



DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

Private Anleger und derivative Geldanlagen

– Ergebnisse einer empirischen Erhebung –



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 31
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Frankfurt am Main, September 2005

Herausgeber: Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Börsenplatz 5
60313 Frankfurt a. M.

Tel. 0 69/9 29 15-0
Fax 0 69/9 29 15-11
<http://www.dai.de>

Autor: Dr. Franz-Josef Leven
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Tel. 0 69/9 29 15-24
Leven@dai.de

1. Auflage, September 2005

ISBN 3-934579-31-0

Alle Rechte vorbehalten

Private Anleger und derivative Geldanlagen

– Ergebnisse einer empirischen Erhebung –

Vorwort

Derivative Anlageformen, d.h. vor allem Anlagezertifikate wie auch Aktienanleihen, sind in den letzten Jahren insbesondere bei Privatanlegern sehr beliebt geworden. Diese Entwicklung ging einher mit stark sinkenden Kursen am Aktienmarkt, in deren Folge auch die Zahl der Aktienanleger und der Besitzer von Anteilen an Aktienfonds zurückging. Die Möglichkeiten, auch bei sinkenden Kursen einen Ertrag zu erzielen oder die Anlage durch eine Garantie abzusichern, dürfte in diesem schwierigen Marktumfeld wesentlich zum Erfolg der Zertifikate beigetragen haben.

Die Zahl der direkten und indirekten Aktienbesitzer ist aus den regelmäßigen Infratest-Umfragen des Deutschen Aktieninstituts bekannt. Demgegenüber war die steigende Akzeptanz der derivativen Anlageformen zwar an der Vielfalt der neuen Produkte und z.T. auch an sporadisch veröffentlichten Emissionsvolumina ablesbar, doch die Zahl der Anleger in diesem Segment und ihre und soziodemographische Struktur lag weitestgehend im Dunkeln.

Die vorliegende Studie, die auf einer vom Deutschen Derivate Institut, der Deutschen Börse AG und dem Deutschen Aktieninstitut gemeinsam getragenen Umfrage beruht, schließt diese Lücke und gibt einen Überblick über die Akzeptanz und Nutzung derivativer Anlageformen, insbesondere Zertifikate und Aktienanleihen, bei breiten Bevölkerungskreisen. Sie soll dazu beitragen, das Wissen um die tatsächliche Nutzung dieser Anlageformen durch das Publikum zu vertiefen, und Ansatzpunkte für mögliche Verbesserungen z.B. im Bereich der Anlageberatung, aber auch der Portfoliostrukturierung von Privatanlegern liefern.

Für Zertifikate und Aktienanleihen gilt das Gleiche wie für alle anderen Anlageformen: Keine ist für sich allein betrachtet „die optimale“ Anlageform. Vielmehr gibt es nur auf die jeweiligen individuellen Bedürfnisse des einzelnen Anlegers zugeschnittene „optimale Portfolios“. Derivative Anlageformen stellen eine Erweiterung des Spektrums an Anlageformen dar, die der Anleger zu seinem optimalen Portfolio zusammenstellen

kann. Dabei erleichtern sie einerseits das Zuschneiden des Depots auf bestimmte Anforderungen hin, andererseits erfordert ihre Nutzung ein vertieftes Verständnis der in den z.T. recht komplexen Konstruktionen abgebildeten Rendite-Risiko-Strukturen. Dies gilt für Anleger wie Anlageberater gleichermaßen.

Frankfurt am Main, im September 2005



Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Dieter Lendle
Vorstand
Deutsches Derivate Institut

Inhalt

Vorwort.....	5
I. Fragestellung und Methodik der Untersuchung.....	9
II. Empirische Ergebnisse.....	12
A. Verbreitung verschiedener Anlageformen.....	12
B. Bekanntheitsgrad verschiedener Anlageformen	17
C. Erfahrungen mit Zertifikaten und Aktienanleihen.....	25
D. Anteil von Zertifikaten und Aktienanleihen an den Anlegerportfolios	29
E. Einschätzung des Risikos verschiedener Anlageformen.....	33
F. Einschätzung von Zertifikaten und Aktienanleihen als Geldanlage	37
G. Bedeutung verschiedener Kriterien für den Kauf von Anlageformen.....	41
H. Anlageberatung und Anlageentscheidung	43
III. Abschließende Bemerkungen	47

Tabellen

Tabelle 1:	Verbreitung unterschiedlicher Anlageformen	14
Tabelle 2:	Allgemeine Bekanntheit von Zertifikaten und Aktienanleihen.....	20
Tabelle 3:	Bekanntheit unterschiedlicher Zertifikatetyphen	21
Tabelle 4:	Initiative zum Beratungsgespräch über Zertifikate und Aktienanleihen.....	22
Tabelle 5:	Zufriedenheit mit der Anlageberatung	23
Tabelle 6:	Erfahrungen mit Zertifikaten und Aktienanleihen	27
Tabelle 7:	Initiative zum Kauf von Zertifikaten und Aktienanleihen.....	27
Tabelle 8:	Eigeneinschätzung der Erfahrung mit Zertifikaten.....	28
Tabelle 9:	Eigeneinschätzung der Erfahrung mit Aktienanleihen.....	28
Tabelle 10:	Anteil derivativer Anlageformen an den Wertpapierdepots.....	31
Tabelle 11:	Entwicklung des Anteils von Zertifikaten und Aktienanleihen am Depotvermögen.....	32
Tabelle 12:	Einschätzung des Risikos verschiedener Anlageformen.....	35
Tabelle 13:	Zukünftige Nutzung von Zertifikaten und Aktienanleihen.....	39
Tabelle 14:	Gründe für Nicht-Nutzung von Zertifikaten und Aktienanleihen.....	40
Tabelle 15:	Wichtigkeit von Kaufkriterien	42
Tabelle 16:	Bedeutung der Anlageberatung.....	45

I. Fragestellung und Methodik der Untersuchung

Das Deutsche Derivate Institut, die Deutsche Börse AG und das Deutsche Aktieninstitut haben im Frühsommer des Jahres 2005 das Düsseldorfer Marktforschungsinstitut AMR mit einer zweistufigen Umfrage zur Nutzung und Wahrnehmung von Zertifikaten und Aktienanleihen beauftragt.

Zielsetzung der Befragung war zunächst, die Verbreitung einzelner Anlageformen in der Bevölkerung zu ermitteln. Hierzu wurden auf einer ersten Stufe im März 2005 2.500 Telefoninterviews durchgeführt, wobei die Zusammensetzung der Interviewpartner repräsentativ für die bundesdeutsche Wohnbevölkerung ab 14 Jahren war. Anhand der Antworten der Befragten der Bruttostichprobe von 2.500 Interviewpartnern wurde auf der zweiten Stufe der Befragung eine Teilgruppe von 720 Anlegern ermittelt, die im Besitz von „Wertpapieranlagen“ im weiteren Sinne sind (Nettostichprobe). Als „Wertpapieranlagen“ im Sinne dieser Untersuchung galten dabei die folgenden Anlageformen:

- Aktien
- Aktienanleihen
- Aktienfonds
- Anlagezertifikate
- DAX-Sparbuch
- Festverzinsliche Wertpapiere
- Gemischte Fonds
- Hebelzertifikate
- Optionsscheine
- Rentenfonds
- Sonstige Investmentfonds
- Terminkontrakte

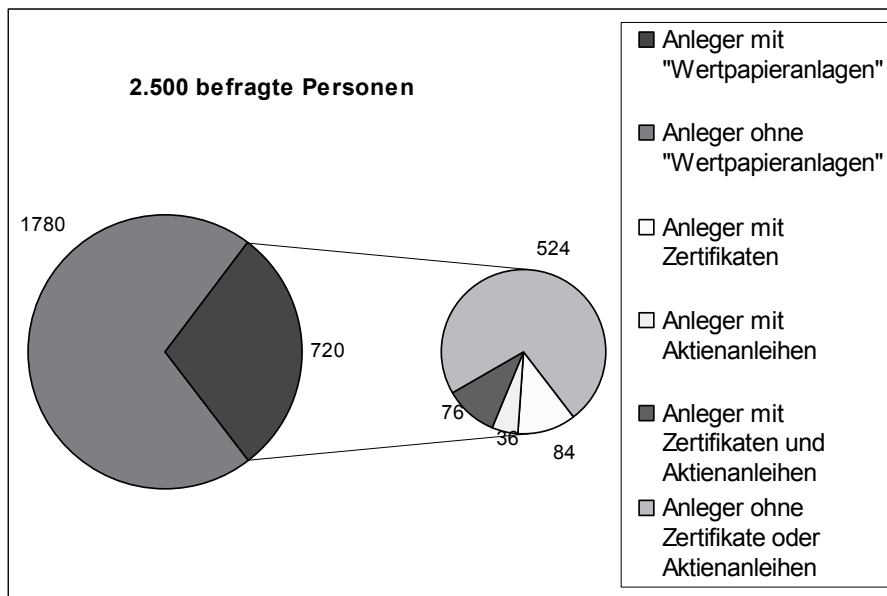
Die gewählte Abgrenzung ist ausdrücklich ökonomisch, nicht juristisch zu verstehen: Ein DAX-Sparbuch oder ein Terminkontrakt ist zwar kein Wertpapier im rechtlichen Sinne, doch die Rendite ist schwankungsanfäll-

lig in dem Maße, wie sie konstruktionsbedingt durch das jeweilige Underlying – direkt oder indirekt ein Wertpapier – determiniert wird.

Die 720 Mitglieder der Teilgruppe, die im Besitz von Wertpapieranlagen war, wurden anschließend um die Beantwortung weiterer Fragen zu Geldanlage und Anlageformen im Allgemeinen und zu Zertifikaten und Aktienanleihen im Speziellen gebeten. Unter anderem wurde erfragt:

- der Kenntnisstand über Zertifikate und Aktienanleihen,
- die Erfahrungen mit Zertifikaten und Aktienanleihen,
- der Anteil von Zertifikaten und Aktienanleihen in den Anlageportfolios,
- die Risikowahrnehmung verschiedener Anlageformen,
- die Anlagemotive sowie
- das Verhalten bei der Anlageentscheidung.

Abb. 1: Struktur der befragten Personen



In einem weiteren Differenzierungsschritt wurden aus der Gruppe der 720 Anleger, die in „Wertpapieranlagen“ investierten, diejenigen befragt, die bereits Erfahrung mit der Anlage in Zertifikaten oder Aktienanleihen

hatten. Hierbei handelte es sich um eine Teilgruppe von 196 Anlegern. Diese differenzieren sich wiederum in 84 Anleger, die Zertifikate besitzen oder besessen haben, 76 Anleger, die sowohl Erfahrung mit Zertifikaten als auch mit Aktienanleihen haben, und 36 Anleger, die nur Erfahrung mit Aktienanleihen, nicht aber mit Zertifikaten haben (vgl. Abb. 1).

Bei der Stichprobengröße von 2.500 Befragten bedeutet jeder Prozentpunkt – hochgerechnet auf die Bevölkerung über 14 Jahren – eine absolute Zahl von ca. 700.000 Anlegern. Bei den Fragen mit einer Stichprobengröße von 720 befragten Anlegern bedeutet jeder Prozentpunkt – ebenfalls hochgerechnet auf die Bevölkerung über 14 Jahren – eine absolute Zahl von 210.000 Anlegern. In den nachfolgenden Erläuterungen zu den einzelnen Tabellen wird durchgängig auf die Prozentwerte, nicht auf die absoluten Zahlen Bezug genommen.

Insgesamt liefert die Studie erstmals einen fundierten Überblick über die Einstellungen der privaten Anleger zu Zertifikaten und anderen derivativen Anlageformen sowie über die Nutzung dieser Anlageformen. Die Studie ist damit zugleich eine wichtige Ergänzung zu den Infratest-Umfragen des Deutschen Aktieninstituts, die halbjährlich die Verbreitung von Aktien und Aktien enthaltenden Investmentfonds unter den privaten Anlegern ermitteln.

II. Empirische Ergebnisse

A. Verbreitung verschiedener Anlageformen

Tabelle 1 gibt anhand der Antworten der 2.500 Befragten auf der ersten Stufe der Umfrage Auskunft über die Verbreitung einzelner Anlageformen in der Bevölkerung.

Die beliebteste – d.h. am weitesten verbreitete – Anlageform der Deutschen ist nach wie vor das **Sparbuch**. 75 % der Befragten geben an, über diese Anlageform zu verfügen. Zwischen männlichen und weiblichen Anlegern ist mit einer Verbreitung von 76 % bzw. 74 % kein wesentlicher Unterschied zu erkennen. Die gilt auch für die Altersdifferenzierung, die ebenfalls eine sehr geringe Spannweite zwischen 72 % (14- bis 19-Jährige) und 76 % (40- bis 59-Jährige) aufweist. Bei den Berufen fallen lediglich die Facharbeiter mit einem (vergleichsweise) geringen Besitz an Sparbüchern auf (61 %). Ein systematisches Muster erkennt man nur in Bezug auf das Haushalts-Nettoeinkommen: je höher das Einkommen, desto höher ist der Anteil der Haushalte mit Sparbuch.

Vergleichbare Muster ergeben sich auch bei der Analyse des Besitzes an **Sparbriefen** (bzw. **Sparkassenbriefen**), allerdings auf einem mit 12 % sehr viel niedrigeren Niveau sowie an **Sparverträgen** und **Sparplänen**, über die 17 % der Bevölkerung verfügen. Über **Bausparverträge** sparen immerhin 26 % der Bevölkerung, interessanterweise sogar 16 % der über 60-Jährigen.

Mit 48 % bzw. 30 % sind auch **Lebensversicherungen** und **Immobilien** beliebte Anlageformen. Bei den Lebensversicherungen zeigt sich erwartungsgemäß eine Häufung bei jüngeren und mittleren Altersgruppen, aber auch immerhin noch 39 % der über 60-jährigen verfügen über diese Anlageform.

Die Verbreitung von Lebensversicherungen steigt eindeutig mit dem Haushalts-Nettoeinkommen an. Allerdings besitzen auch bereits 31 % der Haushalte mit einem Nettoeinkommen von monatlich weniger als 1.250

Euro einen Lebensversicherungsvertrag. Bei den Immobilien zeigt sich das gleiche Bild, allerdings auf geringerem Niveau.

8 % der Bevölkerung über 14 Jahren besitzen nach dieser Umfrage **Aktien**. Dies deckt sich mit den Ergebnissen der Infratest-Umfragen des Deutschen Aktieninstituts. Bei den Aktien dominieren die männlichen Anleger (11 %) gegenüber den weiblichen Anlegern (5 %). Die Wahrscheinlichkeit, Aktien zu besitzen, korreliert zudem sehr stark mit dem Haushalts-Nettoeinkommen. Unter den Berufsgruppen sind vor allen Dingen Selbstständige, leitende Angestellte und Beamte der Aktie als Anlageform gegenüber aufgeschlossen. Bei Facharbeitern und anderen Arbeitern hingegen ist die Aktie wesentlich weniger beliebt.

Anlagezertifikate der verschiedensten Art besitzen 6 % der Anleger. Auch bei den Anlagezertifikaten dominieren männliche gegenüber weiblichen Anlegern. Auffallend ist, dass bei den Anlagezertifikaten der Altersschwerpunkt bei den 30- bis 39-Jährigen liegt, während dies bei den Aktien für die Altersgruppe der 40-bis 59-Jährigen gilt. In der Gruppe der 20- bis 39-jährigen Anleger sind Anlagezertifikate laut den Umfrageergebnissen genauso verbreitet wie die Direktanlage in Aktien. Auch bei den Anlagezertifikaten ist eine Konzentration auf die Gruppe der Selbstständigen, leitenden Angestellten und Beamten sowie – damit korrespondierend – die Bezieher höherer Einkommen feststellbar

Weitere soziodemographische Daten können der nachfolgenden Tabelle 1 entnommen werden. Dabei ist zu beachten, dass Doppelantworten möglich waren. Deshalb geht aus der Umfrage z.B. nicht hervor, wie viele der Anleger gleichzeitig Aktien und Zertifikate besitzen, also über beide Anlageformen verfügen.

**Tabelle 1: Verbreitung unterschiedlicher Anlageformen
(in Prozent, Doppelnennungen möglich)**

„Welche der folgenden Geldanlageformen besitzen Sie persönlich, d.h. welche laufen auf Ihren eigenen Namen?“

in %	Total		Geschlecht		Alter						Beruf				HH-Nettoeinkommen							
			männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Ltd./Ang/ Beam.	Andere Ang./Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	2500	1250	1250	1250	225	400	575	500	400	400	523	807	101	111	958	337	444	514	449	440	295	21
Sparbuch / Sparkonto	75	76	74	74	72	73	77	76	76	75	78	75	61	79	74	64	73	76	75	81	81	71
Sparbriefe	12	14	10	10	6	7	13	14	15	14	18	13	3	14	8	10	8	10	14	11	22	-
Sparvertrag / Sparplan	17	18	16	16	12	19	20	20	16	11	19	23	18	11	12	12	13	17	17	21	25	-
Riester-Sparplan	3	4	2	2	0	3	6	3	3	1	5	4	3	6	1	1	2	3	2	4	6	-
Bausparvertrag	26	29	23	23	27	30	28	29	24	16	33	29	32	23	19	16	21	26	29	33	31	19
Goldbarren, Goldmünzen, andere Edelmetalle	4	4	4	4	-	1	3	4	6	8	5	1		3	6	3	4	4	3	2	6	-
Kunstgegenstände, Antiquitäten	3	3	3	3	0	1	2	4	3	4	4	2	3	1	2	2	3	2	3	2	3	-
Lebensversicherung	48	49	47	47	20	44	57	60	51	39	61	55	50	50	36	31	44	48	51	54	60	52
Immobilien	30	31	29	29	2	15	31	37	42	40	47	29	16	19	25	14	20	29	28	42	52	14
Festgeld / Termingeldkonto	10	11	8	8	3	10	11	10	10	11	17	9	6	4	7	6	7	8	10	12	18	-
Geldmarktkonto / Tagesgeldkonto	9	10	9	9	5	9	11	9	11	10	14	10	4	5	7	5	8	5	10	12	19	-
Geldmarktfonds	2	2	1	1	1	2	3	2	2	2	5	1	-	1	1	2	1	1	2	3	4	5
Geschlossene Fonds	4	5	3	3	1	4	6	6	3	4	9	3	2	2	3	3	3	4	4	5	8	10
Anteile an offenen Immobilienfonds	3	4	2	2	-	3	3	5	2	3	7	2	2	2	1	2	2	13	10	14	32	-
Gemischte Fonds	6	6	5	5	1	4	9	7	7	3	14	4	1	2	3	1	1	6	3	10	15	10
Rentenfonds	5	5	5	5	1	6	6	6	6	3	10	5	3	2	3	1	2	4	4	7	12	5
Sonstige Investmentfonds	7	9	5	5	2	6	10	10	9	5	16	8	8	2	3	1	2	6	11	13	14	-
Festverzinsliche Wertpapiere	5	6	5	5	-	3	6	8	6	6	14	3	-	-	3	1	2	2	6	6	18	-
Aktien	8	11	5	5	1	5	9	10	11	8	23	4	2	-	5	1	2	4	10	13	24	5
DAX-Sparbuch	1	1	1	1	-	0	3	1	2	0	4	1	1	1	0	-	0	1	3	1	3	-
Aktienanleihen	3	5	2	2	0	2	5	5	3	2	9	3	2	-	1	0	1	2	3	5	12	5
Anlagezertifikate	6	8	3	3	1	5	8	7	7	4	19	3	-	1	2	0	1	3	2	10	22	5
Hebelzertifikate	2	2	1	1	-	2	3	2	1	1	6	0	-	-	1	-	-	1	1	3	8	-
Optionscheine	1	1	1	1	0	0	1	2	1	0	3	1	2	-	0	-	-	0	1	3	3	-
Terminkontrakte	0	1	0	0	-	0	1	0	-	0	2	0	-	-	0	-	-	-	0	1	2	-
Aktienfonds	10	12	7	7	0	9	13	10	12	9	24	9	6	-	5	1	3	7	10	14	28	5
Nichts davon	12	10	13	13	20	15	11	8	11	9	4	4	12	18	15	22	15	11	11	7	2	14

Tabelle 1 (Fortsetzung): Verbreitung unterschiedlicher Anlageformen (in Prozent, Doppelnennungen möglich)

in %	Total	HH-Größe			Kinder <18J.		Familienstand			Persönliches Nettoeinkommen				Bildung						
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	2500	572	963	507	458	1220	708	667	1378	220	235	287	774	698	368	370	681	795	551	473
Sparbuch / Sparkonto	75	67	76	80	76	78	77	72	77	76	69	76	72	77	75	79	74	76	72	78
Sparbriefe	12	10	13	12	12	13	12	8	14	11	15	6	10	12	14	21	11	12	11	14
Sparvertrag / Sparplan	17	13	18	18	19	18	18	15	19	20	11	10	14	17	24	21	12	19	20	18
Riester-Sparplan	3	2	2	4	5	3	5	2	4	3		2	2	3	5	4	2	4	3	4
Bausparvertrag	26	23	24	29	29	25	30	26	27	29	19	22	20	28	30	34	21	27	25	32
Goldbarren, Goldmünzen, andere Edelmetalle	4	3	5	2	2	5	2	1	5	1	6	1	4	4	2	7	6	2	3	5
Kunstgegenstände, Antiquitäten	3	2	4	2	1	4	1	2	3	3	2	2	2	3	4	3	2	2	2	4
Lebensversicherung	48	41	49	49	55	48	55	36	56	48	37	37	39	51	56	64	44	49	48	53
Immobilien	30	21	37	27	30	35	30	11	40	23	30	20	19	28	41	55	28	29	26	40
Festgeld / Termingeldkonto	10	7	9	11	12	10	12	6	11	13	9	6	6	7	13	21	7	9	10	15
Geldmarktkonto / Tagesgeldkonto	9	8	10	8	10	10	10	8	11	9	6	9	6	8	11	18	5	9	9	17
Geldmarktfonds	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	1	1	1	2	1	5	1	1	2	5
Geschlossene Fonds	4	5	5	3	4	4	4	4	5	3	3	4	3	3	5	10	3	3	3	8
Anteile an offenen Immobilienfonds	3	2	4	3	2	4	3	2	4	3	1	2	1	2	4	10	1	2	4	7
Gemischte Fonds	6	4	6	5	6	6	5	4	7	6	4	2	2	3	7	18	2	5	5	13
Rentenfonds	5	3	5	6	6	5	7	3	6	6	4	2	3	3	7	12	3	5	6	8
Sonstige Investmentfonds	7	4	9	7	10	9	8	4	10	5	4	0	3	7	13	17	3	7	9	12
Festverzinsliche Wertpapiere	5	4	7	4	5	6	5	2	6	7	7	2	2	3	5	19	2	3	7	11
Aktien	8	5	9	7	10	10	8	5	10	7	6	3	2	4	11	29	2	5	8	21
DAX-Sparbuch	1	1	2	1		2	1	0	1	5	1	-	0	1	1	5	0	1	1	4
Aktienanleihen	3	2	3	3	5	4	3	3	4	5	1	1	1	2	4	11	1	2	3	8
Anlagezertifikate	6	4	7	5	6	7	5	4	7	6	4	1	1	4	6	23	1	3	6	16
Hebelzertifikate	2	2	2	1	2	2	1	3	1	1	2	0	0	0	1	9	0	0	3	5
Optionsscheine	1	1	1	2	1	1	1	0	2	-	0	-	0	1	1	4	0	0	1	4
Terminkontrakte	0	1	1	-	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	0	3	0	-	1	1
Aktienfonds	10	6	11	13	8	12	9	7	11	14	6	2	4	7	13	29	4	7	9	24
Nichts davon	12	17	11	9	9	10	10	16	9	12	16	17	15	13	7	2	15	11	12	7

B. Bekanntheitsgrad verschiedener Anlageformen

Während die erste Fragen zur Verbreitung einzelner Anlageformen allen 2.500 Teilnehmern gestellt wurde, richten sich alle ab hier dokumentierten Fragen nur noch an die 720 Anleger, die bereits über „Wertpapieranlagen“ in irgendeiner Form verfügen, oder Teilen dieser Gruppe. In einem ersten Fragenblock ging es dabei um die grundsätzliche Bekanntheit der Anlageformen Aktienanleihe und Zertifikat.

Dazu wurde zunächst erhoben, ob dem Anleger die Anlageprodukte Zertifikate und Aktienanleihen bekannt sind. Die Definition von „bekannt“ wurde dahingehend spezifiziert, dass die Vor- und Nachteile der Anlageform einem Dritten erklärt werden sollten (Tabelle 2). Damit sollten diejenigen Anleger nicht angesprochen werden, die lediglich bereits einmal von der entsprechenden Anlageform gehört hatten, sie jedoch nach eigener Einschätzung nicht hinreichend erklären können.

Insgesamt erklärten 32 % der Anlegergruppe, die bereits über „Wertpapieranlagen“ verfügt, dass ihnen Zertifikate bekannt sind. Für Aktienanleihen bejahten dies mit lediglich 18 % deutlich weniger Anleger.

Neben der durchgängigen Dominanz männlicher gegenüber weiblichen Anlegern fällt auf, dass Zertifikate insbesondere sehr jungen Anlegern nach eigener Einschätzung bekannt sind, nämlich 75 % der 14- bis 19-Jährigen (bei allen nachfolgenden Erläuterungen zu dieser Gruppe ist allerdings stets zu beachten, dass diese Untergruppe mit 8 sehr gering besetzt war. Vermutlich handelt es sich hierbei um an Anlagefragen sehr stark interessierte Jugendliche).

Tendenziell nimmt der Grad der Bekanntheit sowohl der Zertifikate als auch der Aktienanleihen mit zunehmendem Alter ab. In Bezug auf die Berufsgruppe erklären vor allem Selbstständige, leitende Angestellte und Beamte, dass sie diese Anlageformen so gut kennen, dass sie diese erklären könnten.

Der Bekanntheitsgrad von Aktienanleihen und Zertifikaten ist für die Anlegergruppen mit einem Haushaltsnettoeinkommen bis unter 3.000

Euro weitgehend konstant. Er steigt jedoch ab einem Haushaltseinkommen von 3.000 Euro für beide Anlageformen sehr stark an.

In einer weiteren Frage wurde erhoben, welche Arten von Zertifikaten diejenigen Anleger kennen, die in „Wertpapieranlagen“ investieren (Tabelle 3). An der Spitze liegen hier die Index-Zertifikate (24 %). Insgesamt sind drei von vier Anlegern, die Zertifikate kennen, mit Index-Zertifikaten vertraut. Mit geringem Abstand folgen Garantie-Zertifikate (21 %). Discount-Zertifikate (16 %) und Themen-, Strategie- und Basket-Zertifikate sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikate (jeweils 12 %) sind hingegen schon deutlich weniger bekannt. Sprint- und Outperformance-Zertifikate kennen lediglich 5 % dieser Anleger.

Damit ergibt sich eindeutig, dass insbesondere die „einfacheren“ Formen von Zertifikaten den Anlegern bekannt sind, während komplexere Formen offensichtlich ein höheres Spezialwissen erfordern.

Die Differenzierung des Bekanntheitsgrades einzelner Zertifikatetypen nach den soziodemographischen Daten zeigt deutliche Parallelen zu dem weiter oben geschilderten Bild. Die Altersgruppe der 14- bis 19-Jährigen hält sich für am besten informiert. Dies ist jedoch – wie schon oben erwähnt – mit Vorsicht zu interpretieren, da lediglich 8 Anleger, die über „Wertpapieranlagen“ verfügen, in diese Altersgruppe fallen.

Weiterhin wurde erfragt, inwieweit die Anleger durch Anlageberater auf Zertifikate angesprochen werden (siehe Tabelle 4). Von den Anlegern, die „Wertpapieranlagen“ halten, ist lediglich ein Drittel (34 %) in dieser Weise angesprochen worden. Auch hier ergibt sich interessanterweise eine deutliche Differenzierung nach dem Geschlecht. Während 38 % der männlichen Anleger auf Zertifikate oder Aktienanleihen angesprochen wurden, war dies nur bei 29 % der Anlegerinnen der Fall.

In Bezug auf das Haushaltsnettoeinkommen war die „Ansprachequote“ bis zu einem monatlichen Nettoeinkommen von 4.000 Euro relativ konstant (zwischen 28 und 32 %). Lediglich die Bezieher eines Haushaltsnettoeinkommens von über 4.000 Euro wurden mit 47 % wesentlich häufiger angesprochen. Ähnliches zeigt sich in Bezug auf den Beruf der Anle-

ger. Hier wurden Selbstständige, leitende Angestellte und Beamte überdurchschnittlich häufig auf Zertifikate angesprochen.

Die letzte Frage dieses Blocks hat schließlich ergeben, dass die Zufriedenheit mit der Beratung bezüglich Zertifikaten und/oder Aktienanleihen relativ hoch ist (Tabelle 5). Auf einer Skala von 1 (= völlig unzufrieden) bis 5 (= sehr zufrieden) wird insgesamt ein Durchschnittswert von 3,6 erreicht. 61 % der Befragten waren mit der Beratung zufrieden oder sehr zufrieden. In Bezug auf Beruf und Nettoeinkommen zeigten sich dabei keine wesentlichen Unterschiede.

Lediglich beim Alter der Befragten variierte der Grad der Zufriedenheit etwas. Vergleichsweise kritisch zeigten sich die 14- bis 19-Jährigen, bei denen immerhin die Hälfte (aber nur 2 Anleger bei $n = 4$) die Alternative „unzufrieden“ wählten. Ebenfalls unterdurchschnittlich zufrieden waren die 50- bis 59-Jährigen, während bei den jüngeren wie auch bei den älteren Anlegern eine höhere Zufriedenheit zu konstatieren ist.

Tabelle 2: Allgemeine Bekanntheit von Zertifikaten und Aktienanleihen

„Sind Ihnen die Anlageprodukte Zertifikate und/oder Aktienanleihen bekannt, sodass Sie die Vor- und Nachteile z.B. einem Bekannten erklären könnten?“

in %	Total	Geschlecht		Alter					Beruf			HH-Nettoeinkommen									
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/Ltd./Ang/Beam	Andere Ang/Beam	Facharbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250-1999€	2000-2499€	2500-2999€	3000-3999€	4000€+ KA	
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	21	7	146	16	47	117	154	195	185	6
Ja, Zertifikate bekannt	32	36	27	75	39	33	29	32	26	41	25	10	29	27	25	30	23	21	35	44	33
Ja, Aktienanleihen bekannt	18	23	11	25	20	21	18	16	14	27	13	10	14	10	6	9	10	11	18	33	33
Nein, nicht bekannt	63	58	70	25	60	61	64	63	71	53	69	81	71	71	69	68	75	71	60	50	50

in %	Total	HH-Größe			Kinder <18J.		Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung							
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
Ja, Zertifikate bekannt	32	47	31	28	28	31	27	44	29	27	45	23	21	26	23	46	20	28	30	42
Ja, Aktienanleihen bekannt	18	18	20	13	22	21	14	25	17	20	14	9	6	14	15	29	10	12	16	29
Nein, nicht bekannt	63	50	64	67	64	65	66	53	66	68	51	77	74	70	73	48	75	67	66	51

Tabelle 3: Bekanntheit unterschiedlicher Zertifikatetypen

„Welche Arten von Zertifikaten kennen Sie?“

in %	Total	Geschlecht		Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen										
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd.Ang/ Beam	Andere Ang/ Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+ KA	
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	21	7	146	16	47	117	154	195	185	6
Index-Zertifikate	24	29	18	50	31	24	22	25	19	31	19	10	29	21	25	19	15	16	28	35	17
Themen-/ Strategie-/ Basket Zertifikate	12	13	10	38	8	12	11	14	11	17	6			13	6	11	6	5	12	21	17
Discount-Zertifikate	16	19	12	25	18	18	13	12	12	23	11			12	19	9	12	7	18	26	
Bonus- und Teilschutz-Zertifikate	12	13	11	38	17	14	13	8	5	16	12		14	8	13	6	9	9	12	18	17
Sprint- und Outperformance-Zertifikate	5	8	2	25	5	6	6	3	4	9	2			3		2	3	5	3	11	
Garantie-Zertifikate	21	25	16	38	25	18	21	24	19	30	14	5	14	16	6	15	14	12	26	33	
Keine davon	68	65	73	25	61	67	71	69	74	59	75	90	71	73	75	70	77	79	65	56	67

in %	Total	HH-Größe				Kinder <18J.		Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen		Bildung							
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus- lebend	verw./ gesch.	Kein bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.	
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
Index-Zertifikate	24	36	22	22	24	23	22	35	23	13	31	14	20	15	17	37	18	16	26	32
Themen-/ Strategie-/ Basket Zertifikate	12	14	11	12	11	11	12	14	12	8	10	14	8	6	4	20	8	8	14	15
Discount-Zertifikate	16	21	14	18	16	15	16	19	15	16	24	9	10	11	14	24	8	13	17	22
Bonus- und Teilschutz-Zertifikate	12	18	12	12	11	11	13	17	11	9	20	9	6	14	9	16	4	12	18	13
Sprint- und Outperformance-Zertifikate	5	9	4	5	7	5	3	15	3	3	6	-	3	1	3	10	2	3	7	7
Garantie-Zertifikate	21	32	24	14	16	22	15	27	19	20	33	9	11	16	12	35	9	16	24	29
Keine davon	68	53	69	73	72	69	73	56	71	75	55	77	79	74	77	55	80	72	70	59

Tabelle 4: Initiative zum Beratungsgespräch über Zertifikate und Aktienanleihen

„Sind Sie von Ihrem Berater auf Zertifikate und/oder Aktienanleihen angesprochen worden?“

in %	Total	Geschlecht		Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen										
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Ltd./Ang/ Beam	Andere Ang/ Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ in Ausb	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	21	7	146	16	47	117	154	195	185	6
Ja	34	38	29	50	26	35	37	38	28	44	29	24	14	23	31	28	32	29	30	47	17
Nein	66	62	71	50	74	65	63	62	72	56	71	76	86	77	69	72	68	71	70	53	83

in %	Total	HH-Größe				Kinder <18J.		Familienstand		Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung							
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	ZUS- lebend	verw./ gesch.	Kein bis 1249 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.		
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
Ja	34	43	34	30	32	34	30	42	31	39	41	32	22	24	30	48	20	27	29	50
Nein	66	57	66	70	68	66	70	58	69	61	59	68	78	76	70	52	80	73	71	50

Tabelle 5: Zufriedenheit mit der Anlageberatung

„Wie zufrieden waren Sie mit der Beratung in Bezug auf Zertifikate und/oder Aktienanleihen?“

in %	Total	Geschlecht		Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen										
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd.Ang/ Beam	Andere Ang/Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	245	160	85	4	25	73	66	51	26	138	67	5	1	34	5	13	37	44	58	87	1
1 = völlig unzufrieden	5	4	6	-	8	5	-	12	-	5	3	-	-	9	20	-	5	2	7	5	-
2	6	7	5	50	-	5	3	10	8	8	3	20	-	3	-	8	5	9	3	7	-
3	28	28	29	25	24	29	26	31	31	29	30	-	-	26	20	46	32	39	29	18	-
4	47	43	54	-	52	51	50	35	54	43	52	80	100	44	40	38	41	43	53	49	-
5 = sehr zufrieden	14	18	6	25	16	10	21	12	8	14	12	-	-	18	20	8	16	7	7	21	100
Mittelwert	3,59	3,64	3,49	3,00	3,68	3,53	3,89	3,25	3,62	3,54	3,67	3,60	4,00	3,59	3,40	3,46	3,57	3,43	3,50	3,75	5,00
Std.abweichung	0,97	1,00	0,91	1,41	1,03	0,94	0,77	1,16	0,75	1,00	0,84	0,89	0,00	1,10	1,52	0,78	1,01	0,85	0,94	1,01	0,00
Std.fehler	0,06	0,08	0,10	0,71	0,21	0,11	0,09	0,16	0,15	0,09	0,10	0,40	0,00	0,19	0,68	0,22	0,17	0,13	0,12	0,11	0,00

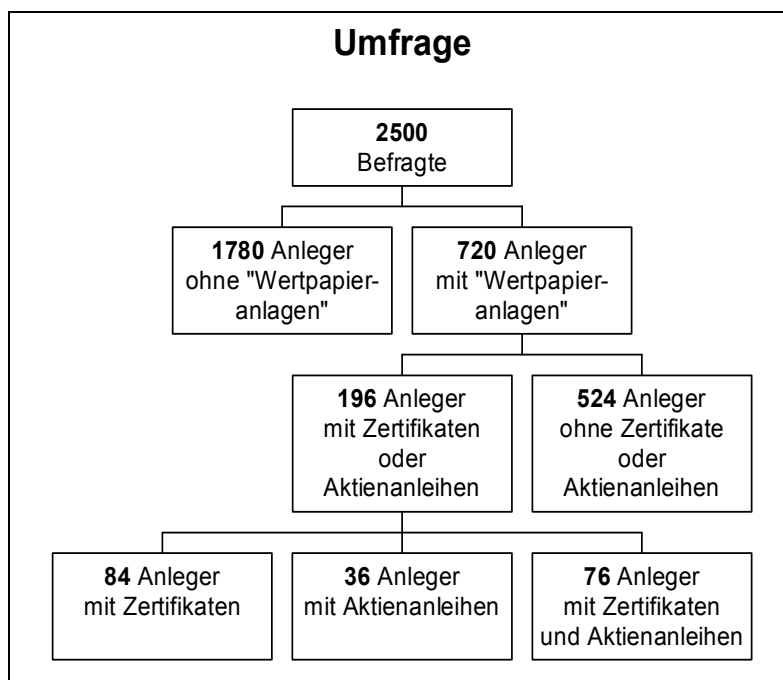
in %	Total	HH-Größe			Kinder <18J.		Familienstand		Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung								
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	245	43	107	48	47	132	70	46	150	29	20	7	24	41	44	129	21	51	53	120
1 = völlig unzufrieden	5	14	4	-	4	3	3	11	4	-	5	-	4	2	5	6	-	2	6	7
2	6	7	3	8	11	5	7	9	5	3	10	-	4	7	7	6	5	8	8	5
3	28	28	29	31	23	27	31	20	29	31	40	29	33	34	27	26	57	29	21	26
4	47	42	52	46	40	49	46	43	48	55	35	57	50	49	48	45	33	47	43	51
5 = sehr zufrieden	14	9	12	15	21	16	13	17	14	10	10	14	8	7	14	17	5	14	23	12
Mittelwert	3,59	3,26	3,66	3,67	3,64	3,70	3,59	3,48	3,63	3,72	3,35	3,86	3,54	3,51	3,59	3,60	3,38	3,63	3,70	3,66
Std.abweichung	0,97	1,18	0,87	0,83	1,07	0,91	0,91	1,21	0,93	0,70	0,99	0,69	0,88	0,84	0,97	1,04	0,67	0,89	1,08	0,99
Std.fehler	0,06	0,18	0,08	0,12	0,16	0,08	0,11	0,18	0,08	0,13	0,22	0,26	0,18	0,13	0,15	0,09	0,15	0,13	0,15	0,09

C. Erfahrungen mit Zertifikaten und Aktienanleihen

In einem nächsten Fragenblock wurden die 720 Anleger, die über „Wertpapieranlagen“ im Allgemeinen verfügen, über ihre konkreten Erfahrungen speziell mit Zertifikaten und Aktienanleihen befragt.

22 % der Anleger (160) haben bereits eigene Erfahrungen als Anleger mit Zertifikaten gemacht, 16 % (112) Erfahrungen mit Aktienanleihen. 196 Mitglieder der befragten Teilgruppe gaben an, mit mindestens einer der beiden Anlageformen Erfahrungen gemacht zu haben. Aus der Überschneidung lässt sich schließen, dass 76 Befragte bereits Erfahrungen sowohl mit Zertifikaten als auch mit Aktienanleihen gemacht haben (vgl. Abb. 2).

Abb. 2: Anleger mit unterschiedlichen Anlageerfahrungen



Die Differenzierung nach Geschlecht, Alter, Beruf und Nettoeinkommen ergibt das gewohnte Bild: In der Teilgruppe derjenigen, die über „Wertpapieranlagen“ verfügen, haben jüngere Anleger, Selbstständige, leitende Angestellte und Beamte sowie Bezieher von Haushaltsnettoeinkommen

von über 3.000 Euro pro Monat überdurchschnittlich häufig eigene Erfahrungen mit Zertifikaten oder Aktienanleihen gemacht.

Von den insgesamt 196 Anlegern, die bereits Erfahrungen mit Zertifikaten und/oder Aktienanleihen gemacht haben, haben sich 43 % auf eigene Initiative hin für den Kauf dieser Anlageform entschieden (Tabelle 7). Bei 57 % ging die Initiative primär von einem Berater aus. Bei den weiblichen Anlegern ist der Anteil der auf Eigeninitiative zurückzuführenden Käufe deutlich höher. Dies korrespondiert mit dem Ergebnis, dass weibliche Anleger relativ seltener auf derivative Anlageformen angesprochen werden.

Je jünger ein Anleger ist, desto wahrscheinlicher entwickelt er Eigeninitiative beim Kauf von Zertifikaten oder Aktienanleihen. Bemerkenswert ist schließlich, dass der Anteil derjenigen, die auf Initiative ihres Beraters investiert haben, bei den Anlegern mit einem Haushaltsnettoeinkommen von weniger als 2.000 Euro deutlich steigt.

Die Befragten bewerten ihre Erfahrungen mit der Geldanlage in derivativen Produkten als überwiegend positiv (Tabelle 8). Bei Zertifikaten gaben 64 % der Befragten an, positive Erfahrungen gemacht zu haben. Lediglich 12 % haben negative Erfahrungen gemacht. Bei den anderen 24 % liegen gemischte Erfahrungen vor. Ein etwas schlechteres Bild ergibt sich für Aktienanleihen (Tabelle 9). Hier ist die Zufriedenheit („positive Erfahrungen“) mit 60 % geringfügig niedriger. Auch geben mit 14 % etwas mehr Befragte negative Erfahrungen an.

Eine Auswertung der Zufriedenheit nach soziodemographischen Merkmalen wurde nicht vorgenommen, da wegen der geringen absoluten Antwortzahlen eine differenzierte Bewertung nicht zuverlässig durchgeführt werden kann.

Tabelle 6: Erfahrungen mit Zertifikaten und Aktienanleihen

„Haben Sie als Anleger Erfahrungen mit dem Anlageprodukt Zertifikate und/oder Aktienanleihen gemacht?“

in %	Total		Geschlecht				Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen						
	männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd./Ang/ Beam	Andere Angl/ Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	7	146	16	47	117	154	195	185	6
Ja, mit Zertifikaten	22	28	14	38	25	23	21	22	18	35	12	14	14	6	13	14	9	26	39	17
Ja, mit Aktienanleihen	16	20	10	13	13	18	18	14	12	23	12	8	8	6	6	9	12	14	28	17
Nein, mit keinem davon	73	66	83	63	74	71	72	73	78	60	81	86	84	88	85	85	83	70	56	67

in %	Total		HH-Größe			Kinder <18J.			Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung					
	1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers.	Ohne	Mit	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
Ja, mit Zertifikaten	22	31	23	18	19	24	16	32	20	20	27	9	5	17	15	38	6	15	21	37
Ja, mit Aktienanleihen	16	13	15	13	20	17	14	21	15	16	12	9	6	10	14	25	8	11	13	25
Nein, mit keinem davon	73	66	72	78	73	59	77	65	75	75	69	91	90	79	81	55	90	81	76	56

Tabelle 7: Initiative zum Kauf von Zertifikaten und Aktienanleihen

„Haben Sie sich auf Eigeninitiative oder auf Initiative Ihres Beraters für den Kauf von Zertifikaten und/oder Aktienanleihen entschieden?“

in %	Total		Geschlecht				Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen							
	männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd./Ang/ Beam	Andere Angl/ Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA	
BASIS	196	144	52	3	25	62	50	36	20	127	43	2	1	23	2	7	18	26	59	82	2
Auf Eigeninitiative	43	42	48	80	55	28	33	25	41	58	50	100	26	29	50	50	44	41	50	50	
Auf Initiative des Beraters	57	58	52	100	20	45	72	67	75	59	42	50	74	100	71	50	50	56	59	50	

in %	Total		HH-Größe			Kinder <18J.			Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung					
	1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers.	Ohne	Mit	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	196	34	86	36	40	108	54	39	123	19	15	2	11	35	28	120	11	36	44	105
Auf Eigeninitiative	43	26	42	50	55	46	48	51	43	42	27	100	36	66	50	35	64	44	59	34
Auf Initiative des Beraters	57	74	58	50	45	54	52	49	57	58	73	73	64	34	50	65	36	56	41	66

Tabelle 8: Eigeneinschätzung der Erfahrung mit Zertifikaten

„Wie würden Sie Ihre Erfahrungen mit der Geldanlage in Zertifikate beschreiben?“

in %	Total		Geschlecht		Alter					Beruf		HH-Nettoeinkommen									
	männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Andere Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250-1999€	2000-2499€	2500-2999€	3000-3999€	4000€+ KA			
BASIS	160	117	43	3	24	49	38	29	17	110	28	0	1	21	6	16	14	50	72	1	
Positive Erfahrungen	64	64	63	33	67	69	68	55	53	65	68	-	100	48	-	50	63	50	82	56	100
Teils/teils	24	25	23	33	13	27	29	21	29	25	21	-	-	29	100	33	31	29	8	32	-
Negative Erfahrungen	12	11	14	33	21	4	3	24	18	10	11	-	-	24	-	17	6	21	10	13	-

in %	Total		HH-Größe		Kinder <18J.			Familienstand		Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung							
	1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	ZUS.- lebend	verw./ Ang/ Beam	gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	160	31	73	28	28	91	38	35	97	15	13	2	5	28	22	103	6	28	38	88
Positive Erfahrungen	64	71	63	68	54	58	71	46	65	73	92	50	40	75	55	64	83	68	58	64
Teils/teils	24	26	21	25	32	24	24	46	21	20	-	50	40	18	14	27	17	18	34	23
Negative Erfahrungen	12	3	16	7	14	18	5	9	14	7	8	-	20	7	32	9	-	14	8	14

Tabelle 9: Eigeneinschätzung der Erfahrung mit Aktienanleihen

„Wie würden Sie Ihre Erfahrungen mit der Geldanlage in Aktienanleihen beschreiben?“

in %	Total		Geschlecht		Alter					Beruf		HH-Nettoeinkommen									
	männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Andere Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250-1999€	2000-2499€	2500-2999€	3000-3999€	4000€+ KA			
BASIS	112	83	29	1	12	37	32	19	11	71	28	2	0	11	1	3	10	18	27	52	1
Positive Erfahrungen	60	64	48	100	58	62	50	63	73	56	61	100	-	73	100	67	80	56	63	56	-
Teils/teils	26	24	31	-	17	30	34	16	18	28	29	-	-	9	-	-	20	39	30	23	-
Negative Erfahrungen	14	12	21	-	25	8	16	21	9	15	11	-	-	18	-	33	-	6	7	21	100

in %	Total		HH-Größe		Kinder <18J.			Familienstand		Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung								
	1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	ZUS.- lebend	verw./ Ang/ Beam	gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.	
BASIS	112	13	48	21	30	67	32	23	71	12	6	2	7	17	20	66	8	20	24	60	
Positive Erfahrungen	60	85	69	62	33	63	44	48	65	50	67	50	57	65	65	58	58	50	65	38	68
Teils/teils	26	8	21	24	43	24	38	35	23	33	17	50	29	29	20	26	26	38	20	50	17
Negative Erfahrungen	14	8	10	14	23	13	19	17	13	17	17	-	14	6	15	17	13	15	13	13	15

D. Anteil von Zertifikaten und Aktienanleihen an den Anlegerportfolios

Der nächste Fragenblock befasste sich mit dem Anteil von Zertifikaten und Aktienanleihen an den Anlageportfolios. Hier wurden lediglich die 196 Anleger befragt, die bereits Erfahrungen mit diesen Anlageformen gemacht haben (vgl. Abb. 2).

Zertifikate und/oder Aktienanleihen haben im Durchschnitt einen Anteil von 20 % an den Portfolios dieser Teilgruppe der Anleger (Tabelle 10). Ein Schwerpunkt liegt hierbei bei einem Anteil von 6 bis 10 %; 35 % der Anleger fallen in diese Kategorie. Immerhin 8 % der Anleger geben an, dass Zertifikate und/oder Aktienanleihen einen Anteil von mehr als der Hälfte bis hin zu 100 % ihres Portfolios ausmachen. Der durchschnittliche Anteil am Portfolio nimmt von der Altersgruppe der 20- bis 29-Jährigen (25,9 %) bis zu den 50- bis 59-Jährigen (12,5 %) kontinuierlich ab, steigt bei den über 60-Jährigen jedoch wieder auf 18 %.

Einen überdurchschnittlich hohen Anteil an Zertifikaten und/oder Aktienanleihen am eigenen Depot unter den Berufsgruppen halten mit 27 % die „anderen Angestellten und Beamten“, während die Selbstständigen, leitenden Angestellten und Beamten im Durchschnitt lediglich auf 17 % Depotanteil kommen.

Der Anteil von Aktienanleihen und Zertifikaten am Depot schwankt in Bezug auf das Haushaltsnettoeinkommen zwischen 16,3 % (über 4.000 Euro) und 23,4 % (3.000 bis 4.000 Euro). Der vergleichsweise geringe Depotanteil bei den Anlegern mit hohem Einkommen kann vermutlich auf das höhere Vermögen in dieser Einkommensgruppe zurückgeführt werden, so dass eine breitere Streuung auf eine Vielzahl von Anlageformen möglich (und selbstverständlich sinnvoll) ist.

Auch über ihr vermutliches zukünftiges Verhalten wurden die Anleger befragt (Tabelle 11). Die überwiegende Mehrzahl der Anleger, die bereits in Zertifikate und/oder Aktienanleihen investieren, geht davon aus, dass der Anteil dieser Anlageformen an den individuellen Depots in den

nächsten beiden Jahren gleich bleiben wird (61 %). 21 % gehen von einer Vergrößerung, 17 % hingegen von einer Verringerung des Gewichts dieser Anlageformen in den Depots aus.

Bei der Differenzierung nach soziodemographischen Merkmalen ergibt sich kein einheitliches Bild. Unterdurchschnittlich viele Anlegerinnen (17 %; männl. Anleger: 23 %) gehen von einer Vergrößerung des Anteils der Zertifikate an den Depots aus, und ein überdurchschnittlich hoher Anteil (27 %; männl. Anleger: 14 %) der weiblichen Anleger prognostiziert eine Verringerung des Depotanteils derivativer Anlegerformen. Dies korrespondiert mit der Antwort auf die Frage nach den Erfahrungen mit der Geldanlage in Aktienanleihen bzw. in Zertifikate, wonach die Anlegerinnen häufiger als männliche Anleger gemischte oder negative Erfahrungen mit der entsprechenden Geldanlage gemacht haben.

Eine Verringerung des Anteils von Zertifikaten und/oder Aktienanleihen am Depot kündigen auch die Anleger zwischen 50 und 59 Jahren an, was sich u.U. darauf zurückführen lässt, dass diese vergleichsweise negative Erfahrungen mit dieser Geldanlage gemacht haben. Allerdings wollen die Anleger von 60 Jahren an aufwärts zu 40 % den Anteil von Zertifikaten und Aktienanleihen am Depot sogar ausbauen, obwohl auch sie unterdurchschnittlich gute Erfahrungen mit dieser Geldanlage gemacht haben.

In Bezug auf die Haushaltsnettoeinkommen kündigen vor allem die Anleger der Kategorie 2.500 bis 2.999 Euro eine Erhöhung des Anteils von Zertifikaten oder Aktienanleihen an, während die Bezieher von Einkommen über 4.000 Euro tendenziell eher zu einer Reduktion neigen.

Tabelle 10: Anteil derivativer Anlageformen an den Wertpapierdepots

„Welchen Anteil in % haben Zertifikate und/oder Aktienanleihen in Ihrem Wertpapierdepot?“

in %	Total		Geschlecht		Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen									
	männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd.-Ang/ Beam	Andere Angl/Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA	
BASIS	196	144	52	3	25	62	50	36	20	127	43	2	1	23	2	7	18	26	59	82	2
Bis 5%	18	19	15	33	40	11	18	17	15	20	21	21	9	9	14	17	23	17	20	20	2
6 - 10%	35	34	37	16	16	32	34	56	35	38	21	50	43	100	14	14	35	37	41	41	2
11 - 20%	24	24	25	67	8	23	34	17	30	23	23	35	35	43	43	56	23	15	23	23	2
21 - 50%	15	13	19	20	20	18	10	11	20	16	14	13	13	29	29	28	8	14	13	50	2
51 - 100%	8	10	4	16	16	16	4			4	21	50	100	12	12	17	2	2	2	50	2
Mittelwert	19,85	19,80	20,00	12,67	25,92	25,23	16,70	12,47	17,85	17,49	26,47	40,00	100,00	15,30	10,00	18,29	20,94	19,81	23,39	16,32	66,50
Std.abweichung	20,07	19,99	20,47	8,74	29,90	23,45	15,89	8,20	13,08	17,15	25,49	42,43	0,00	9,67	0,00	9,78	11,84	23,66	23,91	15,64	47,38
Std.fehler	1,43	1,67	2,84	5,04	5,98	2,98	2,25	1,37	2,92	1,52	3,89	30,00	0,00	2,02	0,00	3,70	2,79	4,64	3,11	1,73	33,50

in %	Total			HH-Größe		Kinder <18J.		Familienstand		Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung						
	1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	196	34	86	40	108	54	39	123	19	15	2	11	35	28	120	11	36	44	105
Bis 5%	18	9	21	14	22	17	18	17	32	13	50	9	20	29	16	18	28	14	17
6 - 10%	35	26	41	33	38	33	23	37	42	40	50	45	11	14	45	45	25	25	41
11 - 20%	24	38	15	31	20	22	33	22	16	27	36	17	29	24	24	18	19	32	23
21 - 50%	15	21	16	6	14	13	21	14	5	20	9	20	21	13	13	18	28	2	15
51 - 100%	8	6	7	5	6	15	5	11	5	31	7	31	7	3	3	18	28	27	4
Mittelwert	19,85	21,88	19,73	21,11	18,28	21,72	20,28	20,99	15,00	15,53	7,50	16,64	34,00	15,78	15,78	15,00	16,97	29,16	17,45
Std.abweichung	20,07	19,31	21,86	19,31	19,91	20,92	18,92	21,03	21,87	10,17	3,54	12,43	29,70	14,33	14,33	10,00	13,29	30,20	16,16
Std.fehler	1,43	3,31	2,36	3,22	1,92	2,85	3,03	1,90	5,02	2,63	2,50	3,75	5,02	4,15	1,31	3,02	2,22	4,55	1,58

Tabelle 11: Entwicklung des Anteils von Zertifikaten und Aktienanleihen am Depotvermögen

„Glauben Sie, dass sich der Anteil der Zertifikate und/oder Aktienanleihen an Ihrer gesamten Geldanlage in den nächsten 1-2 Jahren ...“

in %	Total	Geschlecht		Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen										
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd.-Ang/ Beam	Andere Ang/Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	196	144	52	3	25	62	50	36	20	127	43	2	1	23	2	7	18	26	59	82	2
Vergrößern	21	23	17	33	4	24	28	8	40	18	21		100	39	14	14	17	38	15	22	50
Gleichbleiben	61	63	56	33	33	72	52	67	55	62	70	100		39	100	71	67	62	71	52	
Verringern	17	14	27	33	24	11	20	25	5	20	9			22	14	14	17	14	14	26	50

in %	Total	HH-Größe			Kinder <18J.		Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung							
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein €	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	196	34	86	36	40	108	54	39	123	19	15	2	11	35	28	120	11	36	44	105
Vergrößern	21	26	17	17	30	18	26	31	21	16	7	50	18	17	25	22	45	11	32	18
Gleichbleiben	61	53	66	72	48	64	61	51	62	79	60	73	83	83	50	58	45	75	55	61
Verringern	17	21	16	11	23	19	13	18	17	5	33	50	9	25	21	21	9	14	14	21

E. Einschätzung des Risikos verschiedener Anlageformen

Ein zentrales Kriterium für die Entscheidung, eine bestimmte Anlageform zu nutzen oder nicht, stellt das mit dieser Anlageform verbundene tatsächliche oder empfundene (bzw. vermutete) Risiko dar. Dies gilt naturgemäß besonders stark für die schwankungsanfälligen „Wertpapieranlagen“, da hier größeren Chancen zumindest in der kurzen Frist auch größere Risiken gegenüberstehen.

Die extremen Kursbewegungen der letzten Jahre haben die Anleger insbesondere gegenüber der Anlageform Aktie und den mit ihr in Verbindung stehenden Anlageformen zurückhaltend gemacht. Dies lässt sich unter anderem daran ablesen, dass die Zahl der Aktionäre und Besitzer der Aktienfonds seit ihrem Höchststand im Jahr 2001 kontinuierlich gesunken ist, um erst im ersten Halbjahr 2005 wieder leicht um 300.000 zu steigen.

Um mehr über die Einschätzung verschiedener Anlageformen zu erfahren, wurden die 720 Anleger, die „Wertpapieranlagen“ halten, nach ihrer Beurteilung des Risikos verschiedener Anlageformen befragt (Tabelle 12). Hiernach gilt vor allem die Direktanlage in Aktien als eine sehr riskante oder riskante Anlageform. 73 % aller Anleger, die in „Wertpapieranlagen“ investieren, bezeichnen das Risiko der Anlageform Aktie als „sehr hoch“ oder „hoch“. Diese Einschätzung variiert über die verschiedenen Alters-, Berufs- und Einkommensgruppen hinweg kaum.

Fonds hingegen werden nur von 26 % der Befragten mit einem sehr hohen oder hohen Risiko in Verbindung gebracht. Auch diese Einschätzung ist über die verschiedenen soziodemographischen Kategorien hinweg relativ stabil. Das geringste Risiko wird festverzinslichen Wertpapieren beigegeben. Nur 16 % der Befragten waren der Auffassung, dass das Risiko hier „sehr hoch“ oder „hoch“ sei. Diese Quote wird vor allen Dingen bei den über 60-Jährigen mit 23 % stark übertroffen. Hier könnte partiell die Erinnerung an Inflation und Währungsreform, aber auch ein gesteigertes Sicherheitsbedürfnis bei einem Teil dieser Anlegergruppe eine gewisse Rolle spielen.

Zertifikate und Aktienanleihen werden von der Anlegerschaft in ihrer Risikostruktur zwischen Fonds und festverzinslichen Wertpapieren einerseits und Aktien andererseits eingeordnet. 40 % der befragten Anleger schätzen das Risiko von Zertifikaten und Aktienanleihen als „sehr hoch“ oder „hoch“ ein. Auch hier ergeben sich keine nennenswerten soziodemographischen Differenzierungen.

Dieses Ergebnis ist insofern sehr bemerkenswert, als insbesondere Zertifikate keine allgemein gültige, über alle Ausprägungen dieser Anlageform hinweg gleichbleibende Risikostruktur aufweisen. Je nach Ausgestaltung eines Zertifikates kann es sich um eine sehr risikoarme Geldanlage oder um ein Investment mit extrem hohem Risiko handeln.

Für die insgesamt auf mittlerem Niveau liegende Einschätzung des Risikos der Zertifikate kann es mehrere Erklärungen geben. Zum einen liegt die Vermutung nahe, dass ein Teil der befragten Anleger die synthetische Konstruktion des Auszahlungsstroms von Zertifikaten aus mehreren Optionen dahingehend missdeutet, dass dadurch automatisch das höhere Risiko von Optionen in das Zertifikat eingeht. Die risikovernichtende Wirkung einer Kombination verschiedener Optionen zu einem risikoärmeren Zertifikat würde damit übersehen. Allerdings könnte es auch sein, dass die Anleger aus den Risikostrukturen der Vielfalt der Zertifikate einen gedanklichen Mittelwert bilden, was dann die im Vergleich zu Aktienfonds höhere Risikobewertung erklären könnte.

In jedem Fall müssen insbesondere Zertifikate in ihrer Chancen-Risikostruktur sehr differenziert beurteilt werden. Viele Anleger sind mit dieser Anforderung alleine wahrscheinlich überfordert. Um so größer ist die Bedeutung einer qualifizierten Anlageberatung, damit dem individuellen Anleger ein auf seine persönlichen Bedürfnisse zugeschnittenes Anlageprodukt, das sich auch in die Gesamtheit seiner Portfoliostruktur sinnvoll einpasst, angeboten werden kann.

Tabelle 12: Einschätzung des Risikos verschiedener Anlageformen

TOP 2-Box: Nennungen der beiden höchsten von fünf Antwortstufen in Prozent aller Nennungen

in %	Total	Geschlecht		Alter					Beruf			HH-Nettoeinkommen									
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd.Ang/ Beam	Andere Ang/Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	21	7	146	16	47	117	154	195	185	6
Aktien	73	74	72	88	79	68	76	74	73	68	80	81	14	77	63	72	68	79	70	77	83
Fonds	26	27	24	25	29	25	24	26	27	23	30	29	29	24	19	19	20	30	29	25	17
Zertifikate / Aktienanleihen	40	40	40	0	43	35	39	47	41	42	36	52	14	40	25	43	39	39	42	40	17
Festverzinsliche Wertpapiere	16	17	13	13	14	17	15	11	23	17	14	10	29	16	13	21	16	19	12	14	50

in %	Total	HH-Größe				Kinder <18J.		Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen				Bildung					
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein €	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
Aktien	73	69	73	71	79	74	74	66	75	73	71	68	72	78	71	72	76	77	66	75
Fonds	26	11	26	27	33	28	27	17	29	27	14	18	23	35	28	20	29	27	24	25
Zertifikate / Aktienanleihen	40	28	41	44	41	41	42	33	41	47	33	55	34	49	35	38	40	43	35	40
Festverzinsliche Wertpapiere	16	9	14	18	20	15	20	7	18	16	8	18	16	22	14	12	14	22	11	15

F. Einschätzung von Zertifikaten und Aktienanleihen als Geldanlage

Eine weitere Frage war, ob die 560 Anleger, die bereits in „Wertpapieranlagen“ investiert haben, jedoch noch nicht in Zertifikate und/oder Aktienanleihen, diese in Zukunft als Geldanlage in Betracht ziehen würden. 49 % der Befragten antworten hier mit „ja, bestimmt“ oder „ja, vielleicht“. Die Zahl der Anleger, die mit „ja, bestimmt“ antworten, sinkt dabei deutlich mit zunehmenden Alter (Tabelle 13).

Bei den Ablehnenden („nein, bestimmt nicht“) ist die Verteilung über die Alterstufen hinweg hingegen sehr gleichmäßig. Lediglich bei den über 60-Jährigen ist eine deutlich höhere Quote der Ablehnung zu beobachten.

In Bezug auf das Haushaltsnettoeinkommen ergibt sich folgendes Bild: Bis zu einem Nettoeinkommen von unter 4.000 Euro schwankt die Ablehnungsquote nur geringfügig zwischen 41 % und 46 %. Bei den Haushalten mit einem monatlichen Nettoeinkommen von über 4.000 Euro beträgt sie demgegenüber lediglich 32 %. Dies korrespondiert mit der empirischen Erfahrung, dass Haushalte mit höheren Nettoeinkommen, die mit einer höheren Wahrscheinlichkeit Aktien oder Aktienfonds besitzen, neuen Möglichkeiten der Geldanlage häufig aufgeschlossener gegenüberstehen, aber auch deutlich häufiger auf solche Anlagen angesprochen werden.

Die Gruppe mit ablehnender Haltung (n = 232) wurde anschließend nach den Gründen für ihre Reserviertheit befragt. Diese wird insbesondere mit dem hohen Risiko dieser Anlageformen begründet (Tabelle 14), denn 44 % der Befragten nennen dies als Motiv. Ein Drittel (33 %) der Befragten sagt aus, sie bevorzugten andere Anlageformen. Immerhin 20 % der Befragten nennen die mangelnde Transparenz von Zertifikaten und/oder Aktienanleihen als Grund. Die weiteren Gründe (schwache Konjunktur: 9 %; negative Erfahrungen: 9 %; zu geringe Rendite: 5 %) werden relativ selten genannt.

Darüber hinaus fallen einige Differenzierungen in Bezug auf die soziodemographischen Merkmale auf. Während 36 % der männlichen Befragten die Antwortalternative „zu hohes Risiko, zu spekulativ“ als Grund für ihre Zurückhaltung nennen, sind es immerhin 52 % der Anlegerinnen. Eine ähnliche Geschlechtsdifferenzierung ist auch bei den „negativen Erfahrungen“ zu beobachten, die von 12 % der männlichen Anleger, jedoch nur von 5 % der Anlegerinnen angeführt werden.

Auch in Bezug auf das Alter gibt es Unterschiede. In den Altersgruppen bis zu 59 Jahren wird das Risiko relativ hoch eingeschätzt. In der Altersgruppe der über 60-Jährigen fällt dieser Grund als Ursache für die Nicht-Anlage in Zertifikate und/oder Aktienanleihen jedoch auf 35 % zurück. Dafür wird hier mit 53 % überdurchschnittlich häufig angegeben, dass der Anleger anderer Anlageformen bevorzuge.

Bei der Differenzierung nach Haushaltsnettoeinkommen steigt der Anteil der Anleger, denen Zertifikate und/oder Aktienanleihen zu spekulativ sind, bis zur Einkommenshöhe von 4.000 Euro relativ stetig an. Bei den Anlegern mit einem Haushaltsnettoeinkommen von über 4.000 Euro verliert dieses Argument jedoch sehr stark an Gewicht.

Eine Ursache hierfür könnte wiederum die bereits genannte Diversifikationsmöglichkeit dieser Anlegergruppe sein, die sich aus dem vermutlich relativ hohen Vermögen in dieser Gruppe ergibt. Dass hier zudem unterdurchschnittlich häufig der Mangel an Transparenz als Grund für Zurückhaltung genannt wird, könnte auch eine grundsätzlich bessere ökonomische Bildung oder zumindest eine stärkere Vertrautheit mit verschiedenen Anlageformen vermutet werden.

Tabelle 13: Zukünftige Nutzung von Zertifikaten und Aktienanleihen

„Würden Sie in Zukunft Zertifikate und/oder Aktienanleihen als Geldanlage in Betracht ziehen?“

in %	Total	Geschlecht		Alter				Beruf				HH-Nettoeinkommen									
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lfd./Ang/ Beam	Andere Ang./Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	560	305	255	5	71	162	142	104	76	205	203	21	6	125	15	41	101	140	145	113	5
Ja, Bestimmt	10	13	6	40	10	13	8	9	7	11	8	14	17	10	20	5	9	7	10	13	40
Ja, vielleicht	49	49	49	20	49	48	54	50	41	52	48	38	67	46	27	51	48	51	44	55	40
Nein, bestimmt nicht	41	38	45	40	41	39	39	41	53	37	44	48	17	45	53	44	44	41	46	32	20

in %	Total	HH-Größe			Kinder <18J.		Familienstand			Persönliches-Nettoeinkommen			Bildung							
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein €	bis 1249 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.	
BASIS	560	69	239	132	120	295	196	75	389	60	36	20	106	141	124	166	99	162	147	152
Ja, Bestimmt	10	16	8	14	6	10	8	20	9	7	6	15	8	9	8	13	3	9	12	13
Ja, vielleicht	49	42	47	52	53	45	56	44	47	62	56	55	49	44	48	52	56	49	49	44
Nein, bestimmt nicht	41	42	45	34	42	45	36	36	44	32	39	30	43	47	44	36	41	43	39	43

Tabelle 14: Gründe für Nicht-Nutzung von Zertifikaten und Aktienanleihen

Warum würden Sie Zertifikate und/oder Aktienanleihen nicht als Geldanlage in Betracht ziehen?

in %	Total		Geschlecht			Alter				Beruf			HH-Nettoeinkommen							
	männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Ltd.Ang/ Beam	Andere Ang/Beam	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Reh. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	116	116	2	29	63	55	43	40	76	89	10	1	56	8	18	44	58	67	36	1
Zu hohes Risiko, zu spekulativ	36	52	50	41	40	51	51	35	47	44	30		43	13	39	34	48	54	42	
Bevorzugen andere Anlageformen	34	33		38	25	29	30	53	26	31	30	100	45	50	22	43	33	27	33	100
Mangelnde Transparenz	22	19	50	14	27	25	14	13	22	20	30		16	25	44	18	21	19	11	
Schwache Konjunktur	10	9	50	7	13	5	7	13	8	11	10		9	13	6	2	9	13	14	
Negative Erfahrungen	12	5		10	10	9	9	5	5	11	10		9	13	6	9	3	15	6	
Zu geringe Rendite	4	5		14		2	9	5	4	6	10		4		6	5	5	4	6	

in %	Total			HH-Größe		Kinder <18J.		Familienstand		Persönliches Nettoeinkommen			Bildung					
	1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	Zus- lebens-	Kein €	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	29	108	45	50	132	71	27	172	19	14	6	46	66	59	41	69	57	65
Zu hohes Risiko, zu spekulativ	28	45	44	50	43	52	37	44	63	29	33	46	45	44	56	36	40	48
Bevorzugen andere Anlageformen	48	37	27	22	37	20	37	31	21	64	50	33	26	39	37	26	42	31
Mangelnde Transparenz	28	21	24	10	22	14	30	18	37	7	17	24	27	19	15	23	19	22
Schwache Konjunktur	3	13	7	8	12	7	4	12	5		7	7	11	5	10	12	11	6
Negative Erfahrungen	7	6	13	10	8	10	7	9	11	7	11	11	14	5	7	12	7	8
Zu geringe Rendite	3	6		6	6	3	4	6			4	4	3	7	7	5	4	11

G. Bedeutung verschiedener Kriterien für den Kauf von Anlageformen

Unabhängig von dem spezifisch auf Zertifikate und/oder Aktienanleihen bezogenen Teil der Erhebung wurden alle 720 Anleger, die prinzipiell in „Wertpapieranlagen“ investieren, auch nach der Bedeutung unterschiedlicher Kriterien für den Kauf eines bestimmten Anlageproduktes befragt.

Für die überwiegende Mehrzahl (82 %) der Wertpapieranleger ist ein langfristig hoher Ertrag von besonderer Bedeutung (Tabelle 15). Die Transparenz der Anlageform ist für 81 % der Befragten fast genau so wichtig. Als noch wichtiger gelten die Kriterien der Risikostreuung (87 %) sowie der Altersvorsorge (85 %). Ein geringes Risiko der einzelnen Anlageformen ist für 74 % der Befragten von hoher Bedeutung. Von vergleichbarer Wichtigkeit ist den Anlegern, einen kurzfristig hohen Ertrag zu erzielen (73 %). Die Möglichkeit, auch in seitwärts und abwärts gerichteten Märkten Erträge zu erzielen (eine Eigenschaft, die insbesondere für bestimmte Arten von Zertifikaten zutrifft), ist nur für 42 % der Befragten wichtig.

Diese Einschätzungen zu den verschiedenen Kriterien der Geldanlage sind über alle soziodemographischen Differenzierungen hinweg relativ stabil. Lediglich die Gruppe der Anleger mit einem Haushaltsnettoeinkommen von über 4.000 Euro fällt etwas aus dem allgemeinen Muster. Hier spielt der Ertrag eine überdurchschnittliche und ein geringes Risiko eine unterdurchschnittliche Rolle. Zudem ist den Anlegern höherer Einkommen offensichtlich die Möglichkeit stärker bekannt, auch in seitwärts und abwärts gerichteten Märkten Erträge erzielen zu können. Dieses Kriterium wird daher häufiger genannt. Schließlich legen die Hocheinkommensbezieher auch einen überdurchschnittlichen hohen Wert auf Risikostreuung.

Tabelle 15: Wichtigkeit von Kaufkriterien

TOP 2-Box: Nennungen der beiden höchsten von fünf Antwortstufen in Prozent aller Nennungen

in %	Total	Geschlecht		Alter					Beruf			HH-Nettoeinkommen									
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Ldt./Ang/ Beam	Andere Angl./Beam arbeiter	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	21	7	146	16	47	117	154	195	185	6
Kurzfristig hoher Ertrag (1-2 Jahre)	43	47	38	88	43	47	42	38	38	45	43	48	57	36	50	43	37	41	40	51	33
Langfristig hoher Ertrag (5-6 Jahre)	82	82	82	100	80	84	84	80	75	80	84	71	86	84	75	83	81	73	85	87	83
Geringes Risiko, d.h. konservative Ausrichtung der Geldanlage	74	72	76	88	71	70	76	80	71	67	82	90	43	75	81	72	79	79	76	63	83
Transparenz	81	80	84	100	85	80	83	77	83	78	87	71	57	84	75	79	84	79	83	81	100
Die Möglichkeit, auch in seit- und abwärts tendierenden Märkten Erträge zu erzielen	42	45	36	75	40	41	44	38	42	43	39	33	29	43	38	32	29	33	48	52	67
Risikostreuung	87	88	85	75	81	89	89	86	85	90	85	71	57	84	88	87	84	82	85	93	83
Altersvorsorge	85	83	87	75	72	88	92	88	73	84	89	90	100	77	81	81	85	86	86	84	83

in %	Total	HH-Größe			Kinder <18J.		Familienstand		Persönliches Nettoeinkommen			Bildung								
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers. u.m.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein	bis 1249 €	1250 - 2000 - 2499 €	2000 - 2500 €	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.	
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
Kurzfristig hoher Ertrag (1-2 Jahre)	43	46	41	44	43	43	41	46	42	47	41	55	36	41	45	45	43	41	44	44
Langfristig hoher Ertrag (5-6 Jahre)	82	80	81	83	85	80	87	84	85	72	69	82	80	84	84	81	73	84	82	85
Geringes Risiko, d.h. konservative Ausrichtung der Geldanlage	74	65	74	77	76	76	74	66	76	72	76	77	77	85	76	64	83	77	77	65
Transparenz	81	82	84	76	82	83	79	85	81	80	82	82	84	83	77	82	75	83	83	82
Die Möglichkeit, auch in seit- und abwärts tendierenden Märkten Erträge zu erzielen	42	39	35	48	50	38	48	44	41	45	41	18	44	39	38	46	37	39	48	40
Risikostreuung	87	91	83	88	90	84	88	89	85	92	92	82	81	87	83	91	78	85	88	91
Altersvorsorge	85	77	85	89	86	85	87	77	87	83	78	82	80	92	84	83	88	87	85	82

H. Anlageberatung und Anlageentscheidung

Abschließend wurden die Anleger, die bereits über „Wertpapieranlagen“ verfügen, noch zu ihrem Verhalten bei einer konkreten Anlageentscheidung befragt.

Die Antworten auf die Frage, auf wen sie sich bei der Anlageentscheidung stützen, deutet auf ein hohes Vertrauen in die eigene Urteilsfähigkeit hin (Tabelle 16). 70 % der Befragten stimmten der Aussage „bei Geldanlagen verlasse ich mich auf meinen eigenen Sachverstand“ sehr stark oder stark zu. 59 % gaben an, dass sie sich an einen spezialisierten Anlage- oder Finanzberater wenden. 56 % wendeten sich stets zuerst an ihre Hausbank. Immerhin 43 % sagten aus, dass sie sich stets von mehreren Geldinstituten oder Anbietern beraten lassen. Empfehlungen von Fachmedien spielen mit 38 % bzw. von Freunden mit 32 % demgegenüber nur eine relativ geringe Rolle bei der Anlageentscheidung.

Bei der Differenzierung nach Geschlechtern fällt auf, dass sich die Anlegerinnen mit 64 % deutlich weniger auf ihren eigenen Sachverstand verlassen als männliche Anleger mit 75 %. Dementsprechend wenden sie sich auch 63 % der Anlegerinnen (gegenüber 57 % der Anleger) an einen spezialisierten Anlage- oder Finanzberater; 62 % der Anlegerinnen (gegenüber 52 %) wenden sich zuerst an ihre Hausbank. Insgesamt sind Anlegerinnen nach diesen Ergebnissen damit eher bereit, sich beraten zu lassen als männliche Anleger.

Zudem steigt das Vertrauen der Anleger in den eigenen Sachverstand eindeutig mit dem Nettoeinkommen. Von den Anlegern mit einem Nettoeinkommen von bis zu 1.250 Euro verlassen sich nur 50 % primär auf ihre eigenen Fähigkeiten. Diese Quote steigt bis zu 76 % bei den Anlegern mit einem Haushaltsnettoeinkommen von über 4.000 Euro an. Mit steigenden Einkommen steigt auch die Bereitschaft, sich von mehreren Geldinstituten oder Anbietern beraten zu lassen. Dies dürfte mit dem höheren Anlagevolumen und den damit auch größeren individuellen Gestaltungsmöglichkeiten in dieser Einkommensgruppe zusammenhängen,

die ein vergleichendes Vorgehen (auch für die beratenden Kreditinstitute) lohnender machen.

Auch die Neigung, sich an einen spezialisierten Anlage- oder Finanzberater zu wenden, steigt mit höherem Einkommen. Umgekehrt nimmt die Affinität zur Hausbank bei Einkommen von über 3.000 Euro deutlich ab. Die Anleger aus dieser Gruppe dürften häufig über eine Mehrzahl von Bankverbindungen verfügen, von denen keine eine dominante Hausbank Position darstellt. Weiterhin dürfte es in dieser Einkommensgruppe auch mehr bankunabhängige Angebote geben.

Tabelle 16: Bedeutung der Anlageberatung

TOP 2-Box: Nennungen der beiden höchsten von fünf Antwortstufen in Prozent aller Nennungen

„Bei Geldanlagen ...“

in %	Total	Geschlecht		Alter					Beruf			HH-Nettoeinkommen									
		männl.	weibl.	14-19J.	20-29J.	30-39J.	40-49J.	50-59J.	60J.+	Selbst/ Lt./Ang/ Beam	Andere Angl./Beam arbeiter	Fach- arbeiter	Andere Arbeiter	Hfrau/ Ren. in Ausb.	-1249€	1250- 1999€	2000- 2499€	2500- 2999€	3000- 3999€	4000€+	KA
BASIS	720	422	298	8	95	211	180	133	93	315	231	21	7	146	16	47	117	154	195	185	6
lasse ich mich immer von mehreren Geldinstituten/Anbietern beraten	43	44	41	25	38	44	48	44	35	50	42	24	0	33	31	38	27	49	42	50	33
wende ich mich immer zuerst an meine Hausbank	56	52	62	50	52	55	63	56	53	51	61	52	86	61	69	64	68	62	53	45	50
verlasse ich mich vor allem auf die Empfehlungen von Verwandten, Freunden	32	31	33	38	45	31	31	25	32	30	34	24	57	34	31	34	37	34	31	29	0
verlasse ich mich auf die Empfehlungen von Fachmedien (TV oder Zeitschriften)	38	39	36	50	31	40	38	39	39	39	38	24	43	37	31	40	28	40	39	41	67
wende ich mich an einen spezialisierten Anlage- oder Finanzberater	59	57	63	63	61	55	63	69	45	65	53	76	14	57	38	68	56	57	57	66	50
verlasse ich mich auf meinen eigenen Sachverstand	70	75	64	75	58	75	69	71	71	77	64	71	86	66	50	57	65	73	72	76	50

in %	Total	HH-Größe		Kinder <18J.			Familienstand		Persönliches Nettoeinkommen			Bildung								
		1 Pers.	2 Pers.	3 Pers.	4 Pers.	Ohne	Mit	ledig	verh.	zus.- lebend	verw./ gesch.	Kein €	bis 1249 €	1250 - 1999 €	2000 - 2499 €	2500 € +	Haupt- schule	Mittl. Reife	HS- Reife	HS- Abschl.
BASIS	720	100	312	160	148	386	234	110	486	75	49	22	111	169	146	269	105	190	185	240
lasse ich mich immer von mehreren Geldinstituten/Anbietern beraten	43	40	46	36	45	44	43	38	44	52	29	27	37	38	36	53	36	43	34	53
wende ich mich immer zuerst an meine Hausbank	56	54	60	48	61	58	56	55	57	52	61	73	59	61	64	47	62	66	56	47
verlasse ich mich vor allem auf die Empfehlungen von Verwandten, Freunden	32	29	32	30	35	34	29	37	28	51	33	32	42	44	28	23	33	34	37	26
verlasse ich mich auf die Empfehlungen von Fachmedien (TV oder Zeitschriften)	38	32	35	39	47	37	42	38	38	44	24	41	34	44	38	35	31	41	41	36
wende ich mich an einen spezialisierten Anlage- oder Finanzberater	59	58	61	54	62	59	60	49	60	65	65	82	53	47	63	65	53	67	51	62
verlasse ich mich auf meinen eigenen Sachverstand	70	63	70	73	74	71	72	60	72	79	59	41	73	68	66	75	73	68	70	71

III. Abschließende Bemerkungen

Zertifikate und Aktienanleihen haben in den letzten Jahren insbesondere bei den Privatanlegern große Akzeptanz gefunden. 6 % der Bevölkerung über 14 Jahren bzw. 4,2 Mio. Anleger besitzen nach dieser Umfrage Zertifikate; 3 % bzw. gut 2 Mio. Anleger Aktienanleihen (Überschneidungen möglich). Damit haben derivative Anlageformen fast den gleichen Verbreitungsgrad wie die Direktanlage in Aktien (8 % nach dieser Umfrage), wenn auch das Anlagevolumen hinter den in Jahrzehnten angesparten Aktiendepots der privaten Haushalte (244,7 Mrd. Euro per Ende 2003) noch zurückbleibt.

Aufgrund der höheren Komplexität sind derivative Anlageformen prinzipiell noch erläuterungsbedürftiger und beratungsintensiver als die Direktanlage in Aktien und auch als die indirekte Aktienanlage via Investmentfonds. Die Vielfalt der möglichen Zertifikatekonstruktionen ist unbegrenzt, und ebenso unbegrenzt ist daher die Zahl möglicher Missverständnisse bei den Anlegern. Ob die Akzeptanz der Zertifikate weiter so zunimmt wie in der jüngsten Zeit, wird daher wesentlich davon abhängen, ob den Anlegern die komplizierten Rendite-Risiko-Strukturen nachvollziehbar und verständlich erläutert werden können.

Gelingt dies nicht, sind auch auf dem Zertifikatemarkt Enttäuschungen vorprogrammiert und unvermeidbar, wie sie auf dem Markt für Aktienanleihen bereits aufgetreten sind. Das befreit nicht von der einzel- wie gesamtwirtschaftlich wichtigen Zielsetzung, die ökonomische Bildung breiter Bevölkerungskreise schnellstmöglich und nachhaltig zu verbessern. Die Nutzung des organisierten Kapitalmarktes ist gerade für die Ergänzung der gesetzlichen Altersvorsorge so wichtig, dass sie nicht nur einem kleinen Kreis „Eingeweihter“ vorbehalten bleiben darf.

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.
Börsenplatz 5 60313 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12
E-Mail dai@dai.de Internet <http://www.dai.de>
ISBN 3-934579-31-0