jahre	1.8	1.0	1.7
40-49 Jahre	2.1	1.1	2.0
50-59 Jahre	2.9	1.8	1.8
60-74 Jahre	1.9	1.1	1.4

n = 501, k.A. = 21, 23, 23

Abbildung 7/3:

Informationsmedien für Strukturierte Produkte nach Besitzgruppen

(Anzahl pro Woche)	Printmedien	TV	Internet
Besitzer	2.0	0.8	2.2
Ex-Besitzer	1.8	1.1	2.0
Noch-nie-Besitzer	2.3	1.7	1.4

n = 498, k.A. = 21, 23, 23

Die Unterteilung nach den Besitzverhältnissen (vgl. Abbildung 7/3) zeigt folgendes: Personen, welche noch nie im Besitz von Strukturierten Produkten waren, nutzen Printmedien und das Fernsehen als Informationsquelle häufiger als die Gruppe der Besitzer und Ex-Besitzer. Die Besitzer bevorzugen vor allem das Internet, gefolgt von den Printmedien.

Die Zufriedenheit mit den verfügbaren Informationen über Strukturierte Produkte sehen die Befragten im mittleren Wertebereich. Dieser reicht von 1 für „völlig unzufrieden“ bis 10 „sehr zufrieden“. Deutlich wird in Abbildung 7/4, dass die über das Internet abrufbaren Informationen stets leicht besser abschneiden als die allgemeine Informationsvermittlung. Auch beurteilen Noch-nie-Besitzer die Informationsqualität positiver als Ex-Besitzer. Besitzer von Strukturierten Produkten sind erwartungsgemäss am zufriedensten mit der Informationsvermittlung. Dies unterstreicht die aus Abbildung 7/3 hervorgehende Aussage, dass Besitzer das Internet als Informationsquelle häufiger benutzen als Ex-Besitzer oder Noch-nie-Besitzer. Die gemessenen Zufriedenheitswerte in Abbildung 7/4 divergieren allerdings nicht stark.

Abbildung 7/4:

Zufriedenheit mit Informationen über Strukturierte Produkte nach Besitzgruppen

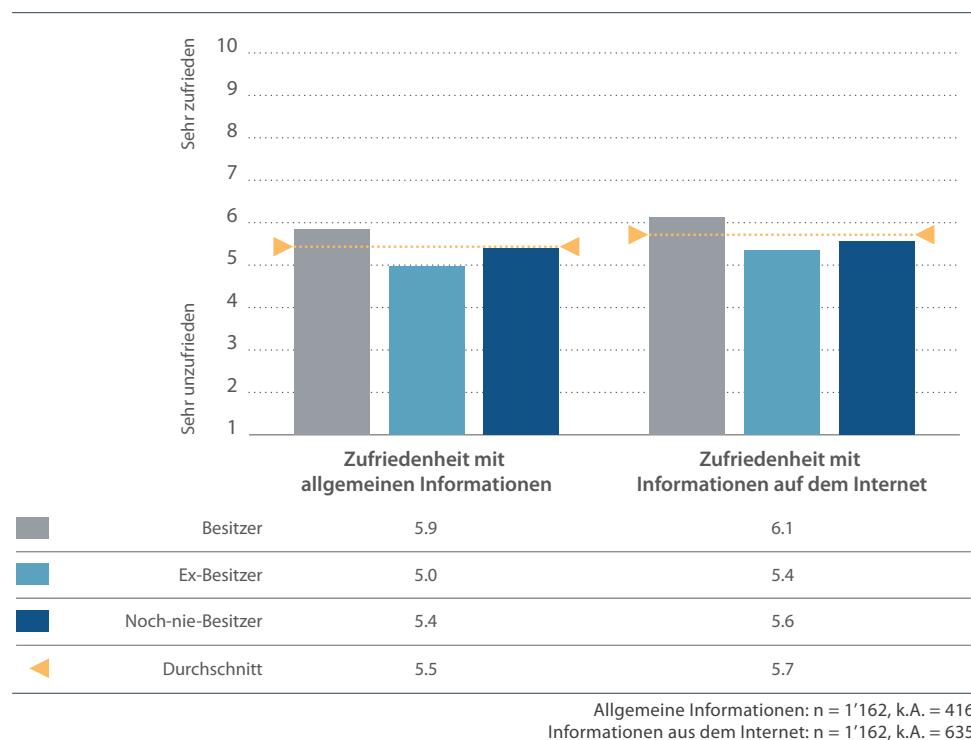
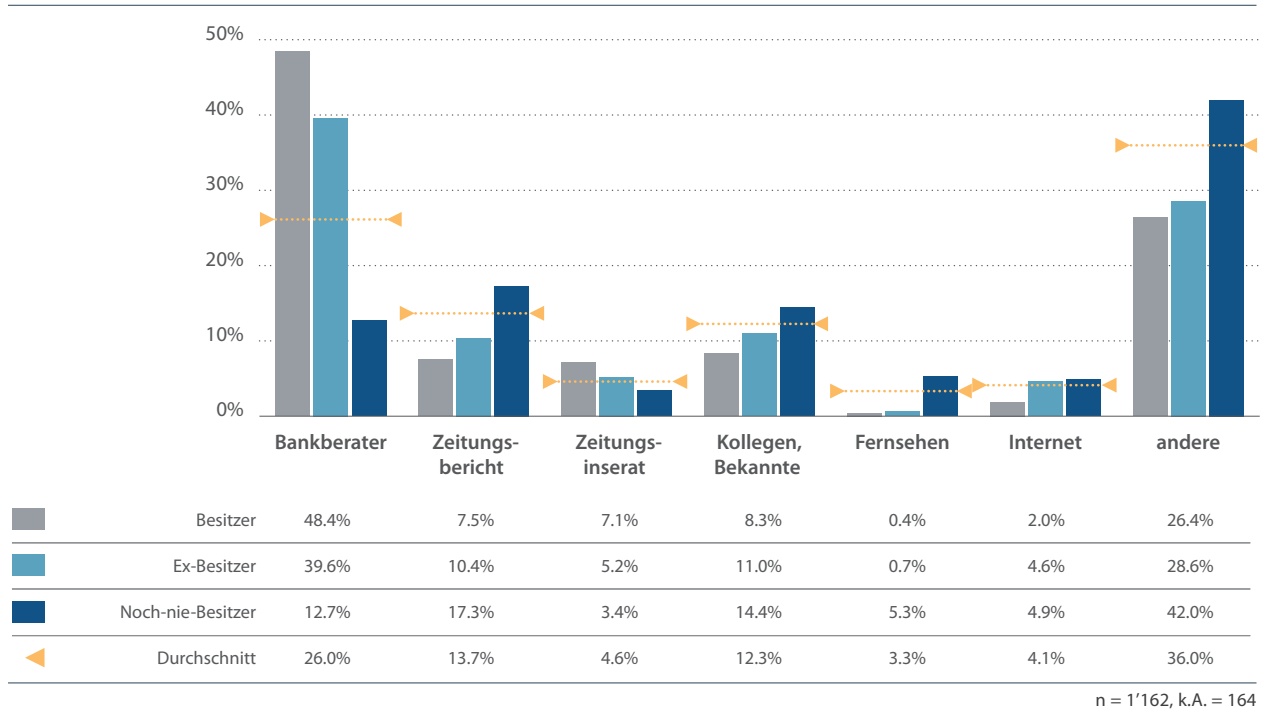


Abbildung 7/5 zeigt, gegliedert nach Besitzverhältnissen, wie die Befragten zum ersten Mal auf Strukturierte Produkte aufmerksam wurden. Beinahe 50% derjenigen, die Strukturierte Produkte besitzen, sind von einem Bankberater auf Strukturierte Produkte angesprochen worden.

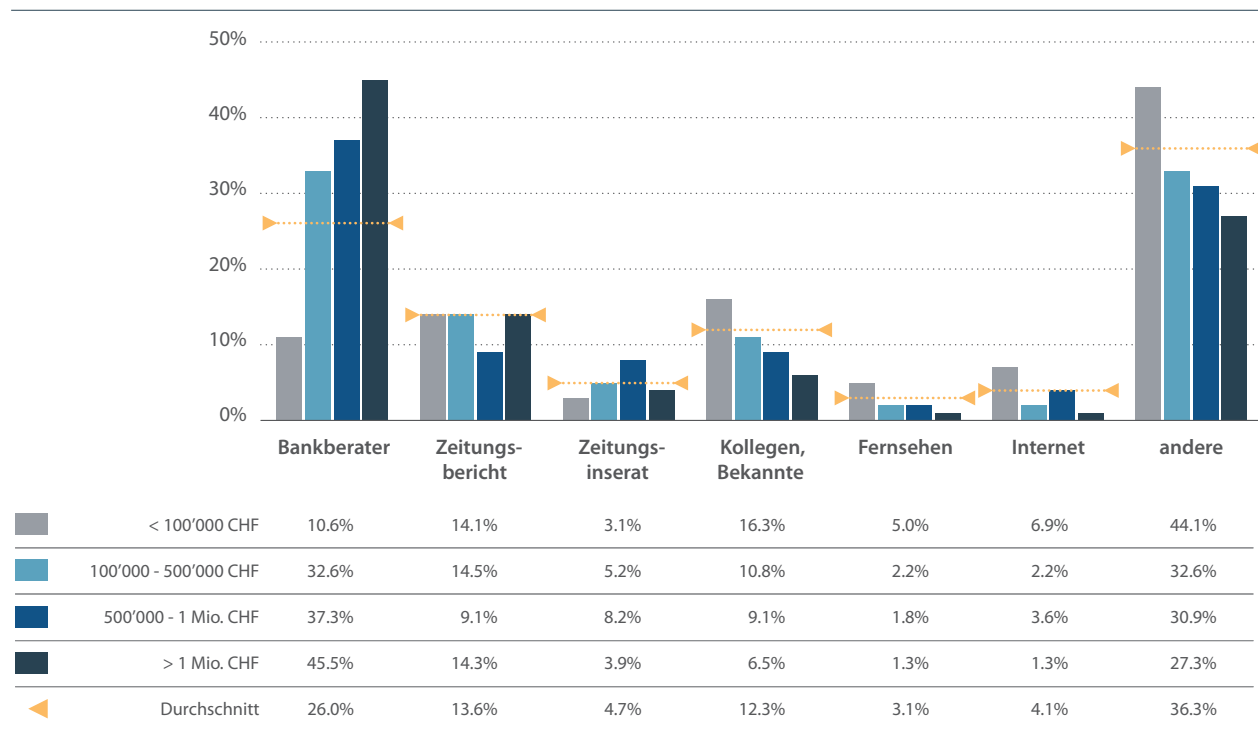
Abbildung 7/5:
Erlangung der Aufmerksamkeit bezüglich Strukturierte Produkten nach Besitzgruppen



Die Noch-nie-Besitzer sind grösstenteils über öffentliche Informationskanäle auf Strukturierte Produkte aufmerksam geworden (Zeitungsberichte, Fernsehen, Internet, etc.). Eine ebenfalls wesentliche Informationsquelle sind Kollegen und Bekannte. Im Gegensatz zu den Besitzern und Ex-Besitzern wurden die Noch-nie-Besitzer eher selten von einem Bankberater im Hinblick auf einen Kauf von Strukturierten Produkten kontaktiert.

Abbildung 7/6 zeigt die Aufmerksamkeits-erlangung gegliedert nach Vermögensklassen. Vermögendere Personen scheinen danach tendenziell öfters durch Bankberater auf Strukturierte Produkte hingewiesen worden zu sein.

Abbildung 7/6:
Erlangung der Aufmerksamkeit bezüglich Strukturierten Produkten nach Vermögen



n = 950, k.A. = 118

Die bedeutende Rolle des Bankberaters geht aus Abbildung 7/7 hervor. Besonders hohe Werte ergaben sich bei den beiden höchsten Alterskategorien der Befragten, während nur die Hälfte der 30-39-Jährigen vor dem Kauf ein Beratungsgespräch hatte. Bei der Auswertung nach Besitzgruppen zeigt sich, dass im Durchschnitt 70% der Besitzer und 65% der Ex-Besitzer vor dem Kauf beraten wurden. Die hohen Werte erscheinen plausibel, zumal Strukturierte Produkte als eher komplexe Anlageinstrumente erklärungsbedürftig sind.

Abbildung 7/7:
Relevanz des Bankberaters beim Kauf von Strukturierten Produkten nach Alter

	Durchschnitt	18-29 Jahre	30-39 Jahre	40-49 Jahre	50-59 Jahre	60-69 Jahre
Anteil derer, die sich vor dem Kauf von Strukturierten Produkten von einem Bankberater beraten liessen	68.0%	56.3%	50.0%	64.8%	78.5%	72.2%

n = 430, k.A. = 20

Der durchschnittliche Zufriedenheitswert mit der Beratung durch die Bank ist (hier nicht weiter gezeigt) mit 7.0 Punkten (Maximum 10) eher hoch, vor allem wenn man

die nur durchschnittlich bewertete Information zu den Strukturierten Produkten gemäss Abbildung 7/4 in Betracht zieht. Die Unterschiede zwischen Besitzern und Ex-Besitzern sind vergleichsweise gross: Besitzer sind mit einem Wert von 7.4 deutlich zufriedener als Ex-Besitzer mit 6.2 Punkten.

Eine leicht höhere Zufriedenheit mit der Beratung scheint tendenziell auch mit wachsendem Vermögen einherzugehen. Dem tiefsten Wert der Befragten mit einem Vermögen von weniger als 100'000 CHF von 6.8 Punkten steht der höchste Wert der Anleger mit einem Vermögen über 1 Mio. CHF von 7.3 gegenüber.

7.1.1 PRINTMEDIEN

Die als Informationsquelle über Strukturierte Produkte genutzten unterschiedlichen Printmedien gehen aus Abbildung 7/8 hervor. Bei den Besitzern und Ex-Besitzern von Strukturierten Produkten ist die NZZ das weitaus beliebteste Printmedium. Demgegenüber verwenden 27% der Noch-nie-Besitzer den Tages-Anzeiger am häufigsten. Die Gratiszeitung Cash Daily belegt in der Gesamtbetrachtung hinter der Finanz und Wirtschaft den vierten Rang. Das Payoff-Magazin, das sich auf die Berichterstattung über Strukturierte Produkte spezialisiert hat, wird nur von wenigen Besitzern genutzt.

Abbildung 7/8:

Printmedien als Informationsquelle nach Besitzgruppe

	Total	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer
Neue Zürcher Zeitung (NZZ)	32.6%	41.6%	44.1%	20.6%
Tages-Anzeiger	22.0%	20.1%	14.0%	27.0%
Finanz und Wirtschaft	12.9%	21.4%	14.0%	5.9%
Cash Daily	10.2%	13.6%	14.0%	5.9%
Handelszeitung	6.0%	11.0%	8.6%	1.0%
Stocks	4.3%	7.8%	4.3%	2.0%
NZZ am Sonntag	4.2%	4.5%	4.3%	3.9%
Payoff Magazin	0.6%	2.2%	0.0%	0.0%
Andere Printmedien	58.5%	55.8%	57.0%	61.3%

Mehrfachantworten möglich
n = 451, k.A. = 0

Abbildung 7/8 zeigt zudem, dass rund 60% (auch) eine andere Informationsquelle als die oben aufgeführten nutzen, was auf eine grosse Vielfalt von Printmedien in Bezug auf das Thema Strukturierte Produkte hindeutet.

7.1.2 FERNSEHEN

Bei den Fernsehsendungen als Informationsquelle über Strukturierte Produkte rangiert die Tagesschau an der Spitze, gefolgt von SF Börse. Mit kleinen Ausnahmen gibt es keine grossen Unterschiede bezüglich der Besitzgruppen. Besitzer von Struk-

turierten Produkten informieren sich, anders als die anderen Gruppen, häufiger über SF Börse als durch die Tagesschau. Dies kann darin begründet sein, dass SF Börse ausführlichere Informationen und mehr Hintergrundberichte bietet als der knapp gehaltene Börsenbericht der Tagesschau.

Abbildung 7/9:

Fernsehsendungen als Informationsquelle nach Besitzgruppen

	Total	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer
Tagesschau	39.2%	32.2%	35.3%	45.6%
SF Börse	27.5%	37.3%	23.5%	22.2%
Cash TV	11.8%	16.9%	13.2%	7.6%
Eco	10.9%	17.8%	13.2%	5.3%
Teletext	10.6%	14.4%	7.4%	9.4%
10 vor 10	5.9%	8.5%	1.5%	5.8%
Englische Sender	5.3%	5.9%	5.9%	4.7%
Deutsche Sender	4.8%	5.1%	4.4%	4.7%
n-tv	4.5%	7.6%	5.9%	1.8%
Französische Sender	3.6%	1.7%	4.4%	4.7%
Bloomberg	2.8%	3.4%	5.9%	1.2%
Rundschau	2.2%	3.4%	2.9%	1.2%
Andere	18.8%	18.6%	17.6%	19.3%

Mehrfachantworten möglich
n = 357, k.A. = 0

7.1.3 INTERNET

Die Website der UBS, gefolgt von den Websites von Swissquote und den Kantonalbanken, werden zur Informationsgewinnung über Strukturierte Produkte internetseitig am meisten genutzt. Dies trifft besonders auf die Gruppe der Besitzer zu. Wie bei den Printmedien ist der Anteil an anderen Informationsquellen mit 37.8% hoch.

Abbildung 7/10:

Internet als Informationsquelle nach Besitzgruppen

	Total	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer
UBS	20.0%	25.0%	19.8%	15.1%
Swissquote	16.1%	22.9%	14.8%	10.1%
Seiten von Kantonalbanken	13.9%	19.3%	12.3%	9.4%
Seiten von Regionalbanken	8.9%	10.0%	11.1%	6.5%
Seiten von Zeitungen und Zeitschriften	8.1%	6.4%	13.6%	6.5%
cash.ch	6.9%	10.7%	4.9%	4.3%
Credit Suisse	6.4%	7.9%	6.2%	5.0%
Internet Suchseiten (Google, Yahoo etc.)	6.1%	6.4%	4.9%	6.5%
Seiten von Privatbanken	3.9%	4.3%	3.7%	3.6%
Postfinance	2.2%	2.1%	2.5%	2.2%
warrants.ch / payoff.ch	1.1%	2.1%	1.2%	0.0%
derinet.ch	1.1%	2.9%	0.0%	0.0%
Andere Internetseiten	37.8%	38.6%	45.7%	32.4%

Mehrfachantworten möglich
n = 363, k.A. = 0

7.1.4 WEITERE INFORMATIONSQUELLEN

Die Nennung weiterer Informationsquellen über Strukturierte Produkte wurde gemäss Abbildung 7/11 erfasst.

Abbildung 7/11:

Weitere Informationsquellen

(Anzahl pro Woche)	Total	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer
Inserate in Zeitungen	0.90	0.85	0.81	0.97
Gespräche mit Bekannten oder Freunden	0.81	0.49	0.65	1.11
Researchberichte und Empfehlungen von Banken	0.57	0.78	0.53	0.44
Researchberichte und Empfehlungen von Nicht-Banken	0.27	0.33	0.22	0.24
Gespräche mit dem Anlageberater	0.23	0.19	0.32	0.23
Fachbücher	0.21	0.19	0.25	0.20
Investmentclub	0.04	0.02	0.01	0.06
Andere Quellen	0.29	0.24	0.35	0.31

Mehrfachantworten möglich
n = 498, k.A. = 0

Bei den übrigen Informationsquellen stehen Zeitungsinserate an erster Stelle, gefolgt von Gesprächen mit Bekannten und Freunden sowie Researchberichten von Banken. Das Gespräch mit dem Anlageberater rangiert weit hinten, was daran liegen könnte, dass sich Bankberater und Kunde nur sporadisch kontaktieren. Überraschend ist,

dass Besitzer das Gespräch mit dem Berater am wenigsten häufig als Quelle für neue Informationen angeben.

7.2 DAUER DER INFORMATIONSBESCHAFFUNG

Für die Informationsbeschaffung über allgemeine Wirtschaftsfragen werden durchschnittlich rund 26 Minuten pro Tag aufgewendet (vgl. Abbildung 7/12). Von den Befragten informieren sich rund 11% gar nicht, und lediglich 5% brauchen dazu eine Stunde oder länger. Bei 62% der Befragten dauert die Informationsphase weniger als 20 Minuten. Die Befragten informieren sich durchschnittlich rund 14 Minuten pro Woche über Strukturierte Produkte, wobei hier der Anteil der sich gar nicht Informierenden mit 59% hoch ist. 27% der Befragten informieren sich weniger als 20 Minuten pro Tag.

Abbildung 7/12:

Informationsdauer

	Total	Besitzer	Ex-Besitzer	Noch-nie-Besitzer
Informiert sich über Wirtschaftsfragen (Min. / Tag)	25.8	32.5	37.6	20.0
Informiert sich über Strukturierte Produkte (Min. / Woche)	14.3	27.2	20.7	8.1
Informiert sich über persönliche Anlagen (Min. / Woche)	47.3	54.2	41.4	33.4

Wirtschaftsfragen: n = 1'178, k.A. = 29
 Strukturierte Produkte: n = 1'178, k.A. = 67
 Persönliche Anlagen: n = 880, k.A. = 22

Die Informationsphase bezüglich der persönlichen Anlagen beträgt rund 47 Minuten pro Woche. 14% der Befragten informieren sich gar nicht, und bei 46% dauert die Informationsaufnahme weniger als 20 Minuten. Aus den Werten in den Abbildungen 7/3 und 7/12 wird ersichtlich, dass sich die Noch-nie-Besitzer ungefähr gleich häufig informieren wie die beiden anderen Gruppen. Die durchschnittliche Informationsdauer fällt jedoch (in allen drei Informationsbereichen) deutlich kürzer aus als bei Besitzern und Ex-Besitzern.

8 Entscheidungsphase

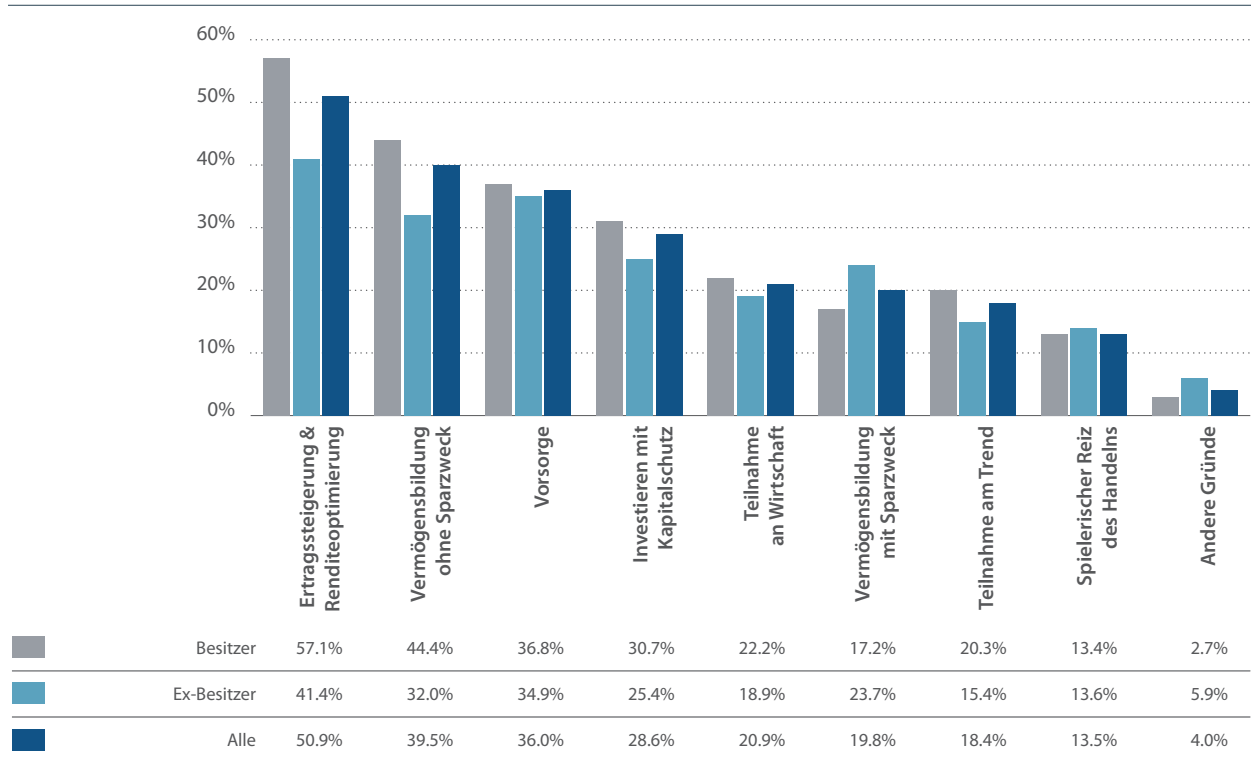
In diesem Kapitel werden die Anlageziele der Käufer von Strukturierten Produkten sowie die Kriterien, die zur Wahl eines bestimmten Produktes führen, analysiert.

8.1 ANLAGEZIELE

Die drei wichtigsten Ziele bei der Anlage in Strukturierte Produkte sind die Ertragssteigerung, die Vermögensbildung *ohne* Sparzweck sowie die Vorsorge (vgl. Abbildung 8/1). Die Antworten von Besitzern und Ex-Besitzern sind ähnlich. Allerdings ist für Ex-Besitzer die Vermögensbildung *mit* Sparzweck deutlich häufiger das primäre Anlageziel, während Besitzer mehr an der Vermögensbildung *ohne* Sparzweck und an Ertragssteigerungen interessiert sind.

Abbildung 8/1:

Anlageziel bezüglich Strukturierten Produkten nach Besitzgruppen



Mehrfachantworten möglich
n = 430, k.A. = 0

Die nach Alter und Vermögen differenzierten Anlageziele gehen aus Abbildung 8/2 hervor. Auf den ersten Blick sind dabei keine grösseren Unterschiede auszumachen. Anhand der relativen Werte lassen sich indessen einige Unterschiede erkennen. Mit zunehmendem Vermögen nimmt das Ziel der Vermögensbildung mit oder ohne Sparzweck tendenziell ab. Unwichtig sind für vermögende Personen auch die Teilnahme am Trend und vor allem der spielerische Reiz des Handelns, während dies bei den weniger Vermögenden relativ wichtig erscheint.

Abbildung 8/2:

Anlageziel nach Alter und Vermögen

	Ertrags- steigerung / Renditeop- timierung	Vermögen ohne Spar- zweck	Vorsorge	Investieren mit Kapital- schutz	Teilnahme Wirtschaft	Vermögen mit Spar- zweck	Teilnahme an Trend	Spielerischer Reiz des Handelns
< 100'000 CHF	47.9%	41.7%	41.7%	33.3%	25.0%	33.3%	20.8%	16.7%
100'000 - 500'000 CHF	57.0%	40.0%	38.8%	30.3%	23.0%	21.2%	21.8%	17.0%
500'000 bis 1 Mio. CHF	47.6%	47.6%	45.1%	26.8%	20.7%	15.9%	25.6%	13.4%
> 1 Mio. CHF	43.9%	30.3%	27.3%	28.8%	22.7%	13.6%	9.1%	7.6%
								n = 361, k.A. = 0
18-29 Jahre	44.4%	33.3%	11.1%	44.4%	44.4%	33.3%	27.8%	22.2%
30-39 Jahre	55.6%	64.8%	31.5%	31.5%	24.1%	29.6%	13.0%	13.0%
40-49 Jahre	54.5%	40.9%	35.5%	36.4%	15.5%	21.8%	20.9%	13.6%
50-59 Jahre	58.5%	43.9%	45.1%	24.4%	22.0%	19.5%	18.3%	12.2%
60-74 Jahre	44.0%	28.9%	36.1%	22.9%	20.5%	13.9%	17.5%	13.3%

Mehrfachantworten möglich
n = 430, k.A. = 0

Was die Altersklassen betrifft, steht die Vorsorge bei der jüngsten Altersgruppe erwartungsgemäss noch im Hintergrund. Anhand der relativen Werte werden wieder einige Unterschiede erkennbar. Für die jüngeren Befragten sind neben den klassischen Anlagezielen auch die Teilnahme an der Wirtschaft und die Teilnahme am Trend sowie der spielerische Reiz des Handels relevant, während bei den älteren Befragten namentlich die Ertragssteigerung im Vordergrund steht.

8.2 ANLAGEENTSCHEIDUNG

Beinahe die Hälfte aller Befragten treffen ihre Anlageentscheide selbst. Am zweithäufigsten wurde das Gespräch mit Freunden, Bekannten und Verwandten erwähnt. Mit zunehmendem Vermögen ist folgendes zu beobachten: Entweder werden Anlageentscheide vermehrt allein getroffen, oder diese werden an den Anlageberater delegiert (Vermögensverwaltung). Gemeinsame Entscheidungen mit dem Anlageberater sind in der höchsten Vermögenskategorie weniger anzutreffen. Dies gilt auch für Gespräche mit Freunden, Bekannten und Verwandten.

Abbildung 8/3:

Treffen des Anlageentscheides nach Vermögen

	Allein	Im Gespräch mit Freunden, Bekannten und Verwandten	Gemeinsam mit Anlageberater	Gemeinsam mit bankunabhängigem Anlageberater	Nur Anlageberater	Im Investmentclub
Durchschnitt	47.1%	23.2%	20.4%	5.7%	3.2%	0.3%
< 100'000 CHF	41.5%	30.2%	16.6%	7.8%	3.9%	0.0%
100'000 - 500'000 CHF	47.5%	21.2%	20.9%	7.1%	3.1%	0.3%
500'000 - 1 Mio. CHF	42.4%	21.2%	25.4%	6.8%	3.4%	0.8%
>1 Mio. CHF	56.3%	12.5%	18.8%	3.8%	7.5%	1.3%

Mehrfachantworten möglich
n = 737, k.A. = 8

Auf die Frage, welche Informationsquelle(n) die Anleger schliesslich zum Kauf von Strukturierten Produkten bewogen, steht der Bankberater mit über 50% klar an erster Stelle, gefolgt von Zeitungsberichten und -inseraten, dem Internet und Bankempfehlungen (je zwischen 10 und 15%). Fachbücher, Bekannte und Berichte von Nichtbanken haben einen eher geringen Stellenwert. Diese Ergebnisse sind beinahe identisch mit den Resultaten gemäss Abbildung 7/6 zur Frage der Aufmerksamkeitsbildung der Anleger.

8.3 KRITERIEN FÜR DIE WAHL VON STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

Die beiden wichtigsten Kriterien bei der Wahl von Strukturierten Produkten sind „Rendite/Performance“ und „Sicherheit“ mit Werten von 7.8 sowie 7.5 auf der Zehner-Skala (1 = unwichtig, 10 = wichtig). Dies zeigt, dass sich die Anleger bei Strukturierten Produkten anhand der klassischen Anlagekriterien Risiko und Rendite entscheiden. Wichtige Kriterien sind gemäss den Werten in Abbildung 8/4 zudem die „Herausgebende Bank“ (7.2), „Informationen der herausgebenden Bank“ (7.3) und die „Währung“ (7.1). Weniger wichtige Kriterien sind „Ethische Aspekte“ mit einem Wert von 6.0, der „Coupon“ mit 5.5 und der „Internetauftritt der herausgebenden Bank“ mit dem Tiefstwert von 4.5.

Was die Differenzierung nach Altersgruppen betrifft, scheint sich das Sicherheitsstreben mit zunehmendem Alter zu akzentuieren, während sich das Renditestreben eher abschwächt. Den 18- bis 29-Jährigen ist es vergleichsweise wichtiger, eine klare Information zum Emittenten des Strukturierten Produkts sowie zu dessen Qualität zu erhalten. Per saldo scheinen jüngere Anleger dem Emittentenrisiko mehr Aufmerksamkeit entgegenzubringen.

Bei der Differenzierung nach Vermögensklassen fällt auf, dass ethische Anlageaspekte mit zunehmendem Vermögen tendenziell weniger wichtig erscheinen.

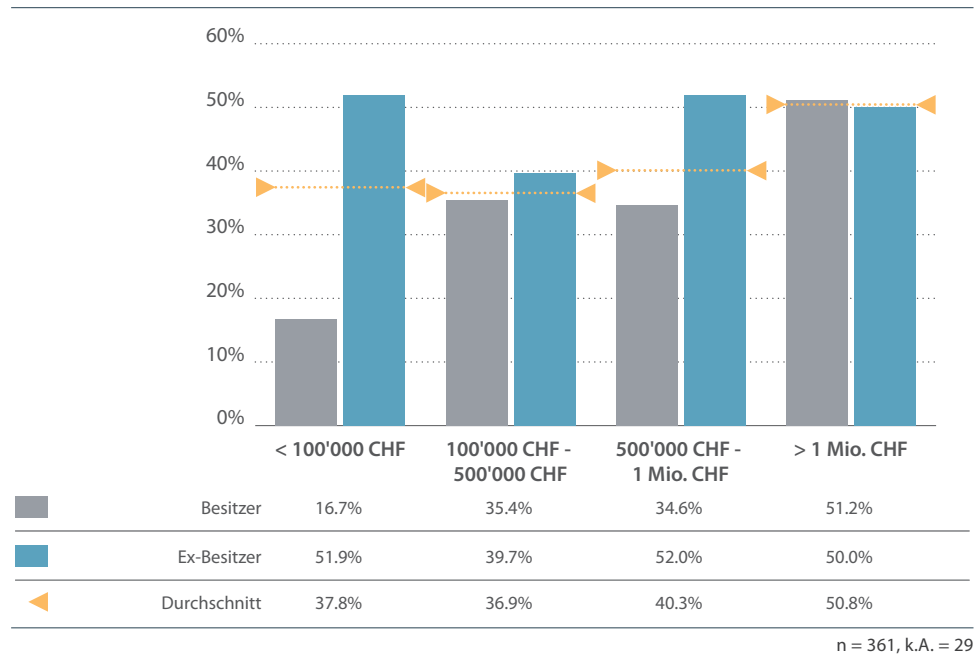
Abbildung 8/4:

Hauptkriterien für die Wahl von Strukturierten Produkten nach Alter und Vermögen

	Rendite/Performance	Sicherheit	Informationen der Herausgeber	Herausgebende Bank	Währung	Basiswert/Underlying	Informationsmaterial	Handelbarkeit	Anlageempfehlung der Bank	Ethische Aspekte	Coupons	Internetauftritt der Herausgeber
Durchschnitt	7.8	7.5	7.3	7.2	7.1	7.0	6.8	6.8	6.1	6.0	5.5	4.5
n = 430												
18-29	8.2	7.1	8.8	8.8	7.3	7.1	8.2	7.6	5.7	5.1	5.3	5.6
30-39	8.2	7.4	7.2	6.4	7.0	7.1	6.3	7.0	5.4	5.4	5.7	4.2
40-49	8.1	7.3	6.8	6.8	6.5	6.7	6.5	6.6	6.0	5.9	4.8	4.3
50-59	7.7	7.4	7.3	7.4	7.4	7.1	6.7	6.8	6.3	6.4	5.3	5.1
60-74	7.4	7.9	7.5	7.5	7.3	7.1	7.1	6.7	6.3	6.1	6.1	4.4
n = 430	k.A. = 37	k.A. = 33	k.A. = 35	k.A. = 37	k.A. = 37	k.A. = 34	k.A. = 43	k.A. = 66	k.A. = 35	k.A. = 33	k.A. = 56	k.A. = 58
< 100'000 CHF	8.0	7.6	7.5	7.7	6.9	6.6	6.7	7.2	6.7	6.3	5.1	5.4
100'000 - 500'000 CHF	7.8	7.7	7.2	7.1	7.0	6.7	6.7	6.8	6.3	6.5	5.6	4.4
500'000 - 1 Mio. CHF	7.6	7.6	7.3	7.0	7.4	7.2	6.9	6.6	5.7	5.8	5.3	4.4
>1 Mio. CHF	7.6	7.0	7.2	7.3	6.9	7.2	6.6	6.4	5.7	5.0	5.7	4.9
n=361	k.A.=21	k.A.=18	k.A.=20	k.A.=21	k.A.=21	k.A.=20	k.A.=27	k.A.=44	k.A.=19	k.A.=20	k.A.=38	k.A.=39

37% der Besitzer vergleichen (und 46% der Ex-Besitzer verglichen) vor dem Kauf eines Strukturierten Produktes das Angebot verschiedener Emittenten. Abbildung 8/5 zeigt, dass mit zunehmendem Vermögen eine Angleichung bezüglich Besitzern und Ex-Besitzern stattfindet, wobei die Werte bei den Ex-Besitzern gleich bleiben, während Besitzer mit geringerem Vermögen seltener einen Vergleich zwischen verschiedenen Anbietern anstellen.

Abbildung 8/5:
 Vergleich zwischen Emittenten vor dem Kauf von Strukturierten Produkten nach Besitzgruppen

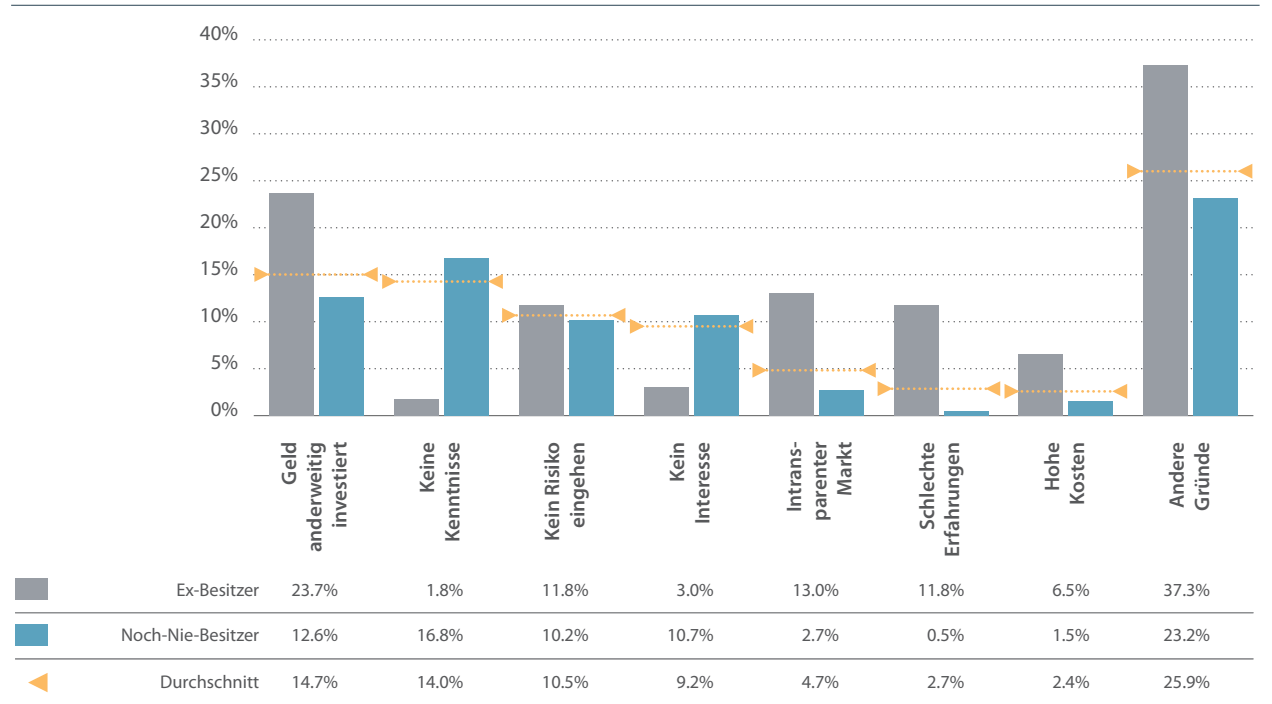


Auf die Frage, ob Anleger vor dem Kauf verschiedene Strukturierte Produkte gegeneinander abwägen, bestätigten 80% der Befragten ein solches Vorgehen. Bei dieser Frage sind die Unterschiede zwischen Besitzern und Ex-Besitzern (79% bzw. 82%) sowie zwischen den Vermögensklassen weniger deutlich. Im Gegensatz zum Vergleich verschiedener Emittenten ist der Produktevergleich bei den meisten Anlegern selbstverständlich.

Die Gründe, weshalb Ex-Besitzer und Noch-nie-Besitzer zurzeit kein Geld in Strukturierte Produkte investiert haben, sind sehr unterschiedlich. Bei Ex-Besitzern stehen an erster Stelle monetäre Gründe, d.h. sie haben ihr Vermögen anderweitig investiert oder es fehlt ihnen an disponiblen Kapital. Weitere Gründe sind schlechte Erfahrungen, Intransparenz sowie die empfundenen hohen Kosten von Strukturierten Produkten. Noch-nie-Besitzer sehen die beiden Hauptgründe darin, dass – gleich wie bei den Ex-Besitzern – zu wenig Kapital vorhanden oder das Kapital in anderen Anlageinstrumenten gebunden ist. Zudem fehlen häufig die Kenntnisse oder das Interesse.

Abbildung 8/6:

Gründe für die Nicht-Investition in Strukturierte Produkte nach Besitzgruppen



n = 901, k.A. = 0

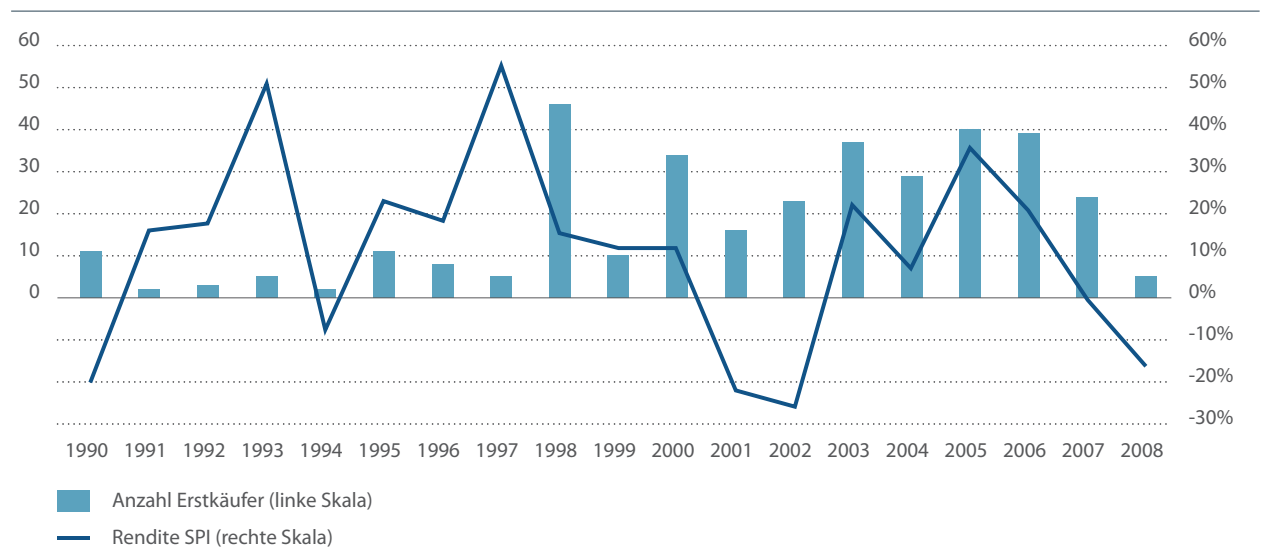
9 Tradingphase

Nachfolgend wird aufgezeigt, wie Besitzer und Ex-Besitzer ihre Transaktionen mit Strukturierten Produkten abgewickelt haben. Zudem werden Häufigkeit und Höhe der Transaktionen analysiert.

Wie Abbildung 9/1 verdeutlicht, ist ab 1998 ein deutlicher Anstieg bei den Erstkäufern von Strukturierten Produkten festzustellen. Die Anzahl der Anleger, die zum ersten Mal ein Strukturiertes Produkt kaufen, scheint auch vom Kursverlauf des Swiss Performance Index (SPI) abzuhängen. In Jahren mit einer hohen Performance des SPI im Vergleich zum Vorjahr investierten viele Anleger zum ersten Mal in Strukturierte Produkte. Vor allem zwischen den Jahren 1999 und 2005 fällt die Parallelität der Anzahl an Neukunden und Renditeentwicklung des SPI auf.

Abbildung 9/1:

Vergleich Anzahl Erstkäufer und Rendite Swiss Performance Index



Quelle: www.swx.com; n = 430, k.A. =49

In den Jahren 2001 und 2002, in denen der SPI eine negative Rendite aufwies, investierten auch weniger Anleger neu in Strukturierte Produkte. Gleiches gilt für das

Jahr 2004, und seit 2005 nehmen die SPI-Rendite und die Anzahl der Neukunden ab. Der tiefe Wert 2008 ist damit zu erklären, dass die Befragung im zweiten Quartal 2008 stattfand und deshalb noch kein ganzes Jahr erfasst werden konnte. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise und der Wirtschaftsentwicklung ist jedoch zu erwarten, dass dieser Jahreswert auf ein tiefes Niveau zu liegen kommt.

Die Transaktionen mit Strukturierten Produkten erfolgen am häufigsten bei den beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse, gefolgt von den Kantonal- und Regionalbanken. Die Analyse nach Vermögen zeigt, dass vermögende Anleger zu den Grossbanken hin tendieren, während weniger Vermögende ihre Transaktionen eher bei Regional- und Raiffeisenbanken abwickeln. Keine grossen Unterschiede bestehen zwischen den Vermögenskategorien in Bezug auf Transaktionen bei Privatbanken. Bemerkenswert ist die Stellung der Discount Online Broker, die namentlich von weniger vermögenden Anlegern (Vermögen kleiner 100'000 CHF) einerseits und von vermögenden Anlegern (über 1 Mio. CHF) andererseits adressiert werden.

Abbildung 9/2:

Durchführung der Transaktionen mit Strukturierten Produkten

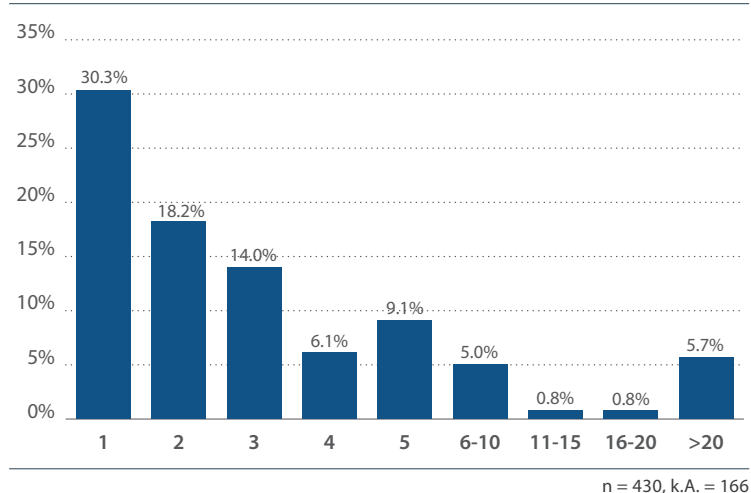
	Gross- bank	Kantonal- bank	Regional- und Raiffeisen- bank	Privat- bank	Discount Online Broker	Versich- erung	Vermö- gensver- walter	Ausl. Bank	Post
Total	48.2%	26.0%	17.2%	10.2%	4.2%	3.0%	1.4%	1.1%	1.1%
n = 430									
< 100'000 CHF	29.2%	20.8%	16.7%	10.4%	8.3%	10.4%	2.1%	2.1%	2.1%
100'000 - 500'000 CHF	47.3%	23.6%	19.4%	9.1%	2.4%	1.2%	1.2%	0.6%	0.6%
500'000 - 1 Mio. CHF	50.0%	30.5%	15.9%	9.8%	3.7%	3.7%	1.2%	2.4%	1.2%
>1 Mio. CHF	62.1%	30.3%	13.6%	13.6%	6.1%	1.5%	1.5%	0.0%	1.5%

n = 361, k.A. = 0

Abbildung 9/3 illustriert, wie viele Käufe und Verkäufe von Strukturierten Produkten in den letzten zwölf Monaten durchschnittlich durchgeführt wurden. Beinahe die Hälfte der Anleger kauft oder verkauft pro Jahr ein bis zwei Produkte.

Abbildung 9/3:

Anzahl Transaktionen mit Strukturierten Produkten in den letzten zwölf Monaten



Bei 61% der Handelstransaktionen beträgt der Transaktionswert zwischen 5'000 und 25'000 CHF und bei 27% zwischen 25'000 CHF und 100'000 CHF. Erwartungsgemäss zeigen sich grosse Unterschiede bezüglich der Vermögensklassen. Die befragten Personen mit mehr als 1 Mio. CHF Vermögen investieren nie unter 5'000 CHF und auch weniger im Bereich von 5'000 bis 25'000 CHF als die Anleger mit kleineren Vermögen.

Abbildung 9/4:

Geldbetrag pro Transaktion nach Vermögen

	< 5'000 CHF	5'000 - 25'000 CHF	25'000 - 100'000 CHF	100'000 - 1 Mio. CHF	> 1 Mio. CHF
Durchschnittlich	8.9%	61.3%	27.2%	2.2%	0.4%
< 100'000 CHF	22.2%	61.1%	16.7%	0.0%	0.0%
100'000 - 500'000 CHF	12.1%	67.0%	19.8%	1.1%	0.0%
500'000 - 1 Mio. CHF	7.5%	60.4%	28.3%	3.8%	0.0%
> 1 Mio. CHF	0.0%	46.2%	46.1%	5.1%	2.6%

n = 261, k.A. = 37

Interessant ist weiter die Frage nach dem Marktsegment beim Kauf eines Strukturierten Produktes (vgl. Abbildung 9/5). Durchschnittlich kaufen beinahe zwei Drittel der Anleger bei Emission und nur knapp 40% über die Börse, d.h. über den Sekundärmarkt. Weiter wird ersichtlich, dass die Anleger in der tiefsten Vermögensklasse mehrheitlich über die Börse gehen, während sehr vermögende Personen ihre Produkte in mehr als zwei Drittel aller Fälle bei Emission kaufen. Im Kontext mit der Relevanz der Bankberatung ist der Stellenwert der Emissionskäufe nicht weiter erstaunlich:

wenn die Informationsbeschaffung zu einem wesentlichen Teil über den Bankberater läuft, sind auch häufiger Käufe bei Emission zu erwarten.

Abbildung 9/5:

Zeitpunkt des Kaufs eines Strukturierten Produkts nach Vermögen

	Bei Emission	An der Börse
Durchschnittlich	61.6%	38.4%
< 100'000 CHF	43.8%	56.2%
100'000 - 500'000 CHF	55.3%	44.7%
500'000 - 1 Mio. CHF	62.0%	38.0%
> 1 Mio. CHF	69.2%	30.8%

n = 220, k.A. = 30

10 Performance-Messung und Anlageerfolg

In diesem Kapitel wird die Performance-Messung der Anleger von Strukturierten Produkten analysiert. Zudem wird untersucht, wie die Anleger die Kursentwicklung und die Rendite ihrer Produkte verfolgen.

10.1 KURSVERLAUF UND INFORMATIONSQLLEN

Rund drei Viertel der Anleger in Strukturierte Produkte schenken dem Kursverlauf ihrer Anlagen Beachtung. Zwischen Besitzern und Ex-Besitzern gibt es nur geringfügige Unterschiede (vgl. Abbildung 10/1). Personen mit hohem Vermögen verfolgen den Kursverlauf etwas weniger als solche mit kleinerem Vermögen.

Abbildung 10/1:

Verfolgung des Kursverlaufs der Strukturierten Produkte

	Besitzer	Ex-Besitzer	< 100'000 CHF	100'000 - 500'000 CHF	500'000 - 1 Mio. CHF	> 1 Mio. CHF
Anteil der Anleger, die den Kursverlauf verfolgen.	74.2%	76.8%	79.5%	77.2%	75.0%	70.3%

Besitzgruppen: n = 430, k.A. = 27
Vermögen: n = 361, k.A. = 15

Die meisten Anleger benutzen das Internet als Informationsquelle für den Kursverlauf, gefolgt von den Zeitungen (vgl. Abbildung 10/2). Mit zunehmendem Vermögen werden Zeitungen häufiger genutzt, bei geringerer Bedeutung des Internet. Depotauszüge als Quelle nehmen dagegen auf allen Stufen eine geringe Bedeutung ein. Bemerkenswerterweise wird der Kursverlauf mit höherem Alter vermehrt über das Internet verfolgt, während der Stellenwert der Zeitungen abnimmt.

Abbildung 10/2:

Informationsquellen für das Verfolgen des Kursverlaufs nach Vermögen und Alter

	Zeitung	Internet	Depotauszüge
Durchschnitt	30.5%	68.5%	20.2%
n = 303, k.A. = 0			
< 100'000 CHF	22.9%	77.1%	20.0%
100'000 - 500'000 CHF	29.5%	68.9%	18.0%
500'000 - 1 Mio. CHF	31.7%	68.3%	21.7%
> 1 Mio. CHF	37.8%	62.2%	22.2%
n = 262, k.A. = 0			
18-29 Jahre	44.4%	48.1%	25.9%
30-39 Jahre	35.1%	56.8%	21.6%
40-49 Jahre	22.4%	69.7%	19.7%
50-59 Jahre	30.9%	76.4%	14.5%
60-74 Jahre	30.8%	72.9%	21.5%
Mehrfachantworten möglich n = 302, k.A. = 0			

Knapp 40% der Befragten achten seit dem Börsenumschwung im letzten Jahr vermehrt auf die Kurse ihrer Strukturierten Produkte (vgl. Abbildung 10/3). Rund 68% der Anleger verfolgen auch die Kurse der Basiswerte.

Abbildung 10/3:

Einfluss der Börsengeschehnisse letzte zwölf Monate auf Intensität der Kursbeobachtung

	risikoabgeneigt	risikoneutral	risikosuchend
Anteil der Anlegern, die vermehrt Kurse beobachten	37.5%	39.9%	38.6%
n = 259, k.A. = 14			

10.2 RENDITENBEURTEILUNG UND PERFORMANCE

80% der Befragten beziehen das Risiko bei der Analyse der Rendite mit ein (vgl. Abbildung 10/4). Betrachtet man die Risikohaltung der verschiedenen Risikogruppen, so sind es bei den Risikosuchenden sogar knapp 85%. Grund dafür dürfte das grössere Risikobewusstsein dieser Gruppe sein.

Abbildung 10/4:

Risikoeinbezug bei der Renditeanalyse der Befragten nach Risikoklassen

	Alle	risikoabgeneigt	risikoneutral	risikosuchend
Anteil der Anleger, die das Risiko bei der Renditeanalyse miteinbeziehen	79.7%	76.9%	78.8%	84.8%

n = 419, k.A. = 39

Die Beurteilung der Rendite ihrer Strukturierten Produkte nehmen 73% der Befragten durch einen Vergleich mit dem zugehörigen Basiswert vor (vgl. Abbildung 10/5). Die absolute und die relative Beurteilung halten sich dabei die Waage. Nur gerade 27% der Befragten vergleichen die Rendite ihrer Anlage mit einem Benchmark oder einem geeigneten Index.

Abbildung 10/5:

Vergleichswert für die Rendite Strukturierter Produkte nach Risikoklassen

	mit dem Basiswert, absolut in CHF	mit dem Basiswert, relativ in Prozenten	mit einem Index oder anderen Benchmark
Durchschnitt	36.8%	36.1%	27.1%
risikoabgeneigt	51.8%	33.9%	14.3%
risikoneutral	32.7%	36.7%	30.6%
risikosuchend	29.2%	31.9%	38.9%

n = 430, k.A. = 97

n = 419, k.A. = 95

In den letzten zwölf Monaten¹ haben beinahe 50% der Befragten einen Verlust mit ihren Strukturierten Produkten erlitten (vgl. Abbildung 10/6). Über ein Drittel konnte trotz einer sehr schwierigen Börsenlage einen Gewinn erzielen. Differenziert nach der Risikoeinschätzung haben die risikoneutralen Anleger am besten abgeschnitten. Zum einen konnten 39% einen Gewinn erzielen, und zum anderen ist in dieser Gruppe der Anteil der Verlust erleidenden Anleger mit 45% am geringsten.

¹ Der untersuchte Zeitraum bezieht sich auf Mai/Juni 2007 bis Mai/Juni 2008.

Abbildung 10/6:

Performance der letzten zwölf Monate von Strukturierten Produkten nach Risikoklassen und Erfahrungen mit Strukturierten Produkten

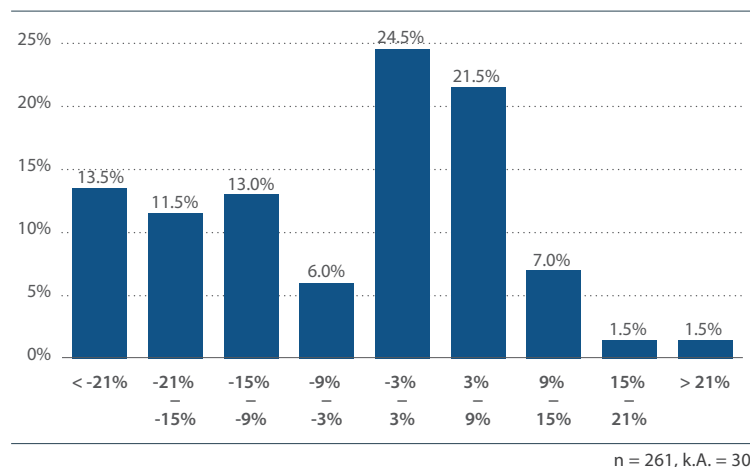
	Gewinn	Weder noch	Verlust
Durchschnitt	35.5%	16.9%	47.6%
n = 261, k.A. = 30			
risikoabgeneigt	30.6%	22.2%	47.2%
risikoneutral	38.8%	15.8%	45.3%
risikosuchend	31.5%	14.8%	53.7%
n = 259, k.A. = 30			
positive Erfahrung	61.8%	14.5%	23.7%
neutrale Erfahrung	28.3%	19.8%	51.9%
negative Erfahrung	10.2%	14.3%	75.5%
n = 261, k.A. = 30			

Mehr als 60% der Anleger mit positiven Erfahrungen erzielten einen Gewinn, und bei lediglich 24% resultierte ein Verlust. Dagegen erzielten nur 10% der Anleger mit negativer Erfahrung einen Gewinn und 76% einen Verlust. Die Artikulation von positiver oder negativer Erfahrung hängt somit stark mit der erzielten Rendite in den letzten zwölf Monaten zusammen.

Abbildung 10/7 zeigt die Renditeverteilung der letzten zwölf Monate. Etwas mehr als 30% der Befragten konnten eine Rendite über 3% erzielen, und lediglich 6% erreichten mehr als das 10%-Niveau. Ein Viertel aller Anleger kam auf eine Nullrendite, und 38% erlitten einen Verlust in zweistelliger negativer Renditehöhe.

Abbildung 10/7:

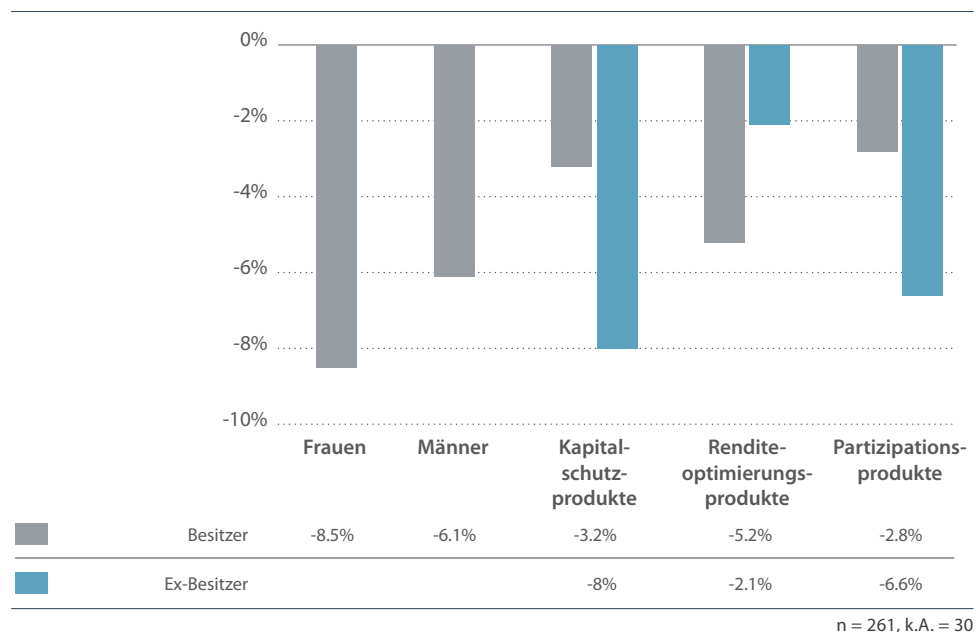
Renditeverteilung der letzten zwölf Monate (Mai/Juni 2007-2008)



In Abbildung 10/8 ist die durch die Befragten angegebene Renditeerzielung weiter analysiert. Danach scheinen Frauen durchschnittlich einen höheren Verlust (-8%) erlitten zu haben als Männer (-6%). Möglicherweise gibt es einen Zusammenhang zwischen dem Wissensstand über Strukturierte Produkte und der erzielten Rendite. Männer haben sich selbst vergleichsweise bessere Kenntnisse attestiert. Interessant ist auch die nach einzelnen Produktkategorien differenzierte Renditeerzielung. Während bei den Besitzern die Renditeoptimierungsprodukte am schlechtesten abschnitten, waren dies bei den Ex-Besitzern die Kapitalschutz- und die Partizipationsprodukte.

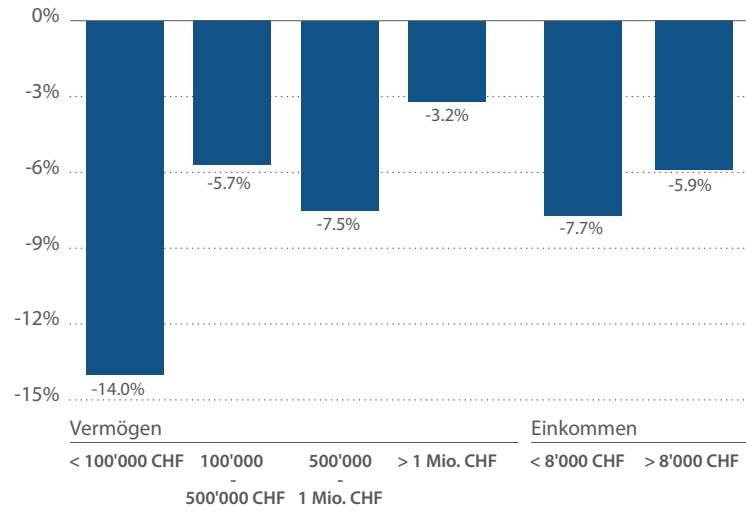
Abbildung 10/8:

Durchschnittliche Rendite nach Geschlecht und Produktkategorien



Die nach Vermögens- und Einkommenskategorien differenzierte Renditeanalyse geht aus Abbildung 10/9 hervor. Anleger mit tieferem Vermögen bzw. Einkommen erzielten tendenziell eine negativere Rendite als die Befragten in den höheren Vermögens- und Einkommenskategorien. Interessanterweise wird mit zunehmendem Vermögen jedoch eine abnehmende Zufriedenheit angegeben, trotz der besseren Renditekonstellation (vgl. Abschnitt 5.3). Auch sind es die Vermögenden, welche aussagen, in naher Zukunft den Bestand ihrer Strukturierten Produkte abbauen zu wollen (vgl. Abschnitt 6.3).

Abbildung 10/9:
 Durchschnittliche Rendite nach Vermögen und Einkommen



n = 261, k.A. = 30

11 Interesse potentieller Käufer von Strukturierten Produkten

Mit vier spezifischen Fragen wurde analysiert, welches Interesse Personen ohne gegenwärtigen Besitz von Strukturierten Produkten diesen Instrumenten entgegenbringen. Zudem wurde zu ermitteln versucht, ob die Nicht-Besitzer Strukturierte Produkte künftig als Anlagemöglichkeit in Betracht ziehen werden.

Den Befragten wurden Umschreibungen von Produktkategorien von Strukturierten Produkten vorgelesen, worauf diese entscheiden konnten, ob sie ein solches Produkt erwerben würden oder nicht. In Abbildung 11/1 sind die Beschreibungen und die entsprechenden Zustimmungsraten zu den einzelnen Fragen zusammengestellt.

Zuerst (Frage 1) wird ein Kapitalschutzprodukt umschrieben, und dann (Frage 2) ein Renditeoptimierungsprodukt adressiert. Die Fragen drei und vier beschreiben Partizipationsprodukte, die zum einen Anlagen in schwer zugängliche Märkte ermöglichen (Frage 3) und zum anderen die Diversifikation verbessern (Frage 4).

Deutlich wird, dass das Interesse an Renditeoptimierungsprodukten mit 14% viel geringer ist als dasjenige an Partizipationsprodukten, welche dem Anleger eine einfache Diversifikation seiner Anlage ermöglicht. An einem solchen Produkt zeigen mehr als ein Drittel aller Befragten Interesse. An zweiter Stelle stehen Kapitalschutzprodukte sowie Partizipationsprodukte, die den Zugang in neue, bislang nicht erreichbare Märkte ermöglichen. Dafür interessiert sich etwas mehr als ein Viertel der Befragten.

Abbildung 11/1:
Interesse an Strukturierten Produkten

		Anteil Interessenten
Frage 1:	Wären Sie an einer Anagemöglichkeit interessiert, die Ihnen keinen Zins bringt? Dafür können Sie von Kursgewinnen am Schweizer Aktienmarkt profitieren und sind gegen Kursverluste geschützt.	26.6%
Frage 2:	Wären Sie an einer Anagemöglichkeit interessiert, die Ihnen einen hohen Zins bringt? Sie würden jedoch ein ähnliches Risiko wie bei einer Aktie eingehen und müssten zudem auf Kursgewinne der Aktie verzichten.	14.3%
Frage 3:	Für einen Privatanleger ist es schwierig z.B. in Rohstoffe oder Währungen zu investieren. Wären Sie an einer Anagemöglichkeit interessiert, mit der Sie dort investieren können und welche Sie immer an der Börse verkaufen können?	26.7%
Frage 4:	Wären Sie an einer Anagemöglichkeit interessiert, bei der Sie auf einen Schlag mehrere Aktien kaufen und so Ihr Vermögen besser verteilen können?	35.3%

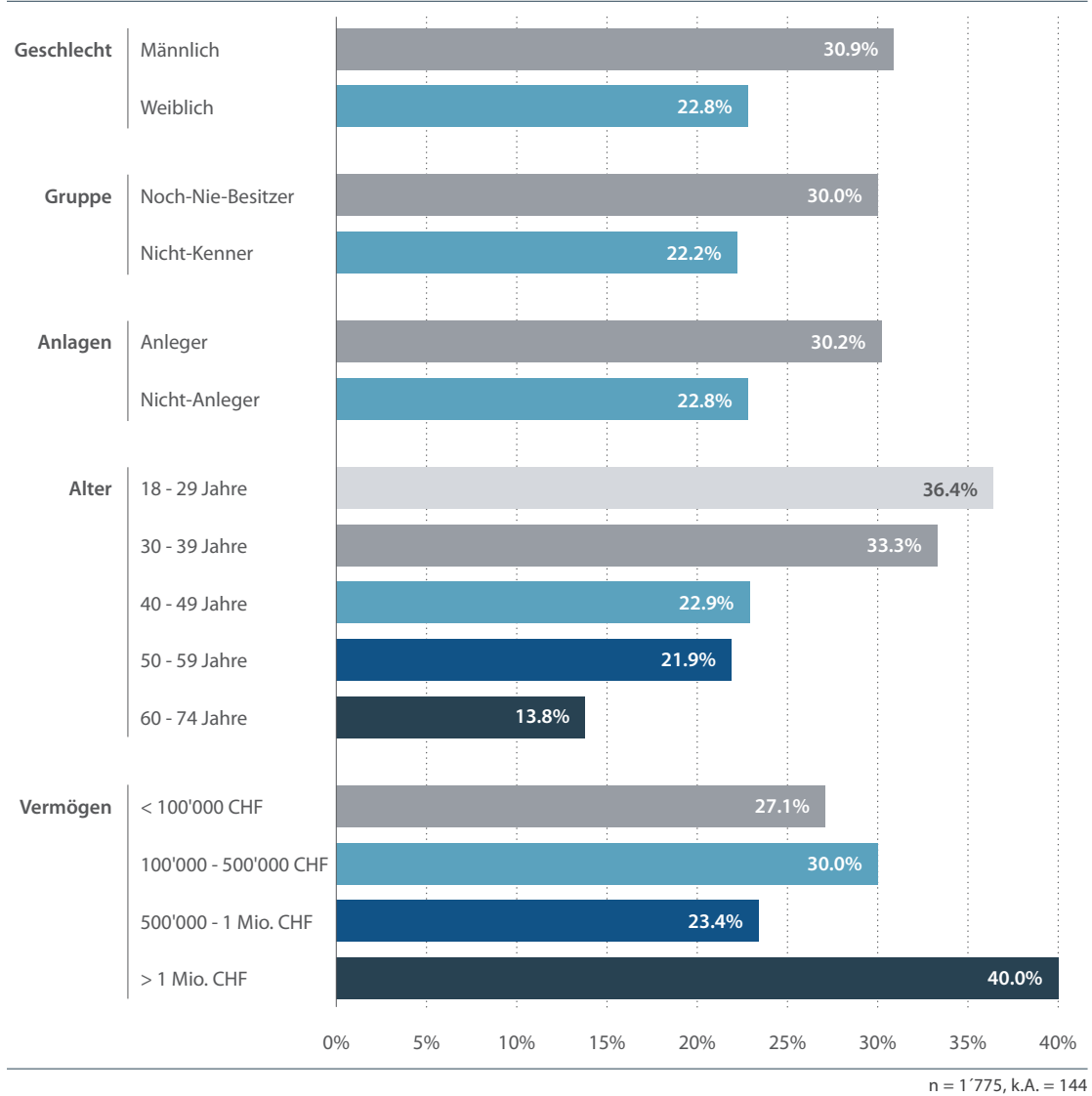
n = 1'775, k.A. = siehe Detailauswertung im folgenden Abschnitt

Nachfolgend werden die vier Fragen vertieft analysiert und auf Unterschiede zwischen Geschlecht, Besitzgruppe, Alter und Vermögen hin untersucht.

11.1 INTERESSE AN KAPITALSCHUTZPRODUKTEN

Auf die erste Frage nach einem Kapitalschutzprodukt antworteten 27% aller befragten Personen positiv (während 73% kein Interesse signalisierten). Abbildung 11/2 zeigt, dass das Interesse zwischen den Geschlechtern divergiert: Interessierten 31% Männern stehen lediglich 23% Frauen gegenüber. Auch ist zu beobachten, dass Non-Keeper eher an einem Kapitalschutzprodukt interessiert sind als Nicht-Kenner. Weiter zeigt sich, dass jüngere Personen und Personen mit höherem Vermögen eher ein derartiges Anlageinstrument kaufen würden.

Abbildung 11/2:
Interesse an einem Kapitalschutzprodukt



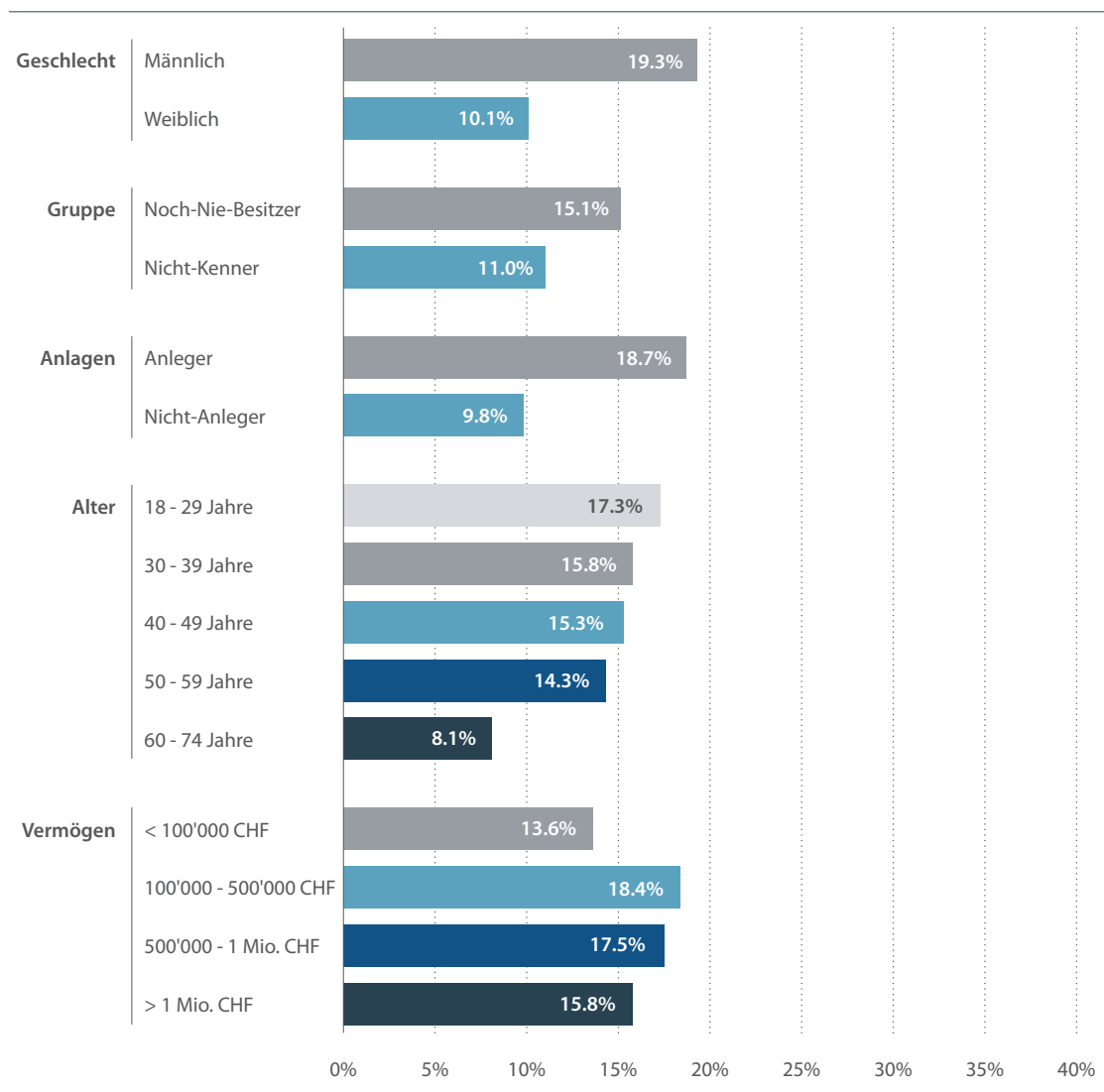
11.2 INTERESSE AN RENDITEOPTIMIERUNGSPRODUKTEN

Mit der zweiten Frage wurde das Interesse an Renditeoptimierungsprodukten ermittelt. Dieses ist geringer als bei Kapitalschutzprodukten, jedoch zeigen sich ähnliche Unterschiede zwischen den untersuchten Befragtengruppen. Das Renditeoptimierungsprodukt weckt bei nur 14% aller befragten Personen Interesse.

Abbildung 11/3 zeigt ein analog zu den Kapitalschutzprodukten liegendes Muster. Das Interesse zwischen Geschlecht, Besitzgruppe, Anlagetätigkeit und Alter ist unterschiedlich, während die Vermögenskategorie nicht relevant zu sein scheint. Stärkere Divergenzen ergeben sich nach den Geschlechtergruppen. Beinahe doppelt so

viele Männer (19%) wie Frauen (10%) würden in ein Renditeoptimierungsprodukt investieren. Die Differenz bei den Noch-nie-Besitzern und Nicht-Kennern zeigt sich nicht so klar wie bei den Kapitalschutzprodukten. Bezüglich der Alterskategorien scheinen vor allem ältere Personen keine Renditeoptimierungsprodukte kaufen zu wollen.

Abbildung 11/3:
Interesse an einem Renditeoptimierungsprodukt



n = 1'775, k.A. = 127

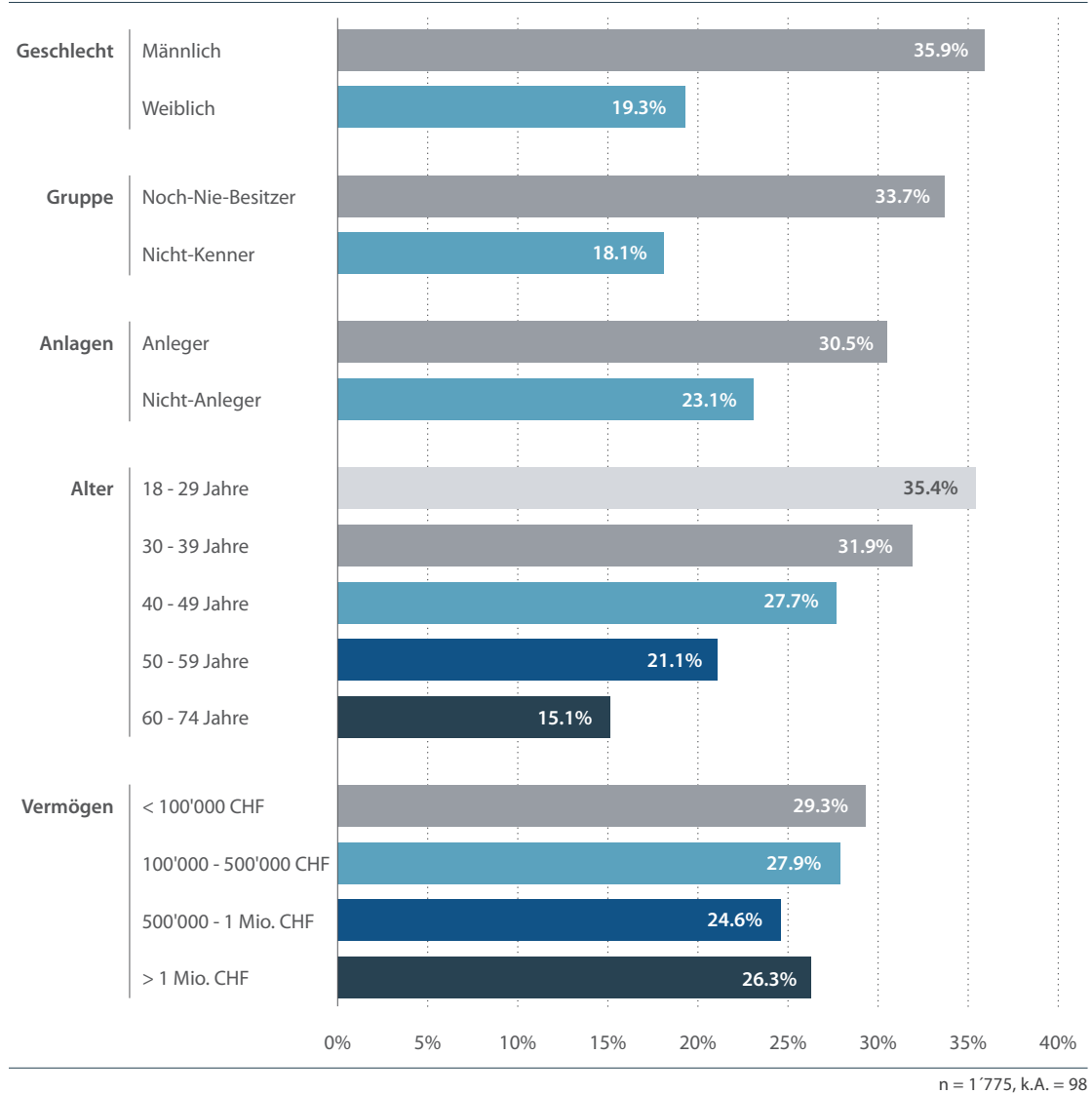
11.3 INTERESSE AN PARTIZIPATIONSPRODUKTEN

Das Interesse an Partizipationsprodukten wurde für zwei verschiedene Spielarten von Produkten erfragt. Bei Frage 3 geht es um ein Partizipationsprodukt, das den Zugang für Privatanleger zu schwer zugänglichen Märkten ermöglicht. 27% aller Befragten

zeigen dafür Interesse. Das mit Frage 4 adressierte Produkt mit Diversifikationsmöglichkeit stiess auf ein grösseres Interesse. Hier antworteten über 35% der Befragten positiv.

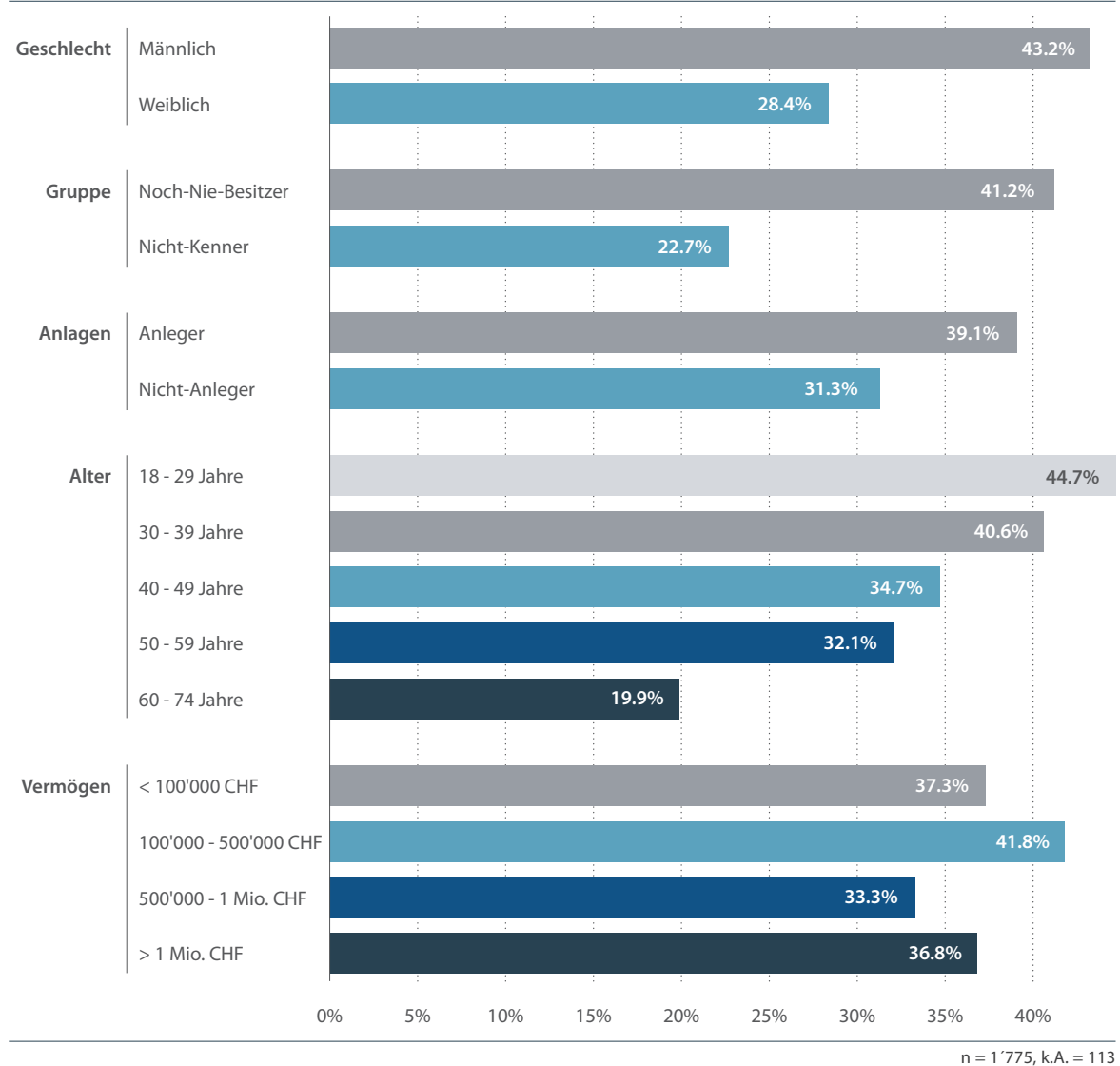
Abbildung 11/4:

Interesse an einem Partizipationsprodukt für schwer zugängliche Märkte



Gemäss Abbildung 11/4 und 11/5 zeigen Männer und Personen, die Strukturierte Produkte kennen, wiederum vergleichsweise grösseres Interesse. In den höheren Altersgruppen scheint das Interesse zudem geringer zu sein. Keine besonderen Unterschiede zeigen sich nach dem Vermögenskriterium.

Abbildung 11/5:
Interesse an einem Partizipationsprodukt zur Diversifikation



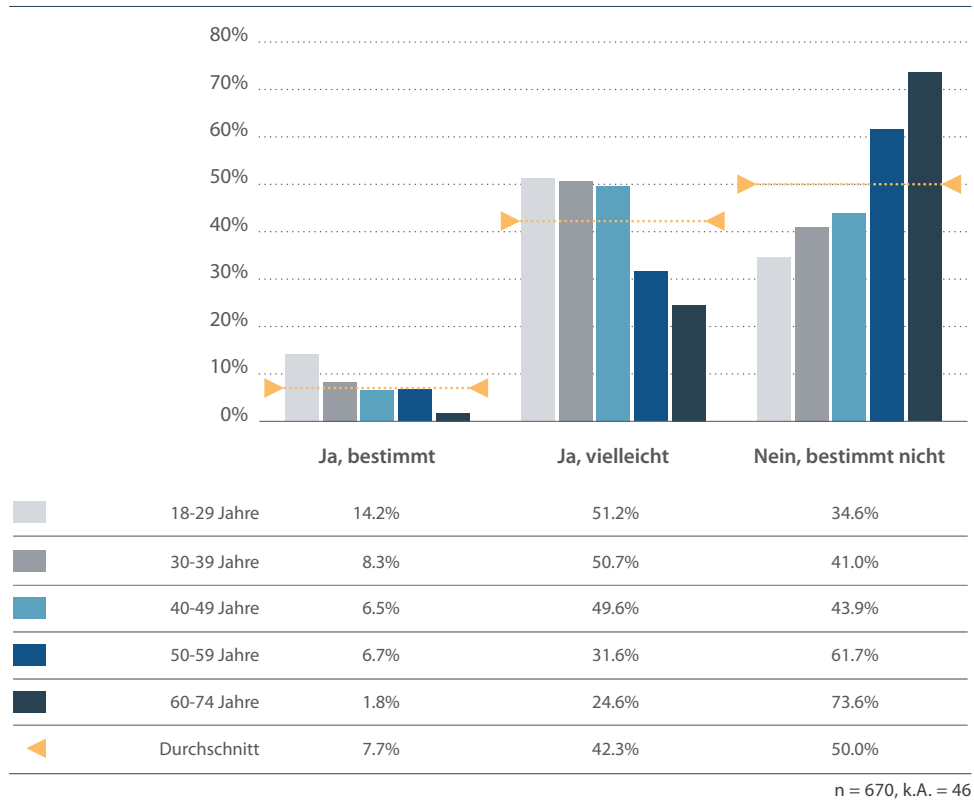
11.4 STRUKTURIERTE PRODUKTE ALS ANLAGEMÖGLICHKEIT IN DER ZUKUNFT

Mit Bezug auf ihr künftiges Handeln wurden die Anleger (Noch-nie-Besitzer mit Kenntnissen) gefragt, ob sie in Zukunft Strukturierte Produkte neu als Anlagemöglichkeit in Betracht ziehen würden. 8% dieser befragten Gruppe antworteten absolut positiv, und 42% könnten sich vorstellen, in Strukturierte Produkte zu investieren. Die Hälfte aller Befragten interessiert sich somit grundsätzlich für diese Anlageklasse. Die anderen 50% können sich demgegenüber derzeit nicht vorstellen, in Strukturierte Produkte zu investieren. Während zwischen den Geschlechtern kein Unterschied festzustellen ist, zeigen sich bezüglich der Alterskategorien Divergenzen (vgl. Abbildung 11/6). Danach scheinen jüngere Personen eher zu einer Anlage in Struk-

turierte Produkte zu tendieren. In der Alterskategorie der 18- bis 29-Jährigen ziehen beinahe zwei Drittel Strukturierte Produkte als Anlageinstrument in Betracht; in der höchsten Alterskategorie (60 bis 74 Jahre) lediglich 26%.

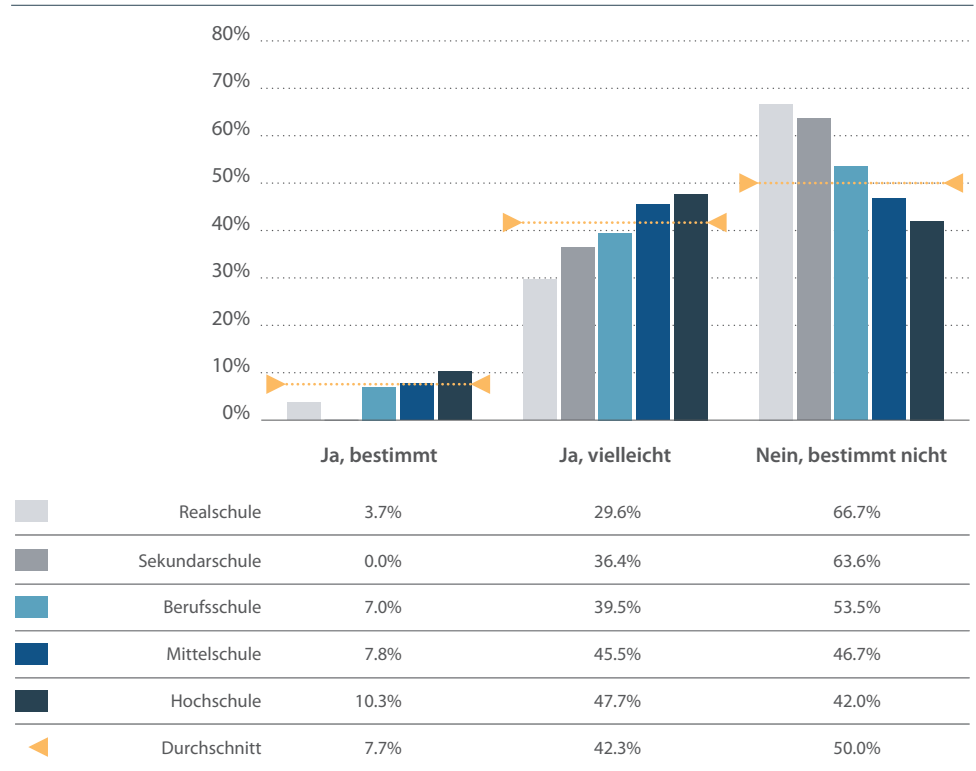
Abbildung 11/6:

Interesse an einem Strukturierten Produkt nach Alterskategorien



Unterschiede sind auch bezüglich der Ausbildung erkennbar (vgl. Abbildung 11/7). Die Bereitschaft, in Strukturierte Produkte zu investieren, läuft parallel zum Niveau der Schulbildung. 58% der befragten Personen mit einem Universitäts- oder Fachhochschulabschluss äussern sich grundsätzlich positiv, während zwei Drittel aller Personen mit Realschulabschluss eine ablehnende Haltung einnehmen.

Abbildung 11/7:
Interesse an einem Strukturierten Produkt nach Ausbildung

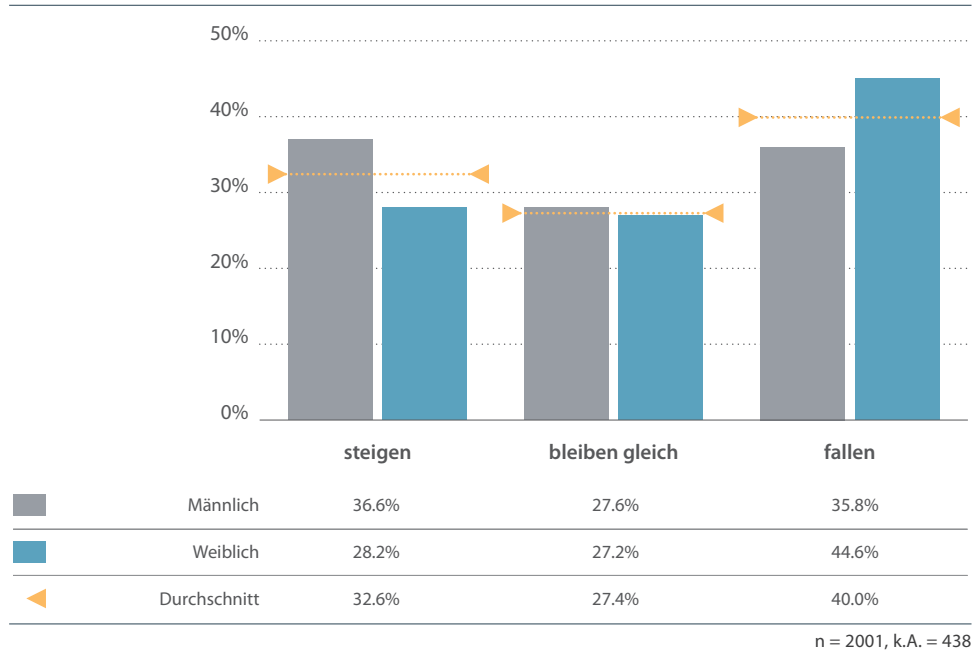


n = 662, k.A. = 44

Um ein Bild über die generellen Kurserwartungen der Anleger zu erhalten, wurden diese nach ihrer persönlichen Börsenkursperspektive in den nächsten zwölf Monaten befragt. Entsprechend Abbildung 11/8 geht ein Drittel aller Befragten von steigenden Aktienkursen aus. Ein unverändertes Kursniveau nehmen 27% an, und 40% der Anleger erwarten fallende Kurse. Die Männer scheinen dabei vergleichsweise optimistischer zu sein.

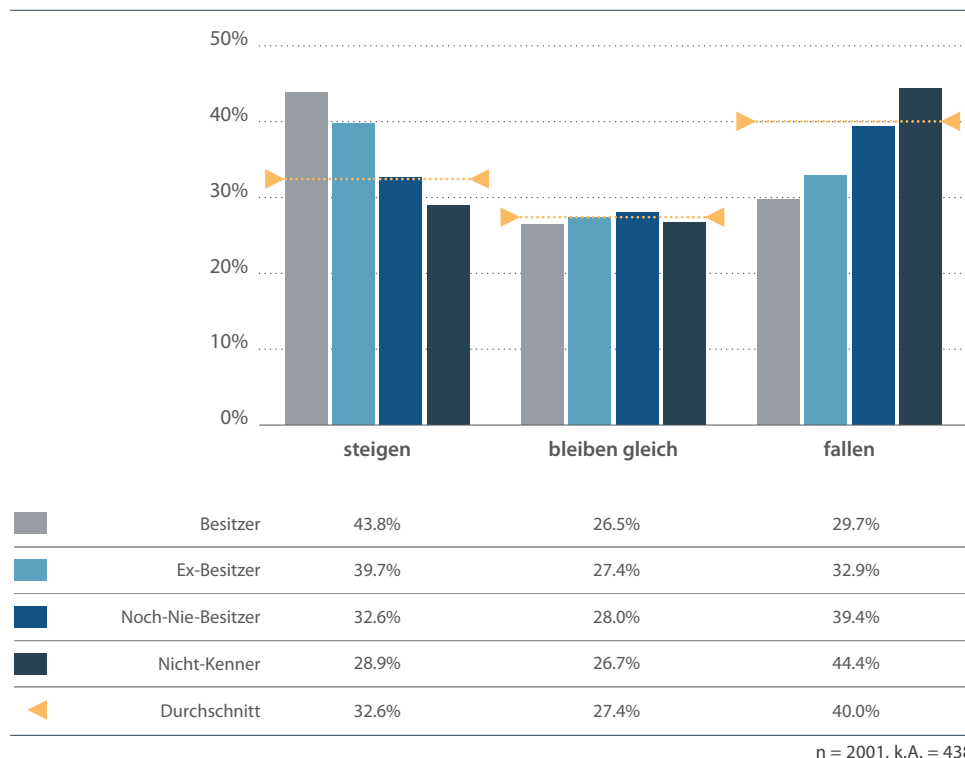
Abbildung 11/8:

Erwartete Entwicklung der Aktienkurse nach Geschlecht



Die Kurserwartungen divergieren kaum nach den Alterskategorien. Hingegen zeigt sich, dass die vier Besitzgruppen unterschiedliche Einschätzungen haben (vgl. Abbildung 11/9). So sehen Besitzer und Ex-Besitzer von Strukturierten Produkten eine bedeutend optimistischere Börsenkursentwicklung als Personen, die Strukturierte Produkte nicht kennen.

Abbildung 11/9:
Erwartete Entwicklung der Aktienkurse nach Besitzgruppen

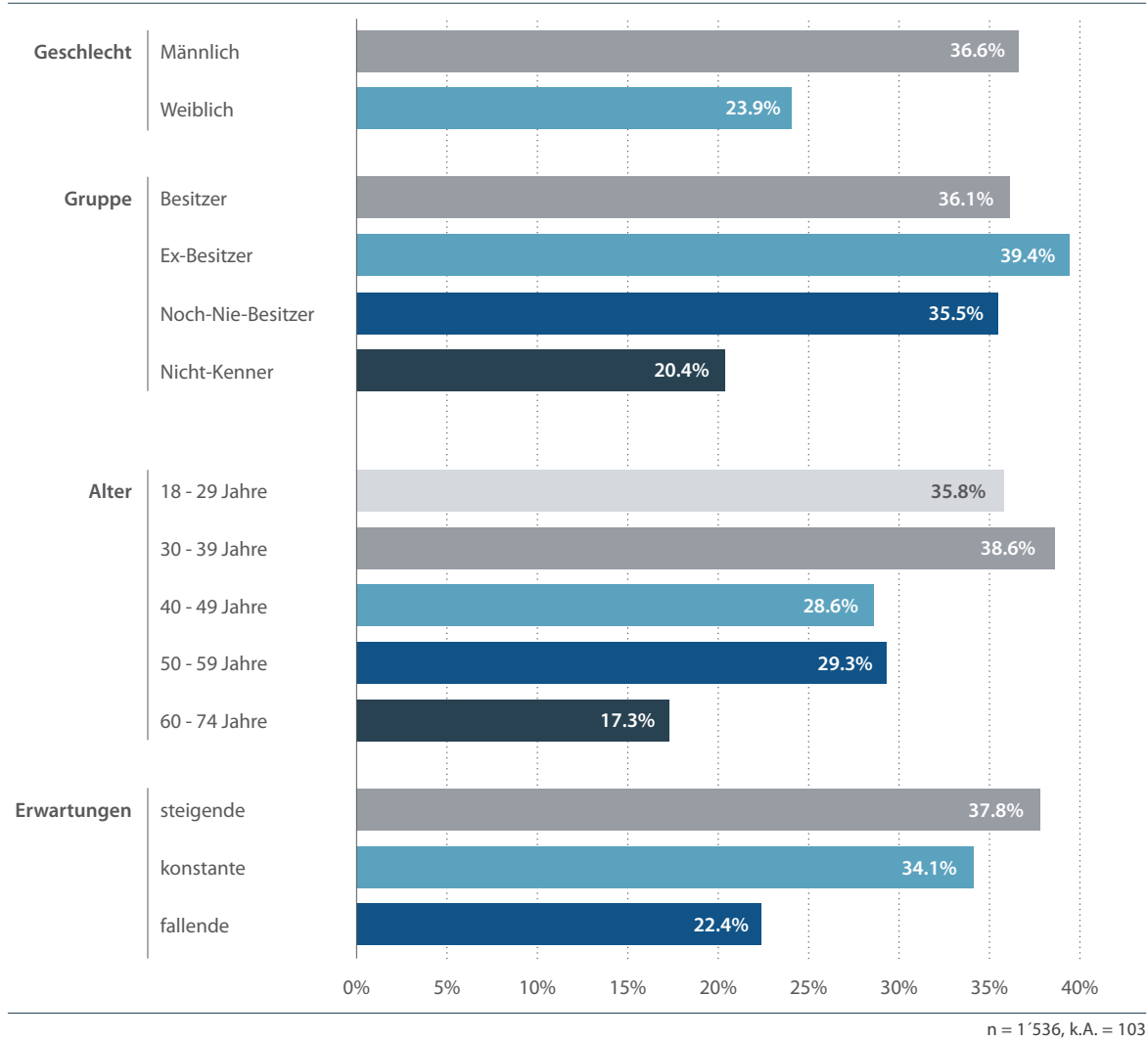


Das Interesse an einem Instrument, welches exakt die Markterwartungen des Anlegers widerspiegelt¹, beträgt gut 31% (vgl. Abbildung 11/10). Adressiert wurden alle Befragten, die eine Meinung zur Aktienkursentwicklung äusserten. Dabei sind geschlechterspezifische Unterschiede festzustellen. Während das Interesse bei den Frauen rund 24% beträgt, ist dies bei 37% aller Männer der Fall. Ein Unterschied ist auch zwischen Kennern (über ein Drittel Interessierte) und Nicht-Kennern (nur ein Fünftel Interessierte) festzustellen.

Weiter divergieren die Antworten nach Alterskategorien. Während über 35% der 18- bis 59-Jährigen Interesse zeigen, liegt dieser Wert bei den 60- bis 74-Jährigen bei nur 17%. Auffallend ist zudem, dass Personen, die steigende Aktienkurse erwarten, ein deutlich höheres Interesse (38%) zeigen als Anleger mit negativen Markterwartungen (22%). Strukturierte Produkte werden vermutlich eher als Instrumente für positive Börsenentwicklungen gesehen, und die Möglichkeit, dass diese auch schlechten Börsenentwicklungen gerecht werden können, wird weniger erkannt.

¹ Weist der Anleger beispielsweise eine negative Markterwartung aus, so wäre damit ein Produkt gemeint, das bei fallenden Kursen an Wert gewinnt.

Abbildung 11/10:
Zukünftige Anlagemöglichkeiten



Anhang

A1 - VERTEILUNG DER ANZAHL BEFRAGTE NACH SPRACHREGION UND ALTER IN DER BASISUMFRAGE

Alter	Deutschschweiz			Westschweiz			Tessin			Total		
	Total	m	w	Total	m	w	Total	m	w	total	m	w
18-29	253	119	134	127	63	64	39	17	22	419	199	220
30-39	275	132	143	140	69	71	43	20	23	458	221	237
40-49	244	122	122	121	61	60	36	17	19	401	200	201
50-59	205	101	104	104	53	51	39	18	21	348	172	176
60-69	223	98	125	109	49	60	43	21	22	375	168	207
Total	1'200	572	628	601	295	306	200	93	107	2'001	960	1'041

m = männlich, w = weiblich

Die Bevölkerung der italienisch- und französischsprachigen Schweiz wurde ebenfalls befragt, wobei der statistischen Auswertbarkeit dieser Landesteile mit überproportional vielen Interviews Rechnung getragen wurde. Zur Ermittlung der Gesamtergebnisse sind die drei Sprachregionen wie folgt korrekturgewichtet:

A2 - GEWICHTUNGSFAKTOREN FÜR DIE DISPROPORTIONALE STICHPROBE

	Gewichtungsfaktor
Deutschsprachige Schweiz	1.18
Französischsprachige Schweiz	0.82
Italienischsprachige Schweiz	0.43

A3 - VERTEILUNG DER ANZAHL BEFRAGTE NACH SPRACHREGION UND ALTER IN DER BOOSTUMFRAGE

Alter	Deutschschweiz			Westschweiz			Tessin			Total		
	Total	m	w	Total	m	w	Total	m	w	total	m	w
18-29	2	2		4	4		1	1		7	7	0
30-39	23	15	8	7	4	3	2	1	1	32	20	12
40-49	50	37	13	17	13	4	2	2		69	52	17
50-59	42	31	11	15	10	5	2	1	1	59	42	17
60-69	109	81	28	23	17	6	4	3	1	136	101	35
Total	226	166	60	66	48	18	11	8	3	303	222	81

m = männlich, w = weiblich

A4 - DEFINITION STRUKTURIERTE PRODUKTE

In der Studie wurde in Anlehnung an die Umschreibung des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte folgende Definition verwendet: «Strukturierte Produkte werden auch Zertifikate genannt und sind Anlageinstrumente, bei denen der Wert von der Entwicklung von einem oder mehreren Basiswerten abgeleitet ist. Als Basiswerte dienen Anlagen wie Aktien, Devisen oder Rohstoffe wie Gold oder Rohöl. Strukturierte Produkte sind aus einer klassischen Anlage, wie beispielsweise einer Aktie, und einem Derivat, wie beispielsweise einer Option, zusammengesetzt. Mit solchen Produkten können individuelle Risikobedürfnisse wie zum Beispiel Schutz vor Vermögensverlusten oder überproportionale Beteiligung an Kursgewinnen abgedeckt werden.»



Universität Zürich
Institut für schweizerisches Bankwesen



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Leistung schafft Vertrauen

scoach 
BY SIX GROUP AND DEUTSCHE BÖRSE