



DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre

Eine Befragung von privaten und institutionellen Anlegern
zum Informationsverhalten, zur Dividendenpräferenz und
zur Wahrnehmung von Stimmrechten



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 42
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Frankfurt am Main, Januar 2009

Autoren:	Prof. Dr. Edgar Ernst Prof. Dr. Joachim Gassen Prof. Dr. Bernhard Pellens	WHU, Vallendar Humboldt-Universität zu Berlin Ruhr-Universität Bochum
unter Mitarbeit von:	Dipl. Oec. Adam Strzyz	Ruhr-Universität Bochum
Herausgeber:	Prof. Dr. Rüdiger von Rosen Deutsches Aktieninstitut e.V. Niederneu 13-19 60325 Frankfurt a. M.	Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12 Internet http://www.dai.de
Redaktion:	Dr. Franz-Josef Leven	Tel. 0 69/9 29 15-24 E-Mail leven@dai.de

1. Auflage, Januar 2009

Alle Rechte vorbehalten

ISBN 978-3-934579-52-1

**Verhalten und Präferenzen
deutscher Aktionäre**

Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 42

Inhalt

Vorwort	7
I. Einleitung und Ergebnisüberblick	9
II. Literaturüberblick	16
III. Forschungsfragen	21
IV. Kurzüberblick über Befragungsmethodik und Rücklaufcharakteristika	22
V. Befragungsergebnisse	26
1. Angewandte Aktionärstypologie	26
2. Informationsverhalten	27
3. Ausschüttung	36
4. Stimmrecht	39
5. Stabilitätstests	43
VI. Vergleichsstudie: Institutionelle Investoren	45
1. Kurzüberblick über Befragungsmethodik und Rücklaufcharakteristika	45
2. Informationsverhalten	46
3. Ausschüttung	50
4. Stimmrecht	51
5. Vergleich private versus institutionelle Investoren	52
VII. Schlussfolgerungen für Unternehmenspraxis, Politik und Wissenschaft	54
VIII. Literatur	59
IX. Anhang	61
1. Anschreiben	61
2. Fragebogen für Privatanleger	62
3. Fragebogen für institutionelle Investoren	64
4. Details zur Befragungsmethodik	66
a. Bestimmung der Befragungsgesamtheit	66
b. Konzeption des Fragebogens	67
c. Durchführung der Befragung	68
d. Rücklaufcharakteristika und Repräsentativität	68
e. Vergleichsstudie institutionelle Investoren	70
f. Informationen zum Tabellenwerk	71
5. Ergebnistabellen Privatanleger	74
6. Ergebnistabellen institutionelle Investoren	112

Abbildungen

Abb. 1.:	Börsensituation zum Zeitpunkt der Befragungen	10
Abb. 2.:	Erfahrung mit der Aktienanlage	23
Abb. 3.:	Diversifikation der Aktiendepots	24
Abb. 4.:	Anlageziele	24
Abb. 5.:	Orientierung an fundamentalen bzw. technischen Daten	28
Abb. 6.:	Bedeutung verschiedener Informationsquellen für private Aktionäre	29
Abb. 7.:	Nutzungsintensität verschiedener Bestandteile des Geschäftsberichts durch private Anleger	30
Abb. 8.:	Bedeutung von Dividende und Kurssteigerungen	36
Abb. 9.:	Steuerliche Überlegungen zur Dividende	37
Abb. 10.:	Einstellungen privater Aktionäre zur Dividendenregelung	39
Abb. 11.:	Bereitschaft zum Kauf stimmrechtsloser Aktien	40
Abb. 12.:	Kursabschlag für Stimmrechtslosigkeit	41
Abb. 13.:	Mehrheitsaktionär und Wert des Stimmrechtes	42
Abb. 14.:	Orientierungsgrößen institutioneller Anleger	47
Abb. 15.:	Bedeutung verschiedener Informationsquellen für institutionelle Anleger	48
Abb. 16.:	Nutzungsintensität verschiedener Bestandteile des Geschäftsberichts durch institutionelle Anleger	49
Abb. 17.:	Einstellungen institutioneller Aktionäre zur Dividendenregelung	50

Vorwort

Die Aktienakzeptanz in Deutschland ist in den letzten Jahren stetig zurückgegangen. Die Turbulenzen in Folge der Immobilienkrise in den USA und die Einführung der Abgeltungsteuer, die einseitig die Aktienanleger belastet, haben hierzu gleichermaßen beigetragen. Die deutschen Aktiengesellschaften brauchen aber nach wie vor die privaten Anleger, und die Anleger brauchen die Aktie.

Dies gilt heute wie auch vor vier Jahren, als die Vorgängerstudie zu der hier vorliegenden Publikation veröffentlicht wurde. Die Autoren Prof. Dr. Edgar Ernst, Prof. Dr. Joachim Gassen und Prof. Dr. Bernhard Pellens untersuchen in einer wiederum breit angelegten Befragung unter 460.000 Aktionären die Präferenzen privater Anleger bezüglich der Nutzung verschiedener Kommunikationskanäle und -instrumente, der Dividendenpräferenzen wie auch ihrer Einstellung zum Stimmrecht. Zu den gleichen Themen wurden auch 1.482 institutionelle Anleger befragt.

Dabei bestätigt sich im Wesentlichen das Ergebnis der ersten Studie, wonach private Anleger vornehmlich die Berichterstattung in den Medien zur Information über Anlagealternativen nutzen und weniger die originäre Unternehmenspublizität in Jahresabschluss, Zwischen- und Quartalsbericht. Weiterhin bestätigte sich, dass die privaten Anleger wichtige Teile des Jahresabschlusses wie z.B. den Anhang wenig oder gar nicht nutzen.

Diese Ergebnisse unterstreichen die hohe Bedeutung und Verantwortung, die den elektronischen und Printmedien in der Kommunikation entscheidungsrelevanter Unternehmensdaten heute zukommt. Sie macht aber auch deutlich, wie wichtig eine verbesserte ökonomische Bildung breiter Bevölkerungskreise ist. Die Einführung eines eigenständigen Schulfachs Ökonomie würde auch dazu beitragen, dass Anleger die Bedeutung von Rechnungslegungsdaten besser beurteilen und in ihre Anlageentscheidungen einbeziehen könnten.

Diese Studie soll dazu beitragen, die Bedürfnisse und Interessen privater und institutioneller Anleger den Verantwortlichen in den Unternehmen wie auch in der Politik zu verdeutlichen.



Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Deutsches Aktieninstitut e.V.

I. Einleitung und Ergebnisüberblick

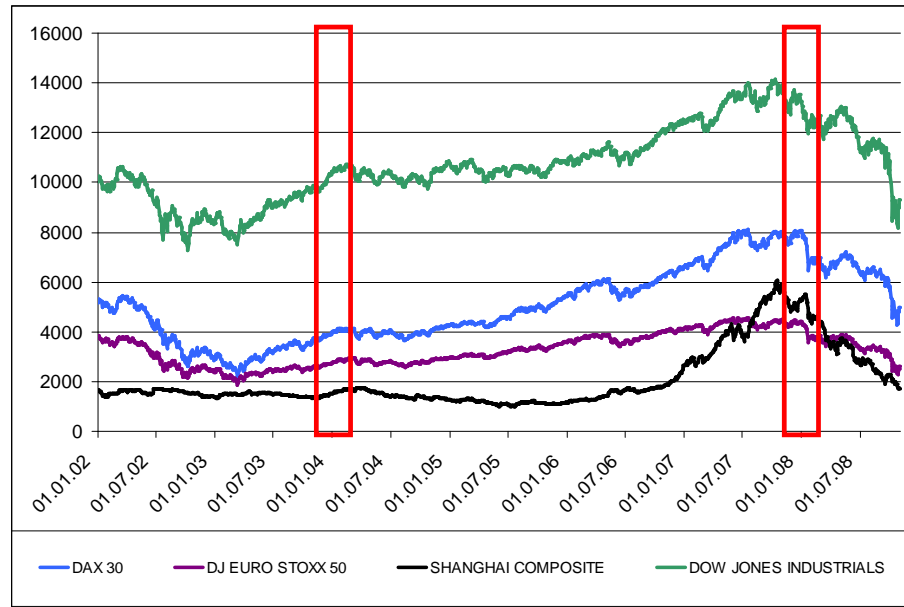
Im Winter 2007/2008 wurde von der Ruhr-Universität Bochum und der Humboldt-Universität zu Berlin eine Befragung zu den Präferenzen und dem Verhalten von privaten und institutionellen Investoren in Deutschland durchgeführt. Dazu wurden ca. 460.000 Fragebögen verschickt, die insbesondere Fragen zum Informationsverhalten und darüber hinaus zur Dividendenpräferenz sowie zur Bedeutung des Stimmrechts enthielten. Die Untersuchung ist konzeptionell und inhaltlich an die im Winter 2003/2004 durchgeführte und als DAI-Studie Nr. 29 veröffentlichte Befragung angelehnt.¹ Da sich bis dahin keine Studie vergleichbarer Größenordnung diesem Themenkomplex gewidmet hatte, stießen die Ergebnisse der damaligen Untersuchung in der Öffentlichkeit auf großes Interesse.

Seit 2004 wurde im regulatorischen Umfeld viel unternommen, um die Versorgung der Aktionäre mit aktuellen, relevanten und verlässlichen Informationen zu verbessern. Gleichzeitig hat sich die Lage an den Kapitalmärkten seit der ersten Untersuchung ebenso deutlich gewandelt. Waren die Aktienmärkte im Winter 2003/04 bereits wieder in der Aufwärtsentwicklung, so fällt der jetzige Befragungszeitraum in einen Börsenabschwung, der sich bekanntermaßen im Laufe des Jahres 2008 dramatisch fortgesetzt hat.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob und wie sich diese erheblichen Änderungen auf das Informationsverhalten und die Präferenzen der Anleger ausgewirkt haben. Daher wurde die mehr als vier Jahre zurückliegende Befragung zur Jahreswende 2007/2008 wiederholt.² Die Ergebnisse dieser Untersuchung werden in der vorliegenden Studie präsentiert und mit den damaligen Ergebnissen verglichen.³

-
- 1 Vgl. *Ernst/Gassen/Pellens* (2005). Da die letzten Fragebögen erst Anfang 2004 eingegangen sind, wird das Jahr 2004 im Folgenden als Befragungszeitpunkt für die Vorgängeruntersuchung verwendet.
 - 2 Wir danken der Deutsche Post AG für die Möglichkeit, die Befragungsstudie zu wiederholen. Herrn Tjark Schütte und Frau Katrin Mohr danken wir für die organisatorische und inhaltliche Unterstützung.
 - 3 Analog zu Fußnote 1 wird im weiteren Verlauf das Jahr 2008 genannt, wenn auf die aktuellen Ergebnisse Bezug genommen wird.

Abb. 1.: Börsensituation zum Zeitpunkt der Befragungen



Zu den genannten Neuerungen hinsichtlich der Informationsversorgung zählen insbesondere die aktuellen Entwicklungen im Bereich der Rechnungslegung. So müssen börsennotierte Unternehmen seit dem Geschäftsjahr 2005 ihre Finanzberichte nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellen. Das einzige Ziel der IFRS-Rechnungslegung ist die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen insbesondere für aktuelle und potentielle Anleger. Um dies zu erreichen, hat das IASB seit 2004 viele Standards überarbeitet und zu mehreren Rechnungslegungsfragen neue Standards erlassen. Darüber hinaus wurde in Deutschland die Lageberichterstattung nach § 315 HGB durch den DRS 15 konkretisiert und der Vergütungsbericht eingeführt.⁴ Diese gestiegenen Transparenzanforderungen schlagen sich nicht nur in komplexeren Bilanzierungsregeln, sondern auch in den umfangreichen und konstant wachsenden Angabepflichten nieder. Entsprechend nimmt der Umfang der Geschäftsberichte von Jahr zu Jahr deutlich zu. Darüber hinaus mussten sich Anleger in den letzten Jahren an das zunehmende Tempo gewöhnen, mit dem neue IFRS verabschiedet und bestehende überarbeitet werden.

4 Der Lagebericht gemäß § 315 HGB wurde durch das Wertpapierübernahmegesetz (WpÜG) dahingehend erweitert, dass nun zusätzliche übernahmerelevante Informationen enthalten sein müssen. Die erweiterten Angabepflichten zur Vorstandsvergütung resultieren aus dem Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG) aus dem Jahr 2005. Letzteres setzt die zuvor bereits im Corporate Governance Kodex enthaltenen freiwilligen Vorschläge in rechtsverbindliche Angabepflichten um.

Angesichts dieser Tendenzen könnte davon auszugehen sein, dass der Geschäftsbericht als Informationsquelle für Anlageentscheidungen im Zeitverlauf zugenommen hat. Dennoch rangiert der Geschäftsbericht in der aktuellen *Befragung der Privatanleger* in Sachen Relevanz und Verständlichkeit nach wie vor weit abgeschlagen hinter den öffentlichen Medien an zweiter Stelle. Dabei ist zwar die Verständlichkeit des Geschäftsberichts ebenso wie die Aktualität gestiegen, jedoch wird die Bedeutung des Geschäftsberichts inzwischen sogar niedriger eingestuft als noch vor vier Jahren. Die einzelnen Bestandteile des Geschäftsberichts werden sogar weniger intensiv gelesen, wobei weiterhin Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) die am meisten beachteten Bestandteile des Geschäftsberichts darstellen. Andere wichtige Bestandteile wie z.B. Segmentberichterstattung, Kapitalflussrechnung oder Anhang werden von den Privatinvestoren sogar noch weniger als 2004 beachtet. Bei näherer Betrachtung wird abermals deutlich, dass vor allem unerfahrene Privatanleger diesen Bestandteilen des Geschäftsberichts wenig Aufmerksamkeit schenken.

Während sich die Bedeutung von Geschäftsberichten für die Aktienanlage im Zeitablauf eher vermindert hat, ist deren Vertrauenswürdigkeit in der Zwischenzeit – vor allem bei den weniger erfahrenen Investoren – deutlich gestiegen. Dies könnte darauf hindeuten, dass die vielfältigen gesetzlichen Bemühungen, das Vertrauen in die Finanzberichterstattung zu stärken, positiv gewirkt haben. So hat die Bundesregierung als Reaktion auf die Bilanzskandale zur Jahrtausendwende versucht, die Unabhängigkeit und Kontrolle von Wirtschaftsprüfern zu erhöhen und mit der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) eine weitere Kontrollinstanz geschaffen, deren Aufgabe in der Prüfung der Regelkonformität von Finanzberichten kapitalmarktorientierter Unternehmen liegt. Dabei hat die umgangssprachlich oftmals als „Bilanzpolizei“ bezeichnete Institution während ihrer dreijährigen Diensttätigkeit in 72 von 314 geprüften Jahresabschlüssen (23 %) wesentliche Fehler aufgedeckt. Als Hauptursache wurden primär „die sehr komplizierten internationalen Bilanzierungsstandards“ angeführt, die offensichtlich viele Bilanzersteller überfordern.⁵ Zu den weiteren vertrauensbildenden Maßnahmen gehörte neben einer Verschärfung der Haftungsregeln für Vorstand und Aufsichtsrat schließlich auch die Einführung des Bilanzzeids durch den Vorstand.

Der unter den Privatanlegern für die jährlichen Geschäftsberichte zu beobachtende Zuwachs an Vertrauenswürdigkeit ist bei den Zwischen- bzw. Quartalsberichten nicht festzustellen. Vielmehr werden Quartalsberichte inzwischen weniger verlässlich als noch vor vier Jahren eingeschätzt. Hinzu kommt, dass die Bedeutung von Quartalsberichten abge-

5 Vgl. Pressemitteilung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung vom 30.06.2008. Verfügbar unter www.frep.info/pressemitteilungen.php.

nommen hat. Sie rangieren hinsichtlich ihrer Verwendung als Informationsquelle nun hinter Finanzinstituten, die ihrerseits an Bedeutung hinzugewonnen haben. Analog ist auch die Vertrauenswürdigkeit von Banken und Brokern im Durchschnitt gestiegen.

Darüber hinaus kann beobachtet werden, dass Privatanleger nach wie vor positive Ergebnistrends stärker gewichten als negative. Im Vergleich zur Voruntersuchung ist dieses Phänomen jedoch wesentlich schwächer ausgeprägt, was an der veränderten Börsensituation liegen könnte. Hinzu kommt, dass Dividenden als Erfolgsgrößen im Vergleich zum Gewinn deutlich wichtiger geworden sind als noch vor vier Jahren.

Die aktuellen Befragungsergebnisse hinsichtlich der Dividendenpräferenz stützen die Erkenntnisse aus 2004. Demnach wünscht der Großteil der Privatanleger weiterhin ein ausgewogenes Verhältnis von Dividenden und Kurssteigerungen. Weiterhin werden Kurssteigerungen leicht bevorzugt, obwohl die Bedeutung von Dividenden merklich zu- und die von Kursgewinnen abgenommen hat. Dies könnte u.a. auf die im Jahr 2007 beschlossene Steuerreform zurückzuführen sein, derzufolge Kursgewinne ab 2009 grundsätzlich zu versteuern sind. Gleichzeitig ändert sich auch die Besteuerung von Dividendenzahlungen grundlegend, was bei den Anlegern die Portfoliozusammensetzung beeinflussen dürfte. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass steuerliche Überlegungen im Zusammenhang mit Dividendenzahlungen aktuell eine deutlich höhere Rolle spielen als noch 2004.

Die geltende Regulierung eines gewinnabhängigen Dividendenvorschlags durch das Management wird nach wie vor auf breiter Front gestützt. Ein vergleichsweise großer Prozentsatz vor allem von unerfahrenen Investoren hat – wie bereits 2004 – zudem eine Präferenz für eine gewinnunabhängige Zwangsausschüttung geäußert. Die angloamerikanische Variante, die Gewinnausschüttungskompetenz allein dem Management zu überlassen, stößt weiterhin bei den Privatanlegern auf breite Ablehnung.

Ebenso unverändert ist für die Privatanleger die Bedeutung des Stimmrechts geblieben. Über 28 % der Privatanleger machen deutlich, dass sie nicht beabsichtigen, ihr Stimmrecht persönlich oder durch Vertretung in Anspruch zu nehmen. Fast 60 % der Investoren sind bereit, stimmrechtslose Aktien zu erwerben. Der geforderte Aufschlag auf den Kurs, für den die Anleger bereit wären, ihr Stimmrecht zu veräußern, liegt wie schon bei der Vorgängerbefragung bei etwa 20 %. Wenig rational erscheint weiterhin, dass die Investoren ihr Stimmrecht nicht nutzen, obwohl sie offensichtlich recht große Befürchtungen hegen, dass sich andere Stakeholder, vor allem Großaktionäre sowie die Unternehmensleitung, auf ihre Kosten bereichern könnten.

Parallel zu der Privataktionärsbefragung wurde eine zweite Studie mit *institutionellen Investoren* durchgeführt, um Unterschiede im Informations- und Entscheidungsverhalten zwischen diesen beiden Anlegergruppen untersuchen zu können. Die Ergebnisse bestätigen weitgehend die bereits 2004 festgestellten Unterschiede. So spielt für institutionelle Anleger der direkte Unternehmenskontakt als Informationskanal die wichtigste Rolle. Aber auch Quartals- und Geschäftsberichte sind für institutionelle Anleger sehr wichtige Informationsquellen, deren Bedeutung seit 2004 erheblich gestiegen ist. Innerhalb des Geschäftsberichts nutzen institutionelle Investoren insbesondere GuV und Bilanz; aber auch die Segmentberichterstattung, Kapitalflussrechnung und der Anhang werden im Zeitvergleich und relativ zu den Privatanlegern wesentlich intensiver genutzt. Sinkt die Nutzungsintensität des Geschäfts- und Quartalsberichts bei den Privatanlegern, so ist diesbezüglich eine deutliche Steigerung bei den institutionellen Investoren zu beobachten. Es scheint, als haben die vielfältigen regulatorischen Maßnahmen zur Steigerung der Informationsversorgung und zur Sicherstellung der Regelkonformität der publizierten Finanzberichte insbesondere bei den institutionellen Investoren eine positive Resonanz gefunden und eine deutlich intensivere Nutzung dieser Informationsquellen bewirkt.

Institutionelle Investoren gewichten gute und schlechte Ergebnistrends tendenziell gleich, messen Dividendenkürzungen hingegen mehr Bedeutung bei als Dividendenerhöhungen. Der Cashflow wird hinter dem Periodenergebnis als zweitwichtigste Performancegröße wahrgenommen. Weiterhin finden sich im Kreis der institutionellen Anleger deutlich mehr Befürworter der Idee, die Dividendenfestsetzungskompetenz vollständig dem Management zu übertragen. Hinsichtlich der Dividendenpräferenz scheinen institutionelle Anleger im Gegensatz zu Privataktionären zunehmend Kurssteigerungen anstelle von Dividenden zu bevorzugen. Die Ausbeutungsängste auf Seiten der institutionellen Anleger sind signifikant geringer als die der Privatanleger. Erneut unterscheiden sich anglo-amerikanische Investoren von den restlichen institutionellen Anlegern. Sie verwenden Anhangangaben intensiver und sprechen sich verstärkt dafür aus, die Entscheidung über die Dividendenhöhe vollständig in die Hände der Unternehmensleitung zu legen.

Aus den aktuellen Ergebnissen lassen sich vielfältige Handlungsempfehlungen ableiten: Nach wie vor wird ein großer Teil der publizierten Unternehmensinformationen von den Privatanlegern nicht oder kaum genutzt. Institutionelle Investoren werten demgegenüber die Quartals- und Geschäftsberichte wesentlich intensiver. Insofern scheinen die zunehmenden Publizitätspflichten den Informationsbedürfnissen der institutionellen Anleger entgegen zu kommen, während sie für die Privatanleger keinen unmittelbaren Nutzen bringen. Vor diesem Hintergrund scheint die asymmetrische Informationsverteilung zwischen Privat- und institutionellen Anlegern eher noch gestiegen zu sein, und es wird deut-

lich, dass sich die Privatanleger über die wirtschaftliche Lage ihres Unternehmens insbesondere durch Sekundärquellen informieren. Die eindeutige Beobachtung, dass sich Privatanleger überwiegend nicht mehr über die Geschäftsberichte, sondern durch Informationsintermediäre über ihr Unternehmen informieren, wirft vielfältige Fragen hinsichtlich der Rechte und Pflichten der Informationsintermediäre im Rahmen der Corporate-Governance-Diskussion auf.

Sofern dieser Zustand geändert werden sollte, wären Maßnahmen notwendig, die sowohl Sender als auch Empfänger betreffen. So müssen einerseits die veröffentlichten Informationen stärker auf die Bedürfnisse der Privatanleger zugeschnitten werden. Diese Forderung zielt jedoch nicht nur auf die Unternehmen ab, die ihre Kommunikationspolitik anlegerspezifisch überdenken sollten: Weite Teile der von Unternehmen veröffentlichten Informationen sind gesetzlich normiert (insbesondere im Bereich der Rechnungslegung). Dementsprechend sollten sich auch die zuständigen Standardsetter die Frage stellen, ob die von ihnen erlassenen Regelungen nicht zunehmend an den Bedürfnissen der Privatanleger vorbeilaufen bzw. Informationsintermediäre erforderlich machen, die die vielfältigen Rechnungslegungsinformationen für Privatanleger aufbereiten.

Auf Seiten der Empfänger müsste dafür gesorgt werden, dass Privatanleger die zentrale Bedeutung der Finanzberichtsbestandteile abseits der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung erkennen. Hierzu wären vielfältige Ausbildungsmaßnahmen erforderlich, so dass ein größeres ökonomisches Verständnis für die Aktienanlage in der Bevölkerung entsteht. Angesichts der Tatsache, dass viele Privatanleger die Unternehmenskommunikation vorwiegend durch die Brille der öffentlichen Medien wahrnehmen, könnte diese Aufgabe mittelbar durch die Unternehmen in Form des „Pressecoaching“, also dem schulenden Erläutern der Rechnungslegungsdaten, wahrgenommen werden.

Darüber hinaus ist nach wie vor ein relativ hoher Anteil von Investoren sehr misstrauisch gegenüber der Unternehmensleitung und anderen Stakeholdern eingestellt. Diesem Misstrauen ist einerseits durch konsequente Informationspolitik und andererseits auch durch glaubhafte Selbstverpflichtung zu einer am Aktionärsinteresse ausgerichteten Unternehmenspolitik zu begegnen. Nur durch eine konsequent gelebte gute Corporate Governance kann ein funktionierendes Vertrauensverhältnis zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer herbeigeführt werden, was letztlich regulatorische Eingriffe in diesen dynamischen und komplexen Bereich des wirtschaftlichen Zusammenlebens überflüssig machen könnte.

Neben den bereits genannten Implikationen für das Standardsetting lassen sich aus den Untersuchungsergebnissen weitere Denkanstöße für den europäischen bzw. deutschen Gesetzgeber ableiten. So stimmt bedenk-

lich, dass Privatanleger den Quartalsberichten eine im Vergleich zum Jahresbericht deutlich geringere Verlässlichkeit attestieren. Dies könnte insbesondere als Signal interpretiert werden, dass die für den Jahresbericht geltenden Mechanismen zur Wahrung der Regelkonformität auch auf den Quartalsabschluss übertragen werden sollten. Wie die Ergebnisse bei den institutionellen Anlegern hinsichtlich der Regelungen zur Kompetenzverteilung bei der Gewinnausschüttung zeigen, könnte für börsennotierte Unternehmen erwogen werden, dem Management hier größere Handlungsfreiheiten zu geben.

Die nachfolgende Arbeit gliedert sich wie folgt: Nach einem kurzem Literaturüberblick (*zweiter Abschnitt*), der Formulierung der Forschungsfragen (*dritter Abschnitt*) und einem kurzen Methodenabriss (*vierter Abschnitt*) finden sich im *fünften Abschnitt* die zentralen Ergebnisse der Privatanlegerbefragung, während der *sechste Abschnitt* den Aufbau und die Ergebnisse der Befragung der institutionellen Anleger enthält. Im abschließenden *siebten Abschnitt* werden aus der Untersuchung resultierende Handlungsempfehlungen für die Unternehmenspraxis, für den Gesetzgeber und die wissenschaftliche Forschung skizziert.

II. Literaturüberblick

Die Anzahl von verhaltenswissenschaftlichen Befragungsstudien zu den Bedürfnissen von Privatanlegern seit den 1990er Jahren für Deutschland und für das englischsprachige Ausland ist überschaubar. Meist werden hier die Informationsinteressen und die Informationsbeschaffung von Privatanlegern abgefragt.⁶ Ohne einen Anspruch auf Vollständigkeit zu erheben, werden im Folgenden die Inhalte der in Tab. 1 identifizierten Studien kurz zusammengefasst.

Tabelle 1: Befragungsstudien zum Informationsverhalten von Privatanlegern

Quelle	Methodik	Land	Untersuchungsgesamtheit	Rücklauf
Epstein/Pava (1993)	Fragebogen	USA	2.359 US-amerikanische Investoren mit mindestens 100 Aktien	246 (10,4 %)
Anderson/Epstein (1996)	Fragebogen	Australien	2.359 zufällig aus Aktionärsregistern ausgewählte australische Investoren	436 (18,5 %)
Anderson/Epstein (1996)	Fragebogen	Neuseeland	1.000 zufällig aus Aktionärsregistern ausgewählte neuseeländische Investoren	251 (25,1 %)
Bartlett/Chandler (1997)	Fragebogen	UK	300 zufällig ausgewählte britische Aktionäre eines mittelgroßen pharmazeutischen Unternehmens	76 (25,3 %)
Hank (1999)	Fragebogen	Deutschland	300 Besucher des Aktionstags Börse Dezember 1997	116 (38,7 %)
Hank (1999)	Telefon	Deutschland	10 Interviewpartner	NA
Hodge (2003)	Fragebogen	USA	13.250 Mitglieder der „National Association of Investors Corporation“ (Privatanlegervereinigung)	414 (3,1 %)
Hodge/Pronk (2006)	Online-Befragung	Niederlande	Aufrufe des Online-Quartalsberichts des Philips-Konzerns (im Durchschnitt 5.440)	NA
Elliott/Hodge/Jackson (2006)	Fragebogen	USA	13.250 Mitglieder der „National Association of Investors Corporation“ (Privatanlegervereinigung)	404 (3,0 %)
Maditinos/Šević/Theriou (2007)	Fragebogen / Interviews	Griechenland	520 Privatanleger (insgesamt 1.014 Anleger verschiedener Anlegergruppen)	224 (43,1 %)

⁶ Vgl. für eine ausführliche Darstellung der Untersuchungen *Bonse* (2004), S. 84-170, insb. S. 88-94, der auch auf die hier nicht gewürdigten Studien eingeht, die sich lediglich mit institutionellen Investoren befassen. Zu früheren Studien vgl. auch *Epstein/Pava* (1993), S. 27-44, sowie *Bartlett/Chandler* (1997), S. 248-249. Zu einer Übersicht über vergleichbare Studien vorwiegend im mittleren Osten vgl. *Naser/Nuseibeh* (2003), insb. S. 131.

Die einzige Befragungsstudie zu den Informationsbedürfnissen deutscher Privatanleger von *Hank* basiert auf einem Sample von 300 Besuchern eines Münchener Aktionärstags. Es ist somit davon auszugehen, dass diese Untersuchungsgrundgesamtheit nur eingeschränkt repräsentativ für die Grundgesamtheit der deutschen Aktionäre sein kann, da aus der Bereitschaft, einen Aktionärstag aufzusuchen, wohl eher auf ein überdurchschnittliches Interesse an der Aktienanlage geschlossen werden kann.⁷ *Hank* kommt hier u.a. zu dem Ergebnis, dass Presseberichte und – mit geringem Abstand – Geschäftsberichte als zentrale Informationsinstrumente verwendet werden. 56 % seiner Befragten geben an, bereits einmal an einer Hauptversammlung teilgenommen zu haben. Hinsichtlich der genutzten Bestandteile des Geschäftsberichts wird die GuV am wichtigsten eingestuft, gefolgt von Lagebericht, Bilanz, Anhang, Bericht des Vorstands und „sonstige Artikel“.

Die US-amerikanische Studie von *Epstein/Pava* aus dem Jahr 1993 setzt auf einer vorherigen Befragung von *Epstein* aus den 1970er Jahren auf und erlaubt somit einen Zeitvergleich. Da zusätzlich ein nahezu identischer Fragebogen im Rahmen der Studie von *Anderson/Epstein* auch australischen und neuseeländischen Anlegern vorgelegt wurde, ermöglichen die Ergebnisse dieser Studien zusammengenommen eine Diskussion sowohl zeitlicher als auch geographischer Unterschiede der Informationsbedürfnisse von Privatanlegern. Im Zeitvergleich kommen *Epstein/Pava* zu dem Ergebnis, dass US-Privatanleger sich weniger auf den Rat ihres Anlageberaters verlassen, sondern sich eher auf der Basis von selbst ausgewerteten Informationen entscheiden. Hieraus folgt auch, dass die Bedeutung der quantitativen Bestandteile des Geschäftsberichts im Zeitablauf zugenommen hat, während die Bedeutung eher qualitativer Bestandteile, wie z.B. des Briefes des Vorstandes, eher abgenommen hat. Auch die Nutzung der Kapitalflussrechnung nimmt im Zeitablauf deutlich zu. Im Vergleich zu den US-amerikanischen Studien vertrauen australische und neuseeländische Investoren wesentlich mehr ihren Anlageberatern. Demzufolge besitzt der Geschäftsbericht für sie einen etwas geringeren Stellenwert.

Die Studie für den britischen Markt von *Bartlett/Chandler* setzt auf einer Pionierstudie von *Lee/Tweedie* aus den 1970er Jahren auf und bietet damit ebenfalls die Möglichkeit für Zeitvergleiche. Im Gegensatz zu *Epstein/Pava* stellen sie nur relativ geringe Unterschiede im Zeitablauf fest. Es wird deutlich, dass Informationen aus der Finanzpresse für britische Anleger die zentrale Informationsquelle darstellen. Innerhalb des Geschäftsberichts wird dem Brief des Vorstandsvorsitzenden insgesamt am

7 Diese Möglichkeit wird auch vom Verfasser der Studie eingeräumt, vgl. *Hank* (1999), S. 147.

meisten Beachtung geschenkt. Von den Bestandteilen des Jahresabschlusses besitzt die GuV die größte Bedeutung.

In einer weiteren Studie befragt Hodge US-amerikanische Privataktionäre (Mitglieder der „National Association of Investors Corporation“), wie oft ihrer Meinung nach Manager von kapitalmarktorientierten Unternehmen Gewinne manipulieren. Darüber hinaus sollen die Teilnehmer die Unabhängigkeit von Wirtschaftsprüfern sowie die Relevanz und Verlässlichkeit von testierten Finanzberichten einschätzen. Das Antwortverhalten der Privatanleger ergibt, dass diese im Durchschnitt bei 50 % der veröffentlichten Gewinngrößen von einer Manipulation durch das Management ausgehen. Hinsichtlich der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer gehen 34 % davon aus, dass diese im Zeitablauf gesunken ist, während nur 11 % eine Steigerung der Unabhängigkeit von Wirtschaftsprüfern in den letzten fünf Jahren sehen. Ebenso ist die Zahl derjenigen größer, die glauben, dass die Verlässlichkeit von Finanzberichten in den letzten fünf Jahren abgenommen hat, als die derer, die von einem zwischenzeitlichen Anstieg ausgehen. Lediglich hinsichtlich der Relevanz von Finanzberichten verhält es sich spiegelverkehrt. Diesen scheinbaren Widerspruch, wonach die Verlässlichkeit von Finanzberichten als schwächer und gleichzeitig die Relevanz als höher erachtet wird, erklärt Hodge damit, dass Anleger angesichts der gesunkenen Verlässlichkeit Finanzberichte intensiver bzw. kritischer lesen, um die Gültigkeit der berichteten Informationen nachzuprüfen. Dies könnte nach Ansicht des Autors letztlich zu einem Anstieg der wahrgenommenen Relevanz führen.

Hodge/Pronk untersuchen am Beispiel des Philips-Konzerns die Art und Weise, wie Privatinvestoren im Vergleich zu institutionellen Anlegern Online-Quartalsberichte zur Informationsbeschaffung nutzen. Dazu wurden die Besucher beim Abruf des Quartalsberichts befragt, wobei gleichzeitig ihr Online-Verhalten aufgezeichnet wurde. Die Autoren kommen zu dem Ergebnis, dass Anleger, die bereits Aktionäre sind, den aktuellen Quartalsbericht deutlich früher abrufen als Anleger, die noch nicht in das betrachtete Unternehmen investiert haben. Dabei ist es wenig verwunderlich, dass im direkten Vergleich professionelle Anleger schneller auf die neuen Informationen zugreifen als Privatinvestoren. Bei der Wahl des Formats entscheidet sich ein Großteil der Privataktionäre im Gegensatz zu den institutionellen Investoren für die (strukturiertere) HTML-Version. Für die hiesige Fragestellung besonders interessant ist schließlich die Feststellung, dass professionelle Anleger stärker den Finanzbericht und damit GuV, Bilanz und Kapitalflussrechnung nutzen als Privataktionäre. Letztere verlassen sich vermehrt auf den (von Wirtschaftsprüfern nicht testierten) Bereich „Management Discussion & Analysis“, in welchem die Lage des Unternehmens aus Sicht des Managements zusammengefasst wird.

Anknüpfend an die Beobachtung, dass Privataktionäre dazu tendieren, eher auf gefilterte (MD&A) als ungefilterte (Finanzbericht i.e.S.) Berichtsinformationen zuzugreifen, untersuchen *Elliott/Hodge/Jackson*, inwiefern die Art der verwendeten Informationen Auswirkungen auf den Anlageerfolg hat. Die Autoren kommen zum Ergebnis, dass unerfahrene Privatanleger am Aktienmarkt erfolgreicher agieren, wenn sie verstärkt gefilterte Informationen in ihre Anlageentscheidungen einbeziehen. Dieser Zusammenhang hängt jedoch von der Erfahrung der Anleger ab. Je erfahrener ein Aktionär ist, desto schwächer wird dieser Zusammenhang, bis er sich schließlich ins Gegenteil umkehrt. Demnach sind erfahrene Anleger erfolgreicher, wenn sie auf ungefilterte Informationen zurückgreifen. *Elliott/Hodge/Jackson* führen dies darauf zurück, dass Anleger die ungefilterten Informationen aus Bilanz, GuV etc. mit zunehmender Erfahrung besser verstehen und nutzen können. Vor diesem Hintergrund halten die Autoren fest, dass komplexe bzw. umfangreiche Informationen unerfahrene Anleger eher überfordern als unterstützen. Dementsprechend profitiert diese Gruppe von Intermediären, welche im Vorfeld die Unternehmensdaten für sie aussieben bzw. verdichten.

Zu den Studien, die sich den Informationsbedürfnissen europäischer Privatanleger widmen, zählt auch die Untersuchung von *Maditinos/Šević/Theriou*. Darin befragen die Autoren griechische Privatanleger und griechische institutionelle Investoren, welche Informationsquellen diese bei Anlageentscheidungen nutzen und wie erfolgreich sie ihre eigene Performance am Kapitalmarkt beurteilen. Die Befragungsergebnisse zeigen, dass griechische Privataktionäre bei ihren Entscheidungen neben ihrem Instinkt bzw. ihrer Erfahrung vornehmlich öffentlichen Medien vertrauen. Institutionelle Anleger setzen hingegen primär auf Fundamentalanalysen oder zumindest auf eine Mischung aus fundamentalen und technischen Analysen. In den Fällen, in denen Privataktionäre auch zur Fundamentalanalyse greifen, nutzen diese wiederum häufig die gleichen Informationen und Instrumente wie institutionelle Anleger. Dies trifft insbesondere auf das Dividendendiskontierungsmodell, das Kurs-Gewinn-Verhältnis sowie die Kennzahl Ergebnis-je-Aktie zu. Offenbar führt das Vorgehen der Privatanleger bei der Informationsbeschaffung und -auswertung jedoch oftmals nicht zum gewünschten Erfolg: Befragt nach der eigenen Performance, stufen sich Privataktionäre im Vergleich zu den restlichen Anlegern merklich schlechter ein.

Die Literaturbasis zu verhaltenswissenschaftlichen Befragungsstudien zur Dividendenpräferenz von Privatanlegern fällt vergleichsweise schmal aus. Zu den wenigen Studien zählt die Untersuchung von *Dong/Robinson/Veld* aus dem Jahr 2003, in deren Rahmen 2.723 niederländische Haushalte, die regelmäßig an EDV-gestützten Befragungen teilnehmen, mit einem Fragenkatalog von 32 Fragen konfrontiert wurden.

Auf Basis eines Rücklaufs von 555 Fragebögen kommen *Dong/Robinson/Veld* zu dem Ergebnis, dass holländische Anleger eine Dividendenpräferenz besitzen und dass sich diese am ehesten durch Signalling-Ansätze erklären lässt. Dividenden werden also präferiert, weil Unternehmen, die in der Lage sind, Dividenden zu zahlen, als weniger riskant und ökonomisch erfolgreicher wahrgenommen werden. Gewisse Anhaltspunkte finden sich auch dafür, dass steuerliche oder handelsbedingte Transaktionskosten die Entscheidung für oder gegen Dividenden beeinflussen. Befragungsstudien, die sich mit den Einstellungen deutscher Privatanleger zu ihrem Stimmrecht auseinandersetzen, liegen bisher nicht vor.

Maditinos/Šević/Theriou/Tsinani nutzen in ihrer Studie eine modifizierte Version des Fragebogens von *Dong/Robinson/Veld*, um die Dividendenpräferenz von griechischen Privatanlegern zu untersuchen. Vor dem Hintergrund, dass Ausschüttungsentscheidungen in der Regel durch steuerliche Überlegungen beeinflusst werden, stellt der griechische Kapitalmarkt einen interessanten Untersuchungsrahmen dar: In Griechenland unterliegen sowohl Dividendeneinkünfte als auch Kurssteigerungen keiner Besteuerung. Somit sind *Maditinos/Šević/Theriou/Tsinani* in der Lage, die Dividendenpräferenz losgelöst von steuerlichen Erwägungen zu untersuchen. Dazu wurden 750 Fragebögen an private Anleger verschickt, von denen schließlich 248 in die Untersuchung einbezogen werden (Rücklauf von 33,1 %). Die Autoren kommen zu dem Ergebnis, dass die Privataktionäre auch unter Ausschluss steuerlicher Aspekte eine starke Präferenz für Dividenden haben. Als Begründung wird angeführt, dass griechische Anleger ihre Aktien nicht primär zur Wertsteigerung, sondern zur Finanzierung ihrer Konsumausgaben aus den laufenden Dividendenzahlungen halten.

Graham/Kumar haben sich im Rahmen ihrer Untersuchung ebenfalls mit der Dividendenpräferenz von Privatanlegern befasst. Im Gegensatz zu den obigen Studien führten die Autoren hierzu jedoch keine Befragung durch, sondern analysierten die Portfoliozusammensetzung und das Handelsverhalten von über 60.000 US-amerikanischen Haushalten. Die hierdurch zu Tage geförderten Ergebnisse machen deutlich, dass Privatanleger hinsichtlich ihrer Dividendenpräferenz keine homogene Gruppe darstellen. So stellen *Graham/Kumar* zwar fest, dass Privatanleger im Durchschnitt eher Aktien präferieren, die keine Dividenden zahlen, bei genauerer Betrachtung offenbart sich jedoch ein differenzierteres Bild. Demnach gibt es eine Gruppe von Privatanlegern, zu denen insbesondere ältere Aktionäre und Anleger mit geringerem Einkommen zählen, die dividendenstarken Aktien den Vorzug geben. Dies liegt nach Ansicht der Autoren daran, dass bei diesen Anlegern steuerliche Aspekte eine geringere und Konsumwünsche eine höhere Rolle spielen. Insbesondere der letztgenannte Aspekt bestätigt somit die Ergebnisse von *Maditinos/Šević/Theriou/Tsinani*.

III. Forschungsfragen

Ziel der vorliegenden Befragungsstudie ist es, einen Beitrag zur Untersuchung der Informationsbedürfnisse und Verhaltensweisen von Privataktionären zu liefern. Wie der Literaturüberblick zeigt, liegen derzeit nur wenige Erkenntnisse zu diesen Themenfeldern vor. Insgesamt stehen daher drei Forschungsfragen im Mittelpunkt:

- Welche Informationskanäle nutzen deutsche Privatanleger, wie bewerten sie diese, welche Teile des Geschäftsberichts werden genutzt, und wie reagieren die deutschen Privatanleger auf Unternehmensnachrichten?
- Wie ist es um die Dividendenpräferenz deutscher Anleger bestellt, spielen steuerliche Motive hierbei eine Rolle und wie wird die derzeitige Regulierung der Dividendenausschüttung beurteilt?
- Wird das Stimmrecht in Anspruch genommen und wird es als werthaltig angesehen? Wie wird die Rolle von Mehrheitsaktionären bewertet?

Durch die gleichzeitige Befragung der institutionellen Anleger lassen sich zudem Verhaltens- und Präferenzunterschiede zwischen den verschiedenen Aktionärsgruppen identifizieren. Da der Fragebogen aus dem Jahr 2004 fast unverändert für die aktuelle Studie übernommen wurde, können zusätzliche Erkenntnisse über Verhaltensänderungen der Privataktionäre gewonnen werden:

- Sind die im Rahmen der Vorgängeruntersuchung gewonnenen Ergebnisse im Zeitablauf stabil?
- Inwiefern hat die im Zeitablauf stattgefundene Änderung in der Aktionärstruktur zu einem systematischen Abweichen im Antwortverhalten geführt?
- Wirkt sich eine Veränderung des Börsenumfeldes, wie sie zwischen den Jahren 2004 und 2008 stattgefunden hat, auf die Informationsbedürfnisse bzw. das Verhalten von Anlegern aus?

Im Folgenden wird zunächst ein kurzer Überblick über die Studienmethodik gegeben, bevor im vierten Abschnitt die Befragungsergebnisse präsentiert werden.

IV. Kurzüberblick über Befragungsmethodik und Rücklaufcharakteristika

Die Privatanleger der Deutschen Post wurden zur Jahreswende 2007/2008 mittels eines zweiseitigen Fragebogens (vgl. Anhang, Abschnitt 2) postalisch befragt. Um eine Vergleichbarkeit der Ergebnisse im Zeitablauf zu ermöglichen, entsprach dieser Fragebogen weitgehend dem Fragebogen, der im Rahmen der vorangegangenen Befragung im Jahr 2004 eingesetzt worden war. Bereits damals war bei dessen Ausgestaltung besonderes Augenmerk auf möglichst allgemeinverständliche Formulierungen gelegt worden. Zudem wurde der ursprüngliche Fragebogen sowohl von wissenschaftlicher Seite als auch von Testbefragten ausführlich geprüft. Auch dieses Mal wurden die Teilnehmer in einem begleitenden Anschreiben (vgl. Anhang, Abschnitt 1) darauf hingewiesen, dass die Befragung anonym erfolgt.⁸

Ein wesentlicher Unterschied im Vergleich zum Jahr 2004 betrifft hingegen die Anzahl der befragten Privatanleger, die aufgrund von Änderungen in der Aktionärsstruktur deutlich gesunken ist. Demnach wurden dieses Mal 465.321 Privataktionäre angeschrieben (2004: ca. 800.000), von denen 44.321 antworteten (2004: 88.655). Dies entspricht einer prozentualen Rücklaufquote in Höhe von 9,5 % (2004: 11 %). Auch wenn die Rücklaufquote somit leicht unter der aus dem Jahr 2004 liegt, kann sie nach wie vor als sehr gut für eine Befragung dieser Größenordnung betrachtet werden. Da fehler- bzw. lückenhafte Fragebögen nicht in die Auswertung einbezogen wurden, umfasst schließlich die Untersuchungsgesamtheit, die im Folgenden auch als Rücklauf bezeichnet wird, 36.499 Fragebögen.

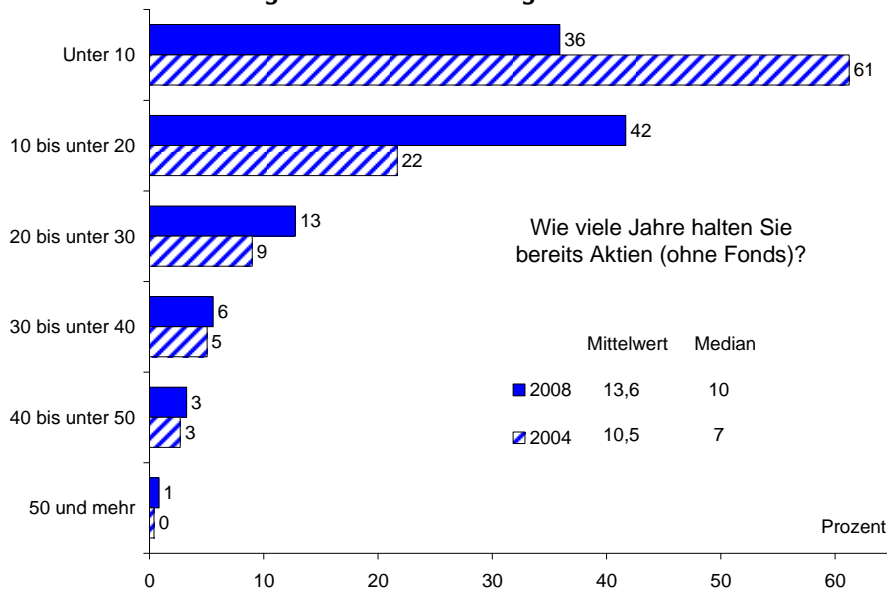
Vergleiche mit den demographischen Erkenntnissen zum Aktienbesitz in Deutschland, die regelmäßig von NFO Infratest ermittelt werden, ergeben, dass gut ausgebildete Personen, ältere Personen, Männer und Personen mit gehobener Wohnsituation im Rücklauf teilweise stark überrepräsentiert sind. Diese Rücklaufverzerrung wurde wie bereits bei der Untersuchung aus dem Jahr 2004 mittels eines Gewichtungsverfahrens eliminiert. Diese Anpassung führt dazu, dass die gewichteten demographischen Merkmale des Rücklaufs (vgl. Tab. A.5.19-21 und Tab. A.5.23) im Wesentlichen denen der NFO Infratest-Studie 2003 entsprechen. Hiermit können die Ergebnisse des Rücklaufs grundsätzlich als repräsentativ für die Gesamtheit der deutschen Aktionäre angesehen werden. Um die Vergleichbarkeit der beiden Befragungswellen zu erhöhen, wurde auch die

⁸ Vgl. für eine detailliertere Schilderung der Befragungsmethodik Abschnitt 4 im Anhang.

Befragungswelle 2008 auf Basis der NFO Infratest-Studie 2003 repräsentativ gewichtet, so dass beide Befragungswellen hinsichtlich ihrer demographischen Eigenschaften nahezu gleich sind.

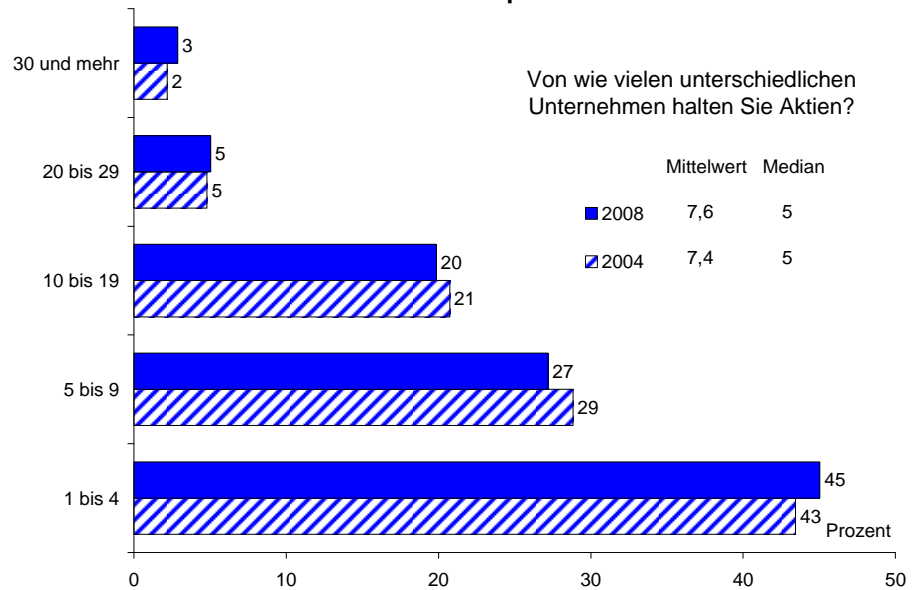
Zusätzlich zu den rein demographischen Angaben wurden die Aktionäre hinsichtlich ihrer Anlageerfahrung, der Größe ihres persönlichen Portfolios und ihrer Anlagestrategie befragt. So beträgt die Anlageerfahrung (vgl. Tab. A.5.13; Abb. 2) im Mittel (Median) 13,6 (10) Jahre. Damit weichen die Ergebnisse deutlich von denen der Vorläuferuntersuchung ab: 2004 lag der Durchschnitt bei 10,5 Jahren. Damals gaben 61 % der Befragten an, seit weniger als 10 Jahren Aktien zu halten, während es bei der jüngsten Befragung nur noch 36 % sind. Dies deutet darauf hin, dass der oben beschriebene Rückgang an Aktionären zu großen Teilen auf diese Anlegergruppe entfallen ist. 25 % (20 %) beträgt der durchschnittliche Anteil des Vermögens (ohne selbst genutzte Immobilien), den die Anleger in Aktien angelegt haben (vgl. Tab. A.5.14).

Abb. 2.: Erfahrung mit der Aktienanlage



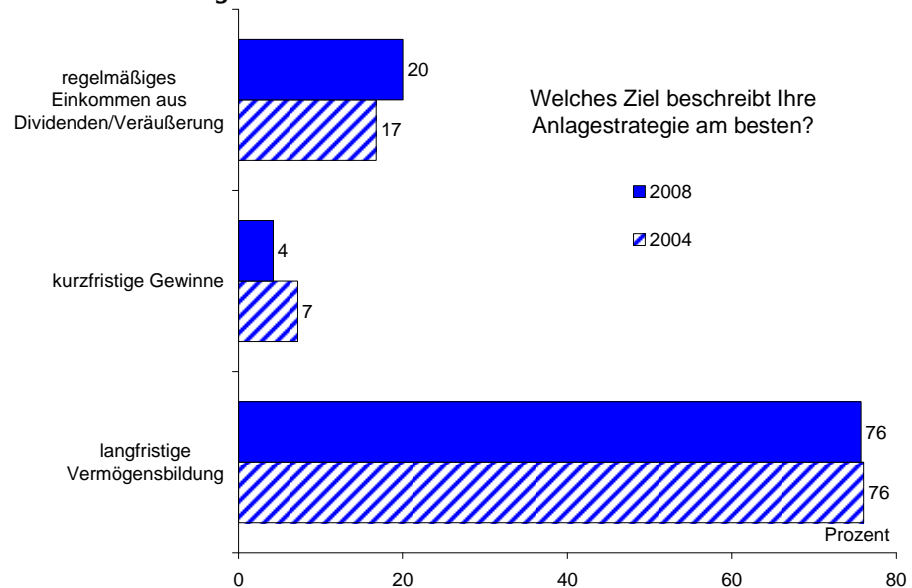
Die Zusammensetzung des Portfolios hat sich im Zeitablauf kaum geändert: Im Jahr 2004 umfasste das Portfolio eines Anlegers im Durchschnitt Aktien von 7,4 (5) verschiedenen Unternehmen. 2008 liegt der Mittelwert bei 7,6 (5) (vgl. Tab. A.5.15; Abb. 3).

Abb. 3.: Diversifikation der Aktiendepots



Bei der Frage, welche Anlagestrategie sie verfolgen, geben 76 % der Anleger an, Aktien zum langfristigen Vermögensaufbau zu halten. 20 % wollen aus Verkäufen und Dividenden regelmäßige Einkünfte erzielen, und lediglich 4 % halten Aktien mit dem Ziel der kurzfristigen Gewinnrealisierung (vgl. Tab. A.5.16; Abb. 4). Im Vergleich zum Jahr 2004 hat sich die Anzahl derjenigen Anleger, die Aktien primär zu Erzielung von kurzfristigen Gewinnen halten, somit um 3 % verringert. Stattdessen ist in gleicher Höhe der Anteil der Anleger, welche die Aktienanlage zur Realisierung eines regelmäßigen Einkommens betreiben, gestiegen.

Abb. 4.: Anlageziele



Ca. 21 % des gewichteten Rücklaufs sind oder waren Mitarbeiter des Deutsche Post World Net-Konzerns (vgl. Tab. A.5.17). Dieser Anteil liegt etwas unter dem im Rahmen der NFO Infratest-Studie 2003 ermittelten Anteil von 27 % der Aktionäre, die (auch) Belegschaftsaktien halten. Bei der Vorläuferuntersuchung belief sich der Anteil noch auf 20 %. Die Gruppe der befragten Anleger, die über eine Ausbildung im wirtschaftlichen Bereich verfügen, ist seit 2004 um 2 % auf 27 % gewachsen (vgl. Tab. A.5.18).

V. Befragungsergebnisse

1. Angewandte Aktionärstypologie

Um das Antwortverhalten der Privatanleger besser analysieren zu können, werden anhand der demographischen Merkmale und Angaben zum Anlageverhalten sowie zur Anlageerfahrung erneut drei nicht überschneidungsfreie Klassifikationsebenen mit jeweils zwei differenzierten Gruppen gebildet:

Klassifikationsmerkmal Expertise

- **Profis:** Erfahrene Anleger mit vergleichsweise großem Aktienengagement, fachrelevanter Ausbildung, abgeschlossenem Hochschulstudium und langjähriger Erfahrung (ca. 5 % des repräsentativen Rücklaufs).
- **Einsteiger:** Anleger ohne längere Erfahrung mit wenigen Titeln im Portfolio, die aufgrund ihrer Ausbildung keine wirtschaftlichen Fachkenntnisse besitzen (keine einschlägige Ausbildung und keine Hochschulreife; ca. 2 % des repräsentativen Rücklaufs).

Klassifikationsmerkmal Anlagephilosophie

- **Fundamentale Investoren:** Anleger, die angeben, dass sie sich bei ihrer Investitionsentscheidung eher an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens orientieren (ca. 12 % des repräsentativen Rücklaufs).
- **Technische Investoren:** Anleger, die angeben, dass sie sich bei ihrer Investitionsentscheidung eher an der Kursentwicklung der Aktie orientieren (ca. 20 % des repräsentativen Rücklaufs).

Klassifikationsmerkmal Anlageziel

- **Value Investoren:** Investoren, die angeben, dass ihr Anlageziel vorrangig im langfristigen Vermögensaufbau besteht (ca. 76 % des repräsentativen Rücklaufs).
- **Growth Investoren:** Investoren, die angeben, dass ihr Anlageziel vorrangig in der kurzfristigen Gewinnerzielung besteht (ca. 4 % des repräsentativen Rücklaufs).

Zusätzlich werden zwei spezielle Anlegergruppen untersucht, von denen erwartet wird, dass sie sich systematisch von den sonstigen Aktionären unterscheiden:

- **Risikoaverse Investoren:** Diese Gruppe umfasst Investoren, die nicht erkennen lassen, dass sie bereit sind, mit ihrem Investment unternehmerisches Risiko zu übernehmen. Dies wird dadurch deutlich, dass sie Pflichtdividenden unabhängig von der Gewinnsituation fordern, eine starke Dividendenpräferenz besitzen und bereit sind, stimmrechtslose Aktien zu erwerben (ca. 6 % des repräsentativen Rücklaufs).
- **Misstrauische Investoren:** Diese Gruppe umfasst Investoren, die die Gefahr für äußerst hoch halten, dass sich andere Unternehmensbeteiligte auf ihre Kosten bereichern. Nur diejenigen Investoren, die die „Ausbeutungsgefahr“ für alle angeführten Stakeholdergruppen (Unternehmensleitung, Mehrheitsaktionäre, sonstige Großaktionäre und Banken) für sehr groß halten, werden in diese Gruppe aufgenommen (ca. 4 % des repräsentativen Rücklaufs).

Zudem werden zuletzt die nach dem 31.12.2007 eingegangenen Fragebögen erfasst. Da Spätereinsendern im Rahmen der Rücklaufanalyse regelmäßig unterstellt wird, in ihrem Beantwortungsverhalten Nicht-Antwortern ähnlich zu sein, können aus der Analyse dieser Gruppe Anhaltspunkte für nicht eliminierte Rücklaufverzerrungen gewonnen werden.

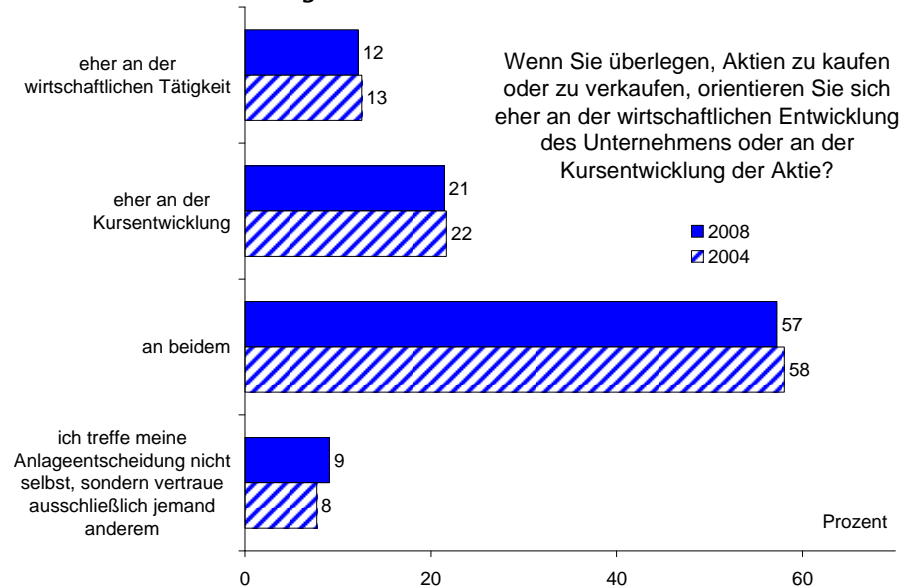
Die nachfolgenden Ergebnisse werden für die drei Forschungsgebiete Informationsverhalten, Dividendenpräferenz und Einstellung zum Stimmrecht separat dargestellt. An den Stellen, an denen es sich aufgrund der Daten anbietet, wird jeweils auf Unterschiede in der Beantwortung durch die einzelnen Aktionärstypen hingewiesen.

2. Informationsverhalten

Der Großteil der deutschen Privatanleger orientiert sich wie auch bereits 2004 bei seiner Anlageentscheidung sowohl an realwirtschaftlichen Daten als auch an historischen Kursverläufen. Bei genauerer Betrachtung wird deutlich, dass die theoretisch schwer zu begründende technische Aktienanalyse am ehesten von Growth Investoren favorisiert wird. Während die technische Analyse im Jahr 2004 jedoch neben Growth Investoren vor allem auch für unerfahrene Anleger von großer Bedeutung war, gaben bei der aktuellen Befragung nur noch 20 % der Einsteiger an, sich bevorzugt an der historischen Kursentwicklung zu orientieren. Stattdessen wird in dieser Anlegergruppe vermehrt die Anlageentscheidung vollständig an Dritte delegiert: Im Vergleich zu 2004 ist dieser Anteil bezogen auf die Gruppe der unerfahrenen Anleger deutlich von ca. 14 % auf 23 % gestiegen. Dies ist umso bemerkenswerter, als der Anteil der Anleger, welche die Kompetenz über die Anlageentscheidungen an Dritte abtreten, in der Summe lediglich um einen Prozentpunkt auf 9 % gestiegen ist, wie Abbildung 5 zeigt. Der Anteil derjenigen, die sich bei Anlageentscheidungen primär an der wirtschaftlichen Tätigkeit und somit an Fun-

damentaldaten orientieren, ist mit 13 % nahezu unverändert. Wie im Jahr 2004 ist diese Vorgehensweise am weitesten bei der Gruppe der versierten Anleger verbreitet (vgl. Tab. A.5.1; Abb. 5).

Abb. 5.: Orientierung an fundamentalen bzw. technischen Daten

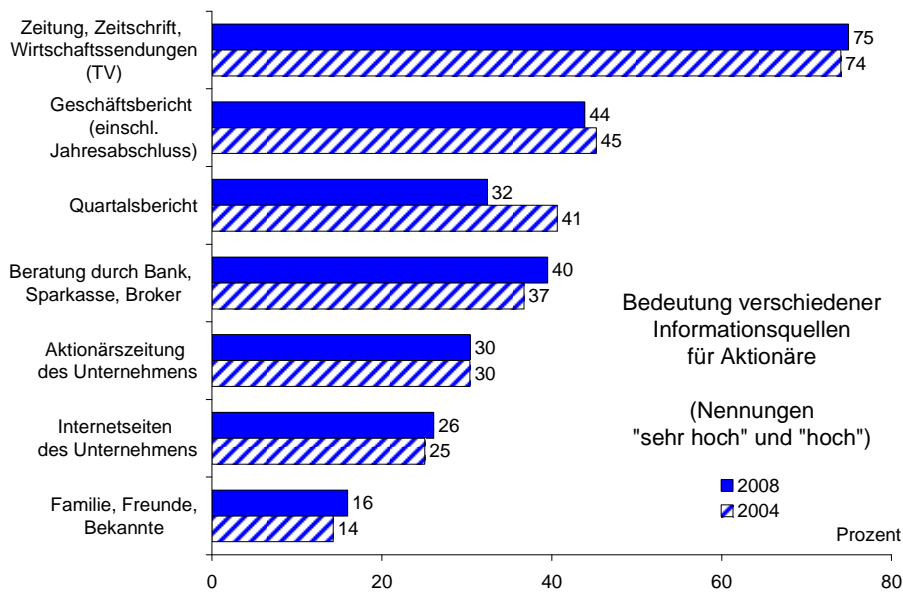


Die Presse bzw. das Fernsehen ist wie bereits im Jahr 2004 über alle Aktionärsgruppen hinweg der meistgenutzte und am besten bewertete Informationskanal (vgl. Tab. A.5.2). Dies gilt sowohl hinsichtlich der generellen Bedeutung (vgl. Abb. 6) als auch für die Bereiche Aktualität, Verständlichkeit und Vertrauenswürdigkeit.

Der Geschäftsbericht mit dem Konzernabschluss als zentraler regulierter Bestandteil wird demgegenüber weiterhin als weniger bedeutend und vor allem als weniger verständlich eingeschätzt. Letzteres gilt besonders für unerfahrene Aktionäre. Dabei ist genauso wie im Jahr 2004 zu beobachten, dass die erfahrenen Aktionäre den Geschäftsbericht für noch unbedeutender halten als die unerfahrenen Anleger. Dennoch ergeben sich bei der Wahrnehmung des Geschäftsberichts auch Unterschiede im Zeitablauf. So hat der Geschäftsbericht leicht an Bedeutung verloren, während dessen Aktualität und Verständlichkeit indes höher eingeschätzt wird als in 2004. Insbesondere wurde bei der aktuellen Befragung dem Geschäftsbericht eine deutlich höhere Vertrauenswürdigkeit attestiert als zuvor. Vor allem unerfahrene Anleger schenken dem Berichtswerk verstärkt Glauben. So stieg die Anzahl derer, welche die Vertrauenswürdigkeit des Geschäftsberichtes als hoch oder sehr hoch beurteilen, in der Gruppe der unerfahrenen Anleger von 45 % auf 54 %. Bezogen auf die Gruppe der erfahrenen Aktionäre ist dieser Wert, wenn auch deutlich schwächer, ebenfalls gestiegen. Diese Entwicklung könnte darauf zurückzuführen sein, dass die vor 2004 gehäuft aufgetretenen Bilanzskan-

dale mit der Zeit allmählich aus dem Bewusstsein der Kapitalmarktteilnehmer verschwinden. Ebenso könnte dies als Anzeichen dafür gewertet werden, dass die im Zuge der Bilanzskandale vom Gesetzgeber durchgeführten Maßnahmen zur Stärkung des Anlegervertrauens in die Berichterstattung (z.B. Einrichtung der DPR als „Bilanzpolizei“, Einführung eines Bilanzzeides, Stärkung der Unabhängigkeit und Kontrolle von Wirtschaftsprüfern) Wirkung zeigen.

Abb. 6.: Bedeutung verschiedener Informationsquellen für private Aktionäre



Was die grundsätzliche Bedeutung anbelangt, schnitt der Quartalsbericht im Vergleich zum Geschäftsbericht bereits bei der Untersuchung aus dem Jahr 2004 schlechter ab. Diese Differenz hat sich seitdem jedoch von 4 % auf 12 % verdreifacht. Ein Rückgang ist indessen gleichermaßen in der Gruppe der unerfahrenen und der erfahrenen Anleger festzustellen. Dementsprechend kann die im Rahmen der Vorläuferuntersuchung getroffene Aussage, derzufolge versierte Anleger den Quartalsbericht verglichen mit dem jährlichen Geschäftsbericht für etwa gleichbedeutend halten, nicht mehr aufrechterhalten werden. Umso erstaunlicher ist jedoch, dass die Aktualität des Quartalsberichts wesentlich niedriger eingeschätzt wird als noch im Jahr 2004. Dieser Rückgang hat zur Folge, dass der Geschäftsbericht mittlerweile als aktueller als der Quartalsbericht erachtet wird. Schließlich bleibt analog zu den Ergebnissen aus dem Jahr 2004 festzuhalten, dass der Quartalsbericht allgemein als weniger verlässlich angesehen wird als der Geschäftsbericht, wobei sich diese Differenz noch weiter vergrößert hat.

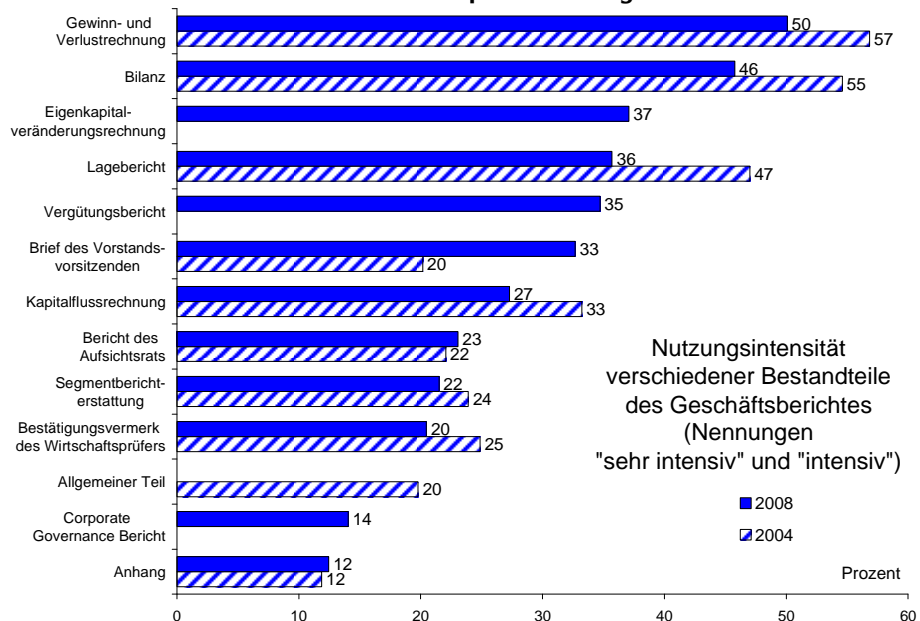
Die Beratung durch Finanzinstitute bzw. Broker hat mit drei Prozent im Vergleich zu 2004 leicht an Bedeutung gewonnen. Parallel dazu ist auch

die Vertrauenswürdigkeit von Banken und sonstigen Finanzinstituten im Durchschnitt um mehr als 5 % gestiegen. Eine Ausnahme stellt jedoch die Gruppe der weniger versierten Anleger dar. Hier sank die Vertrauenswürdigkeit von Banken und sonstigen Finanzinstituten um über 6 %.

Familie, Freunde und Bekannte belegen hinsichtlich ihrer Bedeutung als Informationsquelle für Anlageentscheidungen im Gesamtbild den letzten Platz. Dies ändert sich jedoch, wenn lediglich die Gruppe der unerfahrenen Anleger betrachtet wird. In diesem Fall wird die Bedeutung des sozialen Umfelds von 34 % der Befragten als sehr hoch oder hoch bezeichnet. Verglichen mit den Ergebnissen aus dem Jahr 2004 stellt dies fast eine Verdopplung dar. Auch in den Kategorien Aktualität, Verständlichkeit und Vertrauenswürdigkeit legte das soziale Umfeld bei weniger erfahrenen Aktionären seit der letzten Befragung deutlich zu.

Hinsichtlich der Nutzungsintensität der einzelnen Bestandteile des Geschäftsberichts (vgl. Tab. A.5.3; Abb. 7) zeichnet sich nach wie vor eine Präferenz für die „klassischen Rechenwerke“ Bilanz und GuV ab. Am intensivsten wird dabei die GuV genutzt. Verglichen mit den Ergebnissen des Jahres 2004 ist die Nutzungsintensität der GuV insgesamt jedoch um fast 7 % zurückgegangen. Dieser Rückgang zieht sich durch alle Anlegergruppen mit einer Ausnahme: Der Prozentsatz der unerfahrenen Anleger, welche die GuV sehr intensiv oder intensiv nutzen, stieg entgegen dem allgemeinen Trend um über 7 %, wodurch dieser Bestandteil erstmals von unerfahrenen Anlegern stärker genutzt wird als von erfahrenen Anlegern.

Abb. 7.: Nutzungsintensität verschiedener Bestandteile des Geschäftsberichts durch private Anleger



Die Bilanz als zweitwichtigstes Rechenwerk hat im Unterschied dazu in sämtlichen Untergruppen an Bedeutung eingebüßt. Nach wie vor nutzen jedoch versierte Anleger die Bilanz stärker als unerfahrene Investoren. Die gesunkene Nutzungsintensität der Kernrechenwerke stimmt indes umso bedenklicher, als der Aufwand für die Abschlusserstellung auf Seiten der Unternehmen in den letzten Jahren stetig gestiegen ist. Dies lag zum einen an der zunehmenden Komplexität innerhalb der Rechnungslegung (z.B. Fair Value Accounting) und zum anderen an dem zuletzt drastisch gestiegenen Tempo, mit dem neue IFRS-Rechnungslegungsregeln verabschiedet oder bestehende überarbeitet werden. Grundsätzlich ist denkbar, dass gerade die häufigen Änderungen von Rechnungslegungsregeln dazu führen, dass Anleger diesen Informationen eine gewisse Beliebigkeit und somit weniger Bedeutung beimessen.

Bedeutend erscheint, dass die international zentralen Abschlussbestandteile Segmentberichterstattung und Kapitalflussrechnung nach wie vor deutlich gegenüber der Bilanz und GuV abfallen. Dabei ist wie bei den Kernrechenwerken auch hier ein Rückgang an Nutzungsintensität über fast alle Anlegergruppen zu verzeichnen. Im Vergleich zu internationalen Studien fällt auf, dass die deutschen Privatanleger anscheinend die Kapitalflussrechnung wesentlich seltener als die US-Amerikaner und in etwa genauso häufig wie Australier und Neuseeländer nutzen.⁹ Indes scheint hierbei auch die Erfahrung eine Rolle zu spielen. Versierte Investoren nutzen Kapitalflussrechnung und Segmentberichterstattung – wie bereits 2004 festgestellt – wesentlich intensiver als unversierte Anleger.

Vor dem Hintergrund der zentralen Bedeutung, die dem Anhang beim Verständnis der Rechenwerke zukommt, erscheint es sehr bedenklich, dass nach wie vor nur etwa 12 % der Aktionäre angeben, den Anhang intensiv oder sehr intensiv zu nutzen. Auch hier ist der Anteil bei den versierten Investoren deutlich höher (22 %). Dies gilt neben der Kapitalflussrechnung und der Segmentberichterstattung überdies auch für den Lagebericht. Immerhin ist die Anzahl der unerfahrenen Anleger, die angeben, den Anhang aufmerksam zu lesen, seit 2004 um 4 % gestiegen. Im internationalen Vergleich nehmen die deutschen Investoren hierbei jedoch weiterhin einen der letzten Plätze ein, insbesondere verglichen mit den US-amerikanischen Investoren, bei denen ca. 35 % der Investoren angeben, die Footnotes – das amerikanische Pendant zum Anhang – gründlich zu lesen.

9 Vgl. *Anderson/Epstein* (1996), S. 46. Hierbei ist allerdings zu beachten, dass diese Studie bereits ca. zwölf Jahre zurückliegt und dass davon auszugehen ist, dass die Nutzung der Kapitalflussrechnung seitdem international eher zugenommen hat.

In der aktuellen Untersuchung wurden die Teilnehmer erstmalig auch zur Bedeutung der Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie der Vergütungs- und Corporate-Governance-Berichte befragt. Dabei liegt die Eigenkapitalveränderungsrechnung in der Reihenfolge der meistgenutzten Geschäftsberichtsbestandteile mit 37 % insgesamt an dritter Stelle. Insbesondere unerfahrene Anleger (fast 47 %) interessieren sich für dieses Rechenwerk, das in der Regel in Geschäftsberichten direkt nach der GuV und Bilanz präsentiert wird. Der Vergütungsbericht wird mit knapp 35 % ebenfalls relativ intensiv gelesen. Bei genauerer Betrachtung wird deutlich, dass sich abermals vor allem weniger erfahrene Anleger (40 %) mit diesem neuen Geschäftsberichtsbestandteil auseinandersetzen. So gab die Gruppe der versierten Anleger nur zu 28 % an, diesen Teil intensiv bis sehr intensiv zu lesen. Vor dem Hintergrund der kontroversen öffentlichen Diskussion zur Managementvergütung könnte die aufmerksame Lektüre des Vergütungsberichts primär von weniger erfahrenen Anlegern eher durch persönliches Interesse an dem Themengebiet als durch die Suche nach anlagerelevanten Informationen getrieben sein. Der Corporate-Governance-Bericht wird wiederum deutlich stärker von erfahrenen (16 %) als von unerfahrenen (10 %) Anlegern genutzt. Das jedoch in beiden Gruppen gleichermaßen nur schwach ausgeprägte Interesse an dem Corporate-Governance-Bericht lässt vermuten, dass die Corporate Governance abseits der Managementvergütung bei Anlageentscheidungen bisher nur eine untergeordnete Rolle spielt.

Zu den Bereichen, die von unerfahrenen Investoren gründlicher genutzt werden als von erfahrenen Investoren, zählt schließlich neben der GuV und dem Vergütungsbericht auch der Bericht des Aufsichtsrats. Offensichtlich spricht der verdichtende Charakter dieses Geschäftsberichtsbestandteils vor allem weniger versierte Investoren an. Andererseits wurde auch das Interesse an diesem Berichtsteil auf Seiten der versierten Anleger geweckt. So stieg der Anteil der intensiven und sehr intensiven Nutzung in dieser Gruppe im Vergleich zu 2004 um 4 % an.

Hinsichtlich der Nutzungsintensität hat der Brief des Vorstandsvorsitzenden am stärksten an Bedeutung gewonnen (Zuwachs von fast 13 %). Auch hier kann davon ausgegangen werden, dass dieses Berichtsinstrument wesentliche Anlageinformationen verdichtet enthält. Durch diesen Anstieg, der sich über alle Anlegergruppen erstreckt, ist der Brief des Vorstandsvorsitzenden hinsichtlich der Bedeutung für die Anleger mittlerweile fast genauso wichtig wie der Lagebericht. Obwohl Letzterer insbesondere auch umfangreiche, zukunftsgerichtete Informationen enthält, denen gemeinhin eine Relevanz für Anlageentscheidungen unterstellt wird, sank dessen Bedeutung um über 11 %, wobei er nach wie vor deutlich stärker von erfahrenen Anlegern genutzt wird.

Die Untersuchung des Antwortverhaltens der restlichen Gruppen bestätigt die Ergebnisse der Untersuchung aus dem Jahr 2004. So ging aus

den Antworten zu der Frage nach den primären Informationsquellen bereits hervor, dass der Geschäftsbericht für technisch orientierte Anleger im Vergleich zu den anderen Gruppen deutlich geringere Relevanz besitzt. Dementsprechend werden auch die einzelnen Bestandteile des Geschäftsberichts von dieser Anlegergruppe am wenigsten beachtet. Erwartungsgemäß verhält es sich bei den fundamental orientierten Anlegern umgekehrt: Diese Gruppe studiert die einzelnen Bestandteile gründlicher als die restlichen Anlegergruppen. Im Zeitvergleich fällt auf, dass die Kernrechenwerke am stärksten in der Gruppe der fundamental orientierten Anleger an Bedeutung verloren haben.

Darüber hinaus ist nach wie vor festzustellen, dass Investoren mit dem Ziel der langfristigen Vermögensbildung Geschäftsberichte gründlicher lesen als Investoren, die auf kurzfristige Gewinnerzielung ausgerichtet sind. Dies erscheint wohl hauptsächlich darin begründet, dass kurzfristig orientierte Investoren überrepräsentativ häufig technisch motivierten Anlagestrategien folgen. Die einzige Ausnahme bildet die Kapitalflussrechnung, die im Zeitablauf in der Gruppe der Value-Investoren um 6 % an Bedeutung verloren hat, während sie diesbezüglich in der Gruppe der Growth-Anleger um 1 % zugelegt hat. Dies hat dazu geführt, dass der Kapitalflussrechnung neuerdings mehr Aufmerksamkeit von kurz- als von langfristigen Anlegern beigemessen wird.

Weiterhin gilt jedoch, dass die speziellen Gruppen der misstrauischen und der risikoaversen Anleger den Geschäftsbericht weniger intensiv als der Durchschnitt der Investoren nutzen. Dies erstaunt im Hinblick auf misstrauische Investoren. Anscheinend nehmen sie die Möglichkeit, als informierter Aktionär bessere Kontrolle ausüben zu können, nur sehr eingeschränkt wahr. In Bezug auf die Gruppe der risikoaversen Anteilseigner kann das fehlende Interesse am Geschäftsbericht evtl. damit zusammenhängen, dass für sie primär Dividendenzahlungen im Fokus stehen. Diese bemessen sich (zumindest rechtlich) am Ergebnis des handelsrechtlichen Jahresabschlusses, der in der Regel keinen Bestandteil des Geschäftsberichts darstellt. Im Gegensatz zu 2004 gilt das Desinteresse dieser Gruppen am Geschäftsbericht jedoch nicht mehr ausnahmslos für sämtliche Teile. So nutzen risikoaverse Anleger den Brief an die Aktionäre und misstrauische Anleger die Kapitalflussrechnung überdurchschnittlich intensiv. Zudem widmen beide Gruppen dem Vergütungsbericht besondere Aufmerksamkeit: Hier liegt der Anteil derjenigen, die angeben, den Vergütungsbericht intensiv oder sehr intensiv zu lesen, bei über 40 %. Für misstrauische Anleger, also jene Anteilseigner, die fürchten, von anderen Unternehmensbeteiligten (inkl. des Managements) ausgebeutet zu werden, erscheint dieses Interesse nicht überraschend.

Danach befragt, ob Änderungen des Gewinns, der Dividende oder des Cashflows für die Anlageentscheidung gleichbedeutend sind und ob ein Steigen oder ein Fallen dieser Größen mehr Bedeutung besitzt (vgl. Tab.

A.5.4), kamen die Anleger bei der Untersuchung aus dem Jahr 2004 unabhängig von ihrer Klassifizierung noch zu einer eindeutigen Reihenfolge: Vom Gewinn ging die größte Bedeutung aus, gefolgt von der Dividende und schließlich, bei versierten Anlegern nahezu gleichauf, dem Cashflow. Die Präferenz für den Gewinn ist zwar nach wie vor zu beobachten, jedoch nicht mehr im ursprünglichen Ausmaß. So hat der Gewinn bei unerfahrenen Anlegern stark an Bedeutung verloren. Diese Entwicklung hat dazu geführt, dass, gemessen an der Anzahl der Nennungen „wichtig“ und „sehr wichtig“, die Dividende für weniger versierte Anleger mittlerweile wichtiger ist als der Gewinn. Die zunehmende Bedeutung von Dividenden im Vergleich zum Gewinn lässt sich indes über sämtliche Gruppen hinweg feststellen. Bezogen auf die Gruppe der versierten Anleger, bei denen die Bedeutung des Gewinns nicht ganz so stark abgenommen hat, ist die Relevanz von Dividenden sehr deutlich angestiegen. Hier wird der Gewinn jedoch weiterhin als wichtigste Kennzahl erachtet. Ein möglicher Erklärungsansatz für die abnehmende Bedeutung von Gewinnen könnte darin liegen, dass durch die neueren Entwicklungen in der Rechnungslegung (Fair Value Accounting) Gewinngrößen volatiler geworden sind. Es wäre daher denkbar, dass durch die erhöhte Häufigkeit von Gewinnänderungen letztere – einzeln betrachtet – an Bedeutung für die Anleger verloren haben. Gleichzeitig würde dies erklären, warum die Bedeutung von Dividenden zugenommen hat, da diese in der Regel vom Management am längerfristig erwarteten Gewinntrend ausgerichtet werden. Neben dem Gewinn haben schließlich auch Cashflows an Bedeutung eingebüßt. Dieser Trend spiegelte sich zuvor bereits in der gesunkenen Nutzung der Kapitalflussrechnung wider.

Insgesamt wird steigenden Größen grundsätzlich mehr Bedeutung beigemessen als fallenden Größen. Dies wurde ebenfalls schon bei der Untersuchung im Jahr 2004 festgestellt, wobei dieser Unterschied damals wesentlich stärker festzustellen war. Wie bei der Vorgängeruntersuchung ist die Differenzierung bei versierten Anlegern wesentlich geringer ausgeprägt als bei weniger versierten Anlegern. Durch den beschriebenen Rückgang ist sie mittlerweile in dieser Gruppe fast nicht mehr feststellbar. Eine Erklärung für diese Entwicklung könnte darin liegen, dass die erste Befragung zum Zeitpunkt einer relativ schlechten wirtschaftlichen Lage (4. Quartal 2003) durchgeführt wurde. In einer solchen Zeit sind positive Nachrichten eher ungewöhnlich, weshalb sie stärker gewichtet werden. Zum Jahresende 2007 notierte der DAX hingegen noch nicht allzu weit entfernt von seinem Allzeithoch. Damals wurden jedoch bereits erste Sorgen über eine anstehende Rezession geäußert. Diese Unsicherheit wurde durch die ersten Ausläufer der Subprime-Krise, die den deutschen Finanzplatz zu diesem Zeitpunkt erreichten, verstärkt. Vor dem Hintergrund einer von Ungewissheiten geprägten Börsenphase ist es denkbar, dass negative Nachrichten stärker wahrgenommen werden, da

sie erste Anzeichen für einen nachhaltigen Marktrückgang darstellen könnten.

Während die Rangfolge der Periodengrößen vor dem Hintergrund der vergleichsweise geringen Verwertung der Kapitalflussrechnung im deutschen Sprachraum plausibel erscheint, ist die Ungleichgewichtung guter und schlechter Nachrichten interessant. Im Folgenden sollen hier zwei wesentliche Argumentationsketten dargestellt werden, die eine Ungleichgewichtung von guten und schlechten Informationen erwarten lassen:¹⁰

- ***Verhaltenswissenschaftliche Argumentation:*** Menschen treffen aktive Entscheidungen (Aktien kaufen) bewusster als passive Entscheidungen (Aktien halten). Zudem werden einmal getroffene Entscheidungen nur zögernd revidiert. Dementsprechend werden Informationen, die getroffene Entscheidungen in Frage stellen (negative Informationen bei gehaltenen Aktien), tendenziell negiert. Somit spricht aus verhaltenswissenschaftlicher Sicht einiges dafür, dass Menschen eher auf Basis von guten als von schlechten Nachrichten handeln. Dies würde erwarten lassen, dass die Anleger, ungeachtet der betrachteten Größe, positive Nachrichten stärker gewichten als negative.¹¹
- ***Bilanzpolitische Argumentation:*** Das Management hat gewisse Spielräume bei der bilanziellen Ermittlung des Gewinns und noch größere Spielräume bei der Festsetzung der Dividende, während der Cashflow vergleichsweise wenig beeinflussbar ist. Theoretische Erkenntnisse machen deutlich, dass Manager versuchen, schlechte Nachrichten (sinkende Gewinne bzw. Dividenden) möglichst zu vermeiden. Dies gilt insbesondere dann, wenn sie auf Basis von internen Informationen davon ausgehen, dass die schlechten Nachrichten nicht dauerhaft sind. Dieses auch empirisch vielfach belegte Verhalten führt dazu, dass negative Nachrichten bei Gewinnen und Dividenden einen höheren Informationscharakter haben (da sie trotz Bilanzpolitik zustande gekommen sind) als positive (die unter Umständen wegen Bilanzpolitik zustande gekommen sind). Somit wäre auf Basis dieser Argumentation zu erwarten, dass negative Gewinn- bzw. Dividendennachrichten stärker gewichtet

10 Ein weiterer möglicher Erklärungsansatz wäre, dass Gewinne empirisch nachhaltiger sind als Verluste, die eher einmaligen Charakter haben. Hierbei ist allerdings zu betonen, dass die Befragten gebeten wurden, ihre Antworten möglichst allgemeingültig zu geben und dass nicht nach der Entscheidungsbedeutung eines Verlusts, sondern einer Gewinnsenkung gefragt wurde.

11 Vgl. grundlegend zur verhaltenswissenschaftlichen Finanzierungstheorie *Barberis/Thaler* (2002).

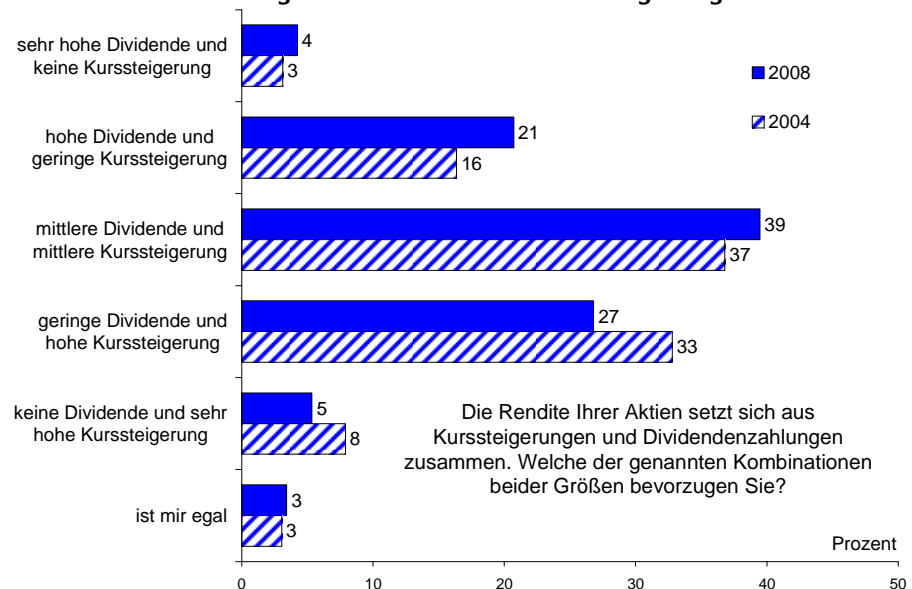
werden als positive und dass Cashflow-Nachrichten gleich gewichtet werden.

Die Daten unterstützen eher die verhaltenswissenschaftliche Argumentation, da ungeachtet von der Klassifizierung und der Gewinngröße die Werte mit positivem Vorzeichen für bedeutungsvoller gehalten werden als negative Ausprägungen der betreffenden Größe. Für die bilanzpolitische Argumentation spricht bestenfalls indirekt, dass der Unterschied zwischen positiver und negativer Gewichtung für versierte Anleger deutlich geringer ist als für unerfahrene Anleger.

3. Ausschüttung

Im zweiten Fragebogensegment wurden Angaben zur Dividendenpräferenz erhoben. Ausgehend von der Grundannahme, dass Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen bis zu einem gewissen Grad substituierbar sind, wurden die Anleger zu ihrer Dividendenpräferenz befragt. Neben einer 5-stufigen Skala (sehr hohe Dividende/keine Kurssteigerung bis keine Dividende/sehr hohe Kurssteigerung) bestand weiterhin die Antwortmöglichkeit „ist mir egal“ für Anleger, die tatsächlich Dividenden und Kurssteigerungen als perfekte Substitute ansehen.

Abb. 8.: Bedeutung von Dividende und Kurssteigerungen



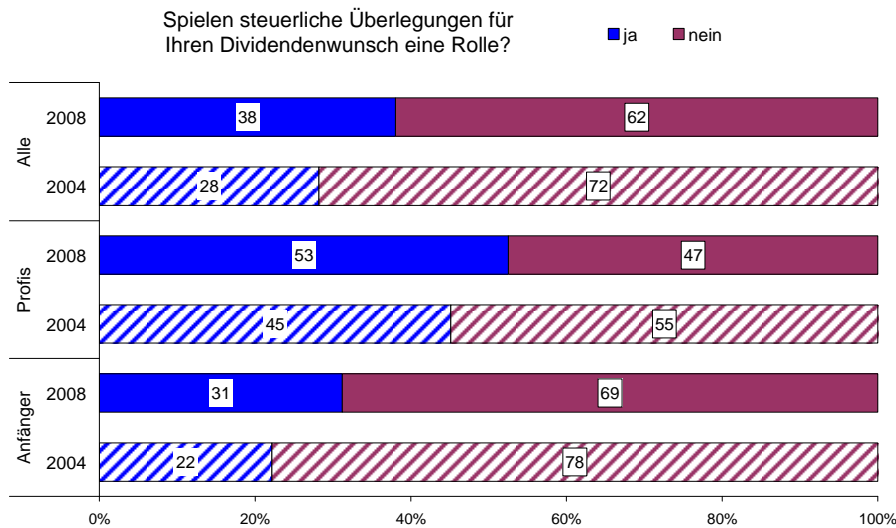
Als Ergebnis (vgl. Tab. A.5.5; Abb. 8) bleibt nach wie vor festzuhalten: Deutsche Privatanleger sind nicht indifferent zwischen Dividenden und Kurssteigerungen. Sie bevorzugen tendenziell ein ausgewogenes Verhältnis von Dividenden und Kurssteigerungen, wobei Kurssteigerungen leicht präferiert werden. Dieser Vorsprung ist im Zeitablauf jedoch deutlich geschrumpft. So hat sich der Anteil derjenigen, die sich hohe oder sehr ho-

he Kurssteigerungen zu Lasten der Dividende wünschen, um fast 9 % verringert, während die Gruppe der Befürworter von Dividenden um 5 % zugelegt hat. Dieser Anstieg zieht sich durch sämtliche Gruppen mit Ausnahme der unerfahrenen Anleger.

Die Bevorzugung von Kurssteigerungen gilt vor allem für auf kurzfristige Gewinnerzielung abzielende und versierte Investoren. Als einzige Gruppe messen die Anleger, die sich bei ihren Anlageentscheidungen eher an Fundamentaldaten orientieren, Dividenden eine größere Bedeutung zu. Die bereits im Jahr 2004 paradox erscheinende Feststellung, dass ein relativ großer Teil der misstrauischen Investoren ebenfalls Kurssteigerungen einer Dividendenzahlung vorzieht, gilt auch dieses Mal, wenn auch in erheblich geringerem Ausmaß. Es ist demnach denkbar, dass der Anteil an Extremantwortern in dieser Gruppe seit der letzten Untersuchung zurückgegangen ist. Diese Gruppe von Befragten verspürt einen stärkeren Anreiz, sich bei Befragungen zu beteiligen und ist deswegen im Rücklauf tendenziell überrepräsentiert.

Mit der nächsten Frage (vgl. Tab. A.5.6; Abb. 9) wurde erhoben, inwiefern steuerliche Überlegungen für den Dividendenwunsch eine Rolle spielen.

Abb. 9.: Steuerliche Überlegungen zur Dividende



Da bisher Dividenden (unter Beachtung des Sparerfreibetrags) mit dem halben Einkommensteuersatz zu versteuern, Kursgewinne jedoch außerhalb der Spekulationsfrist steuerfrei sind, wäre zu erwarten, dass insbesondere langfristig investierende wohlhabende Anleger diese steuerliche Benachteiligung von Dividenden bei ihrem Dividendenwunsch ins Kalkül einbeziehen. Aus dem Antwortverhalten geht jedoch hervor, dass lediglich erfahrene Investoren, die – wie die demographische Auswertung

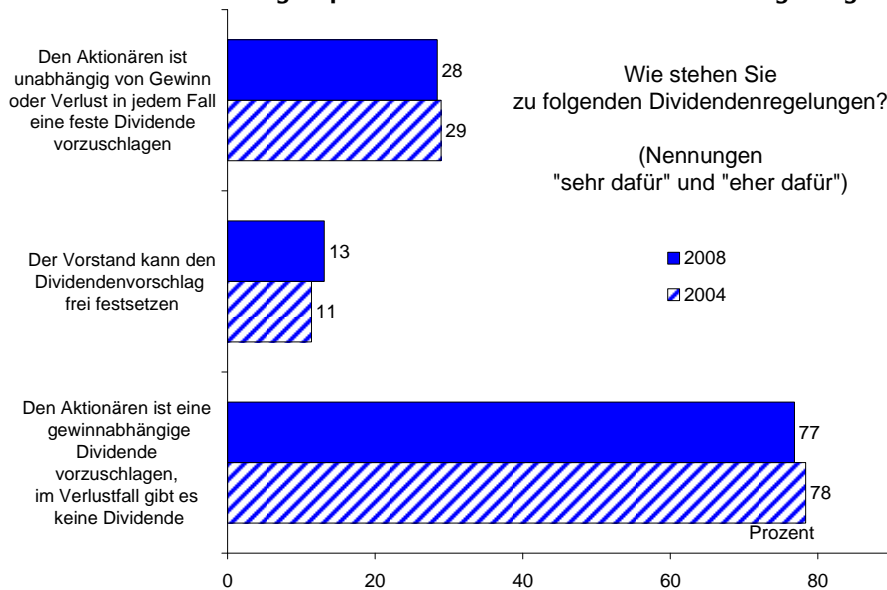
zeigt – auch überproportional wohlhabend sind und zu eher langfristigen Anlagehorizonten neigen, steuerliche Aspekte mehrheitlich berücksichtigen. Für die übrigen Aktionärsklassifikationen und auch für die Gesamtheit der Aktionäre spielen steuerliche Überlegungen jedoch nur eine untergeordnete Rolle.

Im Zeitablauf hat die Bedeutung der Dividendenbesteuerung jedoch deutlich zugenommen. Dies könnte damit begründet werden, dass dieses Thema aufgrund der im Jahr der Befragung verabschiedeten Unternehmenssteuerreform (06.07.2007) verstärkt ins Bewusstsein der Befragten gedrungen ist. Denn die weitreichenden und in der Öffentlichkeit intensiv diskutierten Vorschläge betreffen auch die künftige Dividendenbesteuerung: Das seit dem Jahr 2002 geltende Halbeinkünfteverfahren, demgemäß Anteilseigner die empfangene Dividende mit ihrem halben Einkommensteuersatz versteuern müssen, wird ab 2009 zugunsten einer definitiven Abgeltungssteuer von 25 % abgeschafft. Hinzu kommt, dass künftig auch Kursgewinne unabhängig von der Haltedauer der Besteuerung unterliegen. Dies könnte eine Erklärung dafür liefern, warum die bei der vorangegangenen Frage beobachtete Präferenz für Kursgewinne seit der letzten Befragung abgenommen hat.

Die Bestimmung der Dividendenhöhe ist in Deutschland im Vergleich zu anderen Industrienationen vergleichsweise detailliert reguliert: Das deutsche Aktienrecht schreibt über § 58 (2) AktG dem Vorstand vor, den Aktionären in der Hauptversammlung eine Dividende in Höhe von mindestens 50 % des erzielten handelsrechtlichen Einzelabschlussgewinns anzubieten. Fraglich erscheint, inwiefern die aktienrechtliche Regulierung von Aktionären befürwortet wird, denn trotz der formaljuristischen Bindung des Gewinnvorschlags an das Ergebnis im handelsrechtlichen Einzelabschluss kommunizieren inzwischen viele deutsche Manager, dass de facto die Ertrags- und Finanzlage des Konzernabschlusses als Grundlage für die Ausschüttungsbemessung herangezogen wird.¹² Alternativ hierzu existiert z.B. in den USA keine Verpflichtung des Managements, einen bestimmten gewinnabhängigen Ausschüttungsbetrag vorzuschlagen, sondern die Dividendenhöhe wird in das Belieben des Managements gestellt. Als dritte Möglichkeit wird zudem die Einstellung zu einer gewinnunabhängigen Pflichtdividende erhoben.

12 Dieses Vorgehen erfordert aufgrund der rechtlichen Fokussierung auf den Einzelabschluss teilweise entsprechende Gewinnausschüttungsmaßnahmen. Dennoch finden die bestehenden Regulierungen die Zustimmung der Vorstände deutscher börsennotierter Unternehmen. Vgl. *Pellens/Gassen/Richard* (2003), S. 324 ff.

Abb. 10.: Einstellungen privater Aktionäre zur Dividendenregelung



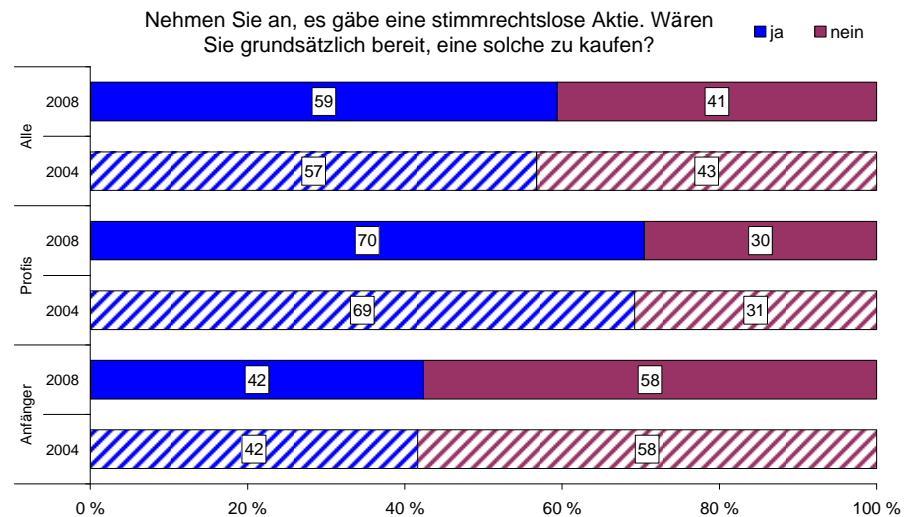
Als primäres Ergebnis (vgl. Tab. A.5.7; Abb. 10) lässt sich wie auch schon im Jahr 2004 festhalten, dass die bisherige aktienrechtliche Regelung auf breite Zustimmung trifft und eine Deregulierung überwiegend nicht gewünscht wird. Eher noch als eine komplette Deregulierung befürworten die deutschen Anleger eine gewinnunabhängige Pflichtdividende. Die versierten Investoren sind noch eindeutiger in ihrer Präferenz für die bisherige Gewinnverwendungsregel. Eine Pflichtdividende wird von ihnen so gut wie gar nicht gefordert. Deren Fürsprecher finden sich vor allem bei den unerfahrenen und misstrauischen Investoren. Wie auf Gesamtebene lassen sich auch auf Ebene der einzelnen Gruppen schließlich keine wesentlichen Änderungen im Zeitablauf feststellen.

4. Stimmrecht

Neben den Informationsbedürfnissen und Dividendenpräferenzen wurde als letztes Themengebiet die Meinung zu Stimmrechten erhoben. Hierfür wurden die Anteilseigner zunächst zur Hauptversammlungsteilnahme befragt (vgl. Tab. A.5.8). Es zeigt sich, dass der Anteil der Anleger, die bereits einmal persönlich an einer Hauptversammlung teilgenommen haben, seit der letzten Befragung von ca. 12 % auf 15 % gestiegen ist. Dies könnte daran liegen, dass bei der aktuellen Untersuchung die Gruppe der unerfahrenen Investoren weniger stark vertreten ist. Bei erfahrenen Anlegern liegt der Prozentanteil nach wie vor wesentlich höher (30 %). Interessant erscheint zudem weiterhin, dass misstrauische Investoren ihr Stimmrecht wesentlich weniger intensiv zur direkten Kontrolle einsetzen als andere Investoren.

Befragt, ob sie bereit wären, stimmrechtslose Aktien zu erwerben, zeigt sich wie bereits zuvor ein differenziertes Bild für die unterschiedlichen Aktionärsgruppen, wobei die Bereitschaft dazu im Zeitablauf insgesamt leicht zugenommen hat. Erfahrene Investoren sind hierzu weiterhin mehrheitlich bereit (vgl. Abb. 11).

Abb. 11.: Bereitschaft zum Kauf stimmrechtsloser Aktien

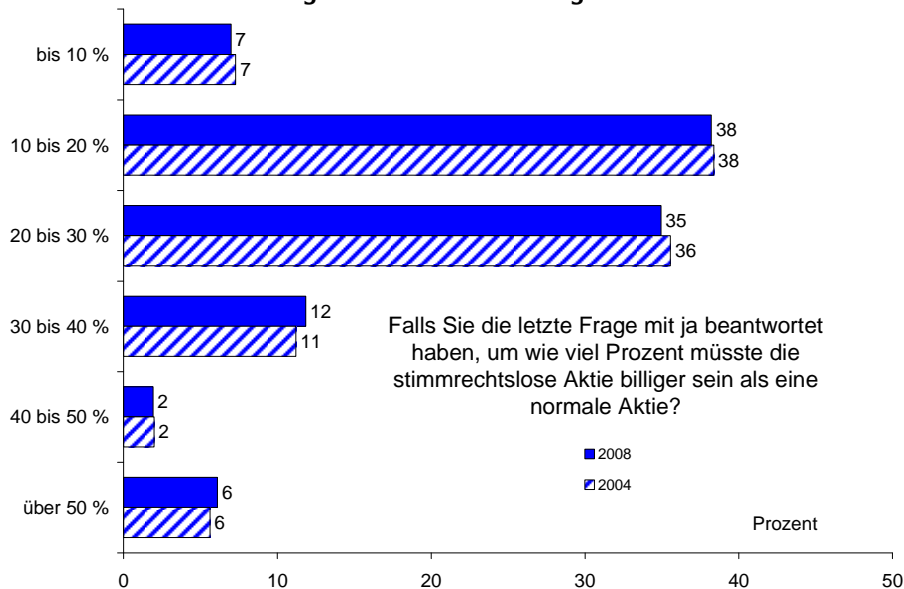


Es ist davon auszugehen, dass erfahrene Investoren wissen, dass stimmrechtslose Aktien als Vorzugsaktien am deutschen Kapitalmarkt vorkommen. Unerfahrene Investoren lehnen den Verkauf des Stimmrechts hingegen mehrheitlich ab. Auf kurzfristige Gewinnerzielung abzielende Investoren sind genauso wie technisch orientierte Anleger überproportional häufig bereit, stimmrechtslose Aktien zu erwerben. Misstrauische Investoren ziehen diese Alternative seltener in Erwägung. Dies erstaunt, da sie andererseits ihr Stimmrecht nicht aktiv nutzen. Offensichtlich messen sie der Möglichkeit, ihr Stimmrecht irgendwann doch noch auszuüben, einen gewissen Wert bei.

Diejenigen Investoren, die grundsätzlich bereit sind, ihr Stimmrecht zu veräußern, wurden anschließend gebeten, einen prozentualen Anteil des Marktwerts der Aktie zu beziffern, den sie für ihr Stimmrecht in etwa verlangen würden. Naturgemäß sieht sich ein Großteil der Anleger nicht imstande, diese Frage zu beantworten. Auf der Basis von 37 % (zuvor 32 %) der Antworten ergibt sich eine recht breit streuende Verteilung,

deren Mittelwert etwa bei 20 % liegt (vgl. Abb. 12).¹³ Sowohl insgesamt als auch auf Ebene der einzelnen Untergruppen hat sich das Antwortverhalten zu dieser Fragestellung im Zeitablauf kaum geändert.

Abb. 12.: Kursabschlag für Stimmrechtslosigkeit

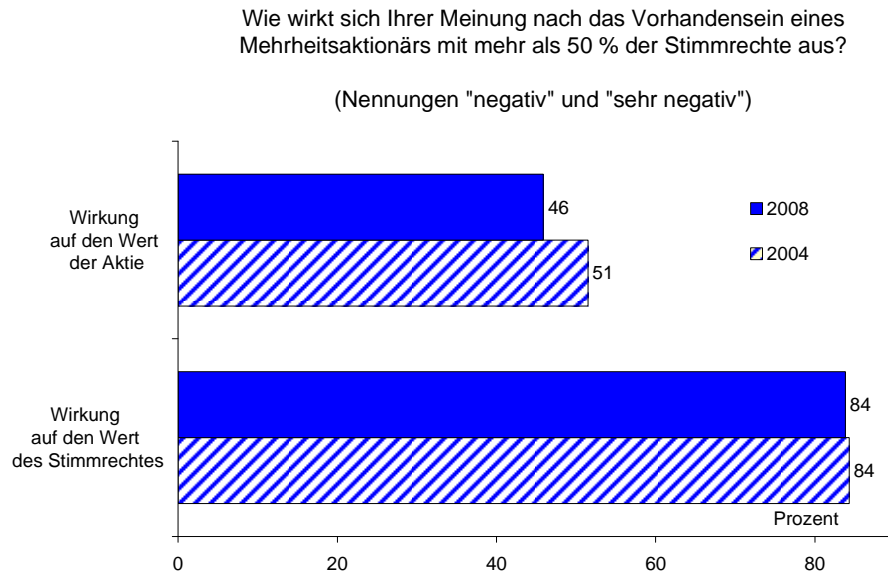


Schließlich wurden die Anteilseigner befragt, wie sich ihrer Ansicht nach das Vorhandensein von Mehrheitsaktionären auf die Werthaltigkeit des Stimmrechts einerseits und die gesamte Aktie andererseits auswirkt (vgl. Tab. A.5.11; Abb. 13).

Aus theoretischer Sicht leidet der Wert des Stimmrechts durch einen Mehrheitsaktionär, da es nicht mehr direkt möglich ist, über das Stimmrecht ohne Kooperation mit dem Mehrheitsaktionär entscheidenden Einfluss auf das Unternehmensgeschehen zu nehmen. Auch die Möglichkeit einer unternehmensfremden Übernahme ist bei Existenz eines Mehrheitsaktionärs geringer. Als den Anteilswert positiv beeinflussend lässt sich lediglich die Möglichkeit anführen, dass der Mehrheitsaktionär seine Stimmrechtsanteile eventuell künftig noch weiter ausbauen möchte und daher Minderheitsstimmrechte erwerben muss. Insgesamt ist aus Sicht der Theorie aber wohl davon auszugehen, dass sich die Existenz von Mehrheitsaktionären negativ auf die Werthaltigkeit von Stimmrechten auswirkt.

13 Dies deckt sich mit empirischen Ergebnissen für die Preisdifferenz zwischen deutschen Stamm- und Vorzugsaktien. Vgl. *Daske/Ehrhardt* (2002), S. 191, die für den Zeitraum 1956-1998 eine Differenz von 17,2 % und für den Zeitraum 1988-1998 eine Differenz von 21,8 % messen.

Abb. 13.: Mehrheitsaktionär und Wert des Stimmrechtes



Weniger klar ist die Argumentation für den Wert der Aktie insgesamt: Neben den obigen Ausführungen bezüglich der Stimmrechte ist hierbei noch zu analysieren, welche Rolle der Mehrheitsaktionär für die Unternehmensführung und -kontrolle insgesamt spielt. Hier erscheint einerseits denkbar, dass sich der Mehrheitsaktionär auf Kosten der Minderheitsaktionäre bereichert (entrenchment effect). Andererseits ist es auch möglich, dass der Mehrheitsaktionär seine Kontrollmöglichkeiten zum Wohle der Minderheitsaktionäre ausübt (incentive effect). Diese können dann als Trittbrettfahrer an dem Nutzen der Kontrolle partizipieren, ohne jedoch die korrespondierenden Kosten zu tragen.

Aus dem Antwortverhalten der Anleger ist abzuleiten, dass nach wie vor deutlich negative Auswirkungen auf den Stimmrechtswert gesehen werden. Wie bereits bei der vorhergehenden Untersuchung befürchten vor allem erfahrene Investoren, dass Mehrheitsaktionäre den Wert des Stimmrechtes schmälern könnten. In Bezug auf den Wert der Aktie insgesamt hat sich das Bild jedoch verändert: Sahen die Befragten vormals noch mehrheitlich einen negativen Effekt von Mehrheitsaktionären auf den Wert der Aktie, so sind es aktuell nur noch 46 %. Insgesamt sprechen die aktuellen Befragungsergebnisse somit – im Gegensatz zur vorhergehenden Befragung – eher für die Kontrollfunktion der Mehrheitsaktionäre als für die oben beschriebene „Bereicherungsthese“.

Die obige Gesamtentwicklung kann insbesondere auf die Gruppe der erfahrenen Anleger zurückgeführt werden: Die Anzahl der Nennungen „negativ“ und „sehr negativ“ hat hier um 13 % abgenommen. Für die Gruppe der unerfahrenen Investoren ergibt sich im Zeitablauf interessanterweise ein gegenläufiger Effekt: Hier ist der prozentuale Anteil derjeni-

gen, die das Vorhandensein von Mehrheitsaktionären als „negativ“ oder „sehr negativ“ für den Wert einer Aktie ansehen, insgesamt um mehr als 7 % gestiegen. Erwartungsgemäß vermuten indes am häufigsten misstrauische Investoren negative Auswirkungen für den Wert der Aktie.

Abschließend wurden die Aktionäre befragt, inwiefern sie sich durch andere Stakeholder des Unternehmens in ihrer Vermögensposition bedroht sehen (vgl. Tab. A.5.12). Es zeigt sich, dass generell nur geringes Vertrauen in das Verhalten der anderen Unternehmenspartner besteht. So liegt der Prozentsatz derjenigen, welche die Wahrscheinlichkeit, dass sich jemand auf ihre Kosten bereichert, als „hoch“ oder „sehr hoch“ einschätzen, bei über 40 %. Dies gilt unabhängig davon, ob sich die Frage auf andere Großaktionäre, Mehrheitsaktionäre, Banken oder die Unternehmensleitung bezieht. Während sich die versierten Anleger am meisten vor eigennützigem Verhalten auf ihre Kosten seitens der Unternehmensleitung fürchten, nennen die unversierten Anleger vor allem „sonstige Großaktionäre“ als Gefahrenquelle.

Im Zeitablauf betrachtet ist der Anteil derjenigen Anleger, welche die Gefahr der Ausbeutung durch Banken oder einen Mehrheitsaktionär als „hoch“ oder „sehr hoch“ einschätzen, deutlich um jeweils 7 % bzw. 9 % zurückgegangen. Insbesondere unerfahrene Anleger schätzen die Gefahr deutlich niedriger ein, dass sich Banken auf ihre Kosten bereichern könnten. Bezogen auf Mehrheitsaktionäre sind diese Befürchtungen vor allem in der Gruppe der erfahrenen Investoren seltener geworden. Allein hinsichtlich sonstiger Großaktionäre haben die obigen Befürchtungen (insbesondere bei erfahrenen Anlegern) deutlich zugenommen.

5. Stabilitätstests

Um zu untersuchen, inwieweit die präsentierten Ergebnisse von solchen Aktionärsgruppen getrieben werden, die bislang in der Aktionärstypologie nicht erfasst werden, erfolgt eine Eliminierung dieser Gruppen aus dem Rücklauf. So werden in einer ersten Untersuchung die Antworten von solchen Privatanlegern aus dem Rücklauf entfernt, die angeben, dass sie im Deutsche Post World Net-Konzern gearbeitet haben bzw. dort aktuell arbeiten. Ein Großteil dieser Belegschaftsaktionäre verfügt über vergleichsweise wenig Anlageerfahrung und war somit als Einsteiger klassifiziert. Die Ergebnisse ändern sich dementsprechend geringfügig. Es ist nicht offensichtlich, dass sich Belegschaftsaktionäre von anderen demographisch ähnlichen Investoren systematisch unterscheiden.

In einem zweiten Test werden die Antworten von solchen Aktionären aus dem Sample entfernt, die angeben, dass sie ihre Aktienentscheidungen mehr oder weniger komplett Dritten überlassen. Der Ausschluss dieser Gruppe hat keinen wesentlichen Einfluss auf die Fragen zur Ausschüttung und zu den Stimmrechten. Die Fragen zum Informationsverhalten

waren von dieser Aktionärsgruppe aufgrund des Fragebogaufbaus ohnehin ausgespart worden.

Als letzter Test werden alle Antworten von solchen Aktionären entfernt, die angeben, nur Aktien eines Unternehmens zu halten. Da diese Aktionäre nur über Erfahrungen mit Post-Aktien verfügen, erscheint fraglich, inwieweit sie in der Lage sind, den Fragebogen aus einer hinreichend allgemeinen Position zu beantworten. Diese Aktionärsgruppe ist naturgemäß wenig versiert und besteht zu einem wesentlichen Anteil aus den Belegschaftsaktionären des ersten Stabilitätstests. Somit ähneln sich auch die Ergebnisse dieser beiden Ausschlüsse.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass der Ausschluss von speziellen Aktionärsgruppen die Ergebnisse erwartungsgemäß beeinflusst. Wegen des großen Rücklaufs sind solche Beeinflussungen auch häufig statistisch signifikant. Ökonomisch bedeutende Beeinflussungen der Ergebnisse durch Aktionärsgruppen, die im Rücklauf gegenüber der Grundgesamtheit unter Umständen überrepräsentiert sein könnten, lassen sich jedoch nicht feststellen. Die Ergebnisse dieser Untersuchung sind somit als recht robust anzusehen.

VI. Vergleichsstudie: Institutionelle Investoren

1. Kurzüberblick über Befragungsmethodik und Rücklaufcharakteristika

Wie bereits im Rahmen der Vorgängerstudie wurde erneut eine flankierende Befragung von institutionellen Anlegern durchgeführt, um die Ergebnisse der beiden Anlegergruppen vergleichen zu können. Befragt wurde eine Untersuchungsgesamtheit von 1.482 institutionellen Investoren, die zufällig aus der Investorendatenbank Thomson Financial One entnommen wurden.¹⁴ Der Rücklauf lag nach einer Nachfassaktion bei insgesamt 149 Fragebögen und betrug damit 10 %. Im Vergleich zum Jahr 2004 hat sich der Rücklauf somit um 3 % erhöht. Abermals stellt der Rücklauf vor dem Hintergrund der bisherigen Befragungsstudien von institutionellen Anlegern ein relativ breites Befragungssample dar.¹⁵ Dazu trug nicht zuletzt – wie auch bei der Vorgängeruntersuchung – eine Nachfassaktion per Email bei.

Neben der verzögerten Rücksendegruppe SPÄT (19 Fragebögen), die diejenigen Antworten enthält, die aus der Nachfassaktion per Email resultierten, werden zusätzlich zu dem gesamten auswertbaren Rücklauf (ALLE (146 Fragebögen)) zwei weitere Gruppen separat analysiert. Zunächst werden alle Investoren, die sich, ihr Unternehmen und ihre Tätigkeit in eine der in den Fragen 14-16 explizit angegebenen Kategorien einordnen können (vgl. Tab. A.6.14-16) und die Angaben zur ihrem geographischen Tätigkeitsgebiet machen, in die Gruppe KOMPLETT (89 Fragebögen) eingeordnet. Da nur für diese tatsächlich sichergestellt ist, dass es sich um institutionelle Investoren im engen Sinn handelt, sollten die Ergebnisse dieser Gruppe insbesondere dann beachtet werden, wenn sie signifikant von den Ergebnissen des Gesamtrücklaufs abweichen.

Als weitere Gruppe werden Investoren identifiziert, die entweder ihr Tätigkeitsgebiet oder den Zentralsitz ihres Unternehmens in Großbritannien, den Niederlanden oder in den USA haben. Dies umfasst 27 Personen (ANGLO). Insgesamt wird also deutlich, dass die hier präsentierten Ergebnisse teilweise auf sehr kleinen Gruppengrößen beruhen. Vor diesem

14 Auswahlbedingung für die Grundgesamtheit war, dass die Analysten angegeben hatten, deutsche Unternehmen zu beobachten.

15 *Schulz* (1999) als weitere einschlägige Studie für den deutschen Markt stützt sich auf ein Sample von 80 auswertbaren Fragebögen. Eine Studie von *Ferber* und von *Nietsch* zur Bedeutung von Vertrauen für institutionelle Investoren fußt auf einem Rücklauf von 45 Fragebögen. Vgl. *Ferber/von Nitsch* (2004), S. 819. Weitere Informationen zur Befragungsmethodik finden sich im vierten Abschnitt des Anhangs.

Hintergrund sollten die nachfolgenden Ergebnisse mit Vorsicht interpretiert werden.¹⁶ Des Weiteren ist zu beachten, dass die Datenbasis der 2008er Welle im Vergleich zur 2004er Welle geändert wurde. 2004 wurden die von der Deutsche Post als institutionell klassifizierten Investoren der Deutsche Post selber befragt. Dementsprechend erscheinen die Ergebnisse beider Befragungswellen nur eingeschränkt vergleichbar.

2. Informationsverhalten

Zentrale Bedeutung für die Investitionsentscheidung von institutionellen Anlegern kommt nach wie vor der Ertragslage und der Managementqualität zu (vgl. Tab. A.6.1; Abb. 14).¹⁷ Neben der Kapitalstruktur sind darüber hinaus vor allem die allgemeine strategische Ausrichtung und Managementprognosen für institutionelle Anleger von Relevanz. Bei den letztgenannten Punkten hat die Bedeutung zudem im Zeitablauf deutlich zugenommen. Dies erscheint insofern interessant, als deutsche Unternehmen in den letzten Jahren ihre publizierten Managementprognosen u.a. aufgrund der Forderungen im DRS 15 stark ausgeweitet haben.¹⁸ Ein Rückgang der Relevanz ist hingegen vor allem bei der Dividendenpolitik, Kursentwicklung und Indexzugehörigkeit zu beobachten.

Auffällig ist, dass die Bedeutung von Nachhaltigkeit als Orientierungsgröße im zwischenzeitlichen Vergleich stark von 70 % auf 8 % gefallen ist. Der Grund dafür dürfte jedoch vornehmlich in der Formulierung des Fragebogens liegen: Bei den Fragebögen der Vorgängeruntersuchung wurde dieses Kriterium als „Nachhaltigkeit“ bezeichnet. Wie einige Anmerkungen aus dem Pretesterkreis ergaben, ist davon auszugehen, dass ein Großteil der Befragten bei diesem Punkt ökonomische Nachhaltigkeit vor Augen hatte. Bei der Fragebogenerstellung war jedoch von ökologischer Nachhaltigkeit ausgegangen worden. Um diesem Missverständnis entgegenzuwirken, wurde bei der aktuellen Befragung das besagte Kriterium als „Nachhaltigkeitsbericht“ aufgeführt. Der drastische Rückgang

16 Die geringen Gruppengrößen reduzieren auch die Stärke der im Anhang wiedergegebenen Teststatistiken deutlich. Signifikante Unterschiede zwischen den Gruppen können also gerade auch wegen der geringen Gruppenstärke als Beleg für die nachfolgenden Ergebnisse angesehen werden. Dies gilt insbesondere dann, wenn parametrische und nicht-parametrische Testverfahren in die gleiche Richtung weisen.

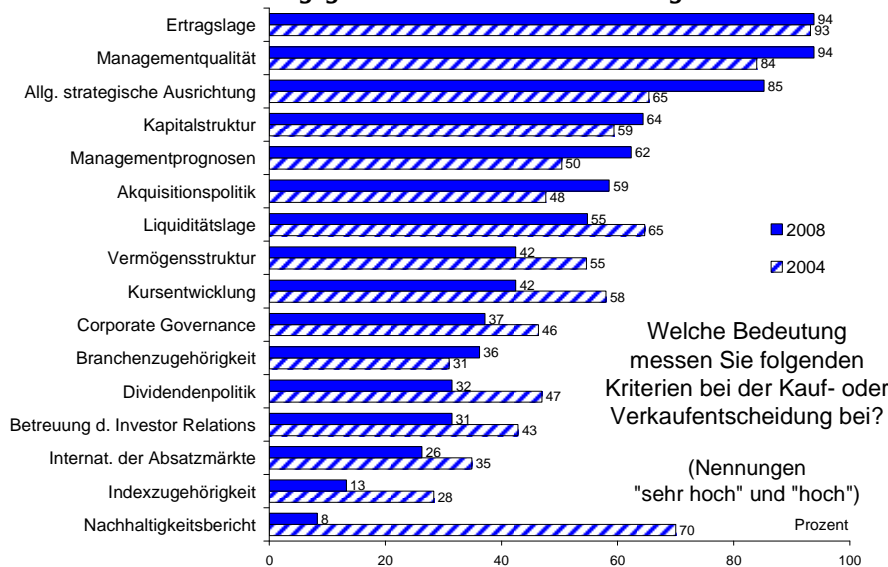
17 Dies deckt sich mit den Ergebnissen einer von PwC durchgeführten Analystenbefragung, wonach Analysten ebenfalls primär an der Performance und damit an der Ertragslage eines Unternehmens interessiert sind. Die Bilanz spielt in diesem Kontext eine untergeordnete Rolle. Vgl. *PriceWaterhouseCoopers* (2007), S. 5.

18 Vgl. zur Ausgestaltung von Managementprognosen *Nölte* (2008), S. 9-87; *Pellens/Nölte/Berger* (2007).

weist demnach auf eine deutlich geringere Relevanz von ökologischen gegenüber ökonomischen Faktoren hin.

Im Vergleich zwischen deutschen und angloamerikanischen Investoren fällt auf, dass letztere vor allem Managementprognosen wesentlich geringer gewichten. Ebenfalls von geringerer Bedeutung sind für diese Gruppe die Betreuung durch Investor Relations, Corporate Governance sowie die Internationalisierung des Absatzmarktes. Zu den Kriterien, die für angloamerikanische Anleger wiederum besonders wichtig sind, zählt insbesondere die Liquiditätslage.

Abb. 14.: Orientierungsgrößen institutioneller Anleger

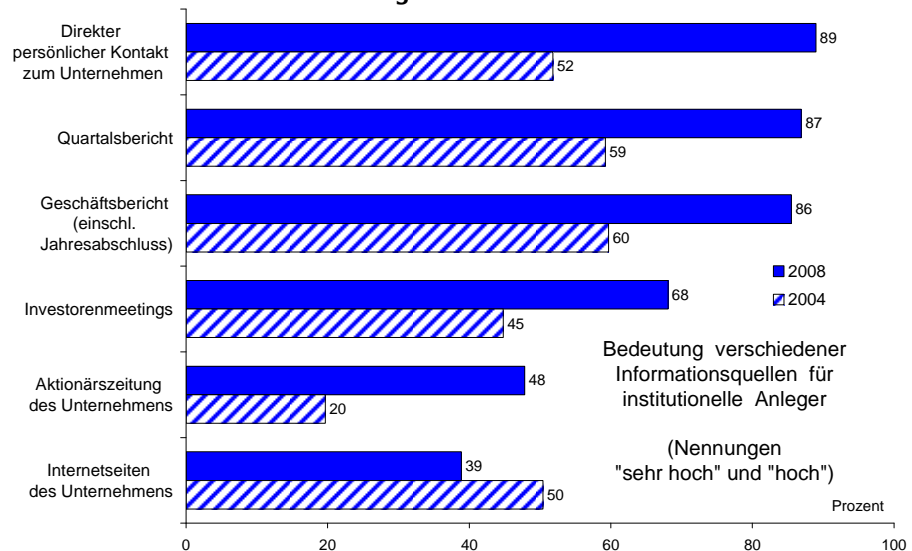


Als zentralen Informationskanal nutzen institutionelle Investoren vor allem den direkten persönlichen Kontakt zum Unternehmen (vgl. Tab. A.6.2; Abb. 15). Der Aufstieg des direkten persönlichen Kontakts zur wichtigsten Informationsquelle erscheint vor dem Hintergrund, dass Managementqualität aktuell als besonders wichtig erachtet wird, plausibel. Es ist davon auszugehen, dass diese vor allem im direkten Kontakt mit der Unternehmensleitung eingeschätzt werden kann. Ebenfalls von großer Bedeutung sind nach wie vor der Jahresabschluss und der Quartalsbericht.¹⁹ Insgesamt fällt schließlich der zwischenzeitliche Bedeutungsan-

19 Die Untersuchung von Gassen/Schwedler, in deren Rahmen ebenfalls institutionelle Investoren befragt wurden, ergab analog hierzu, dass Finanzberichte und direkter Kontakt die mit Abstand wichtigsten Informationsquellen für diese Anlegergruppe darstellen. Dort hatten die Befragten jedoch Finanzberichten den Vorzug gegeben. Vgl. Gassen/Schwedler (2008), S. 11-12.

stieg in fast allen Punkten auf. Allein die Relevanz von Internetseiten als Informationsquelle hat sich seit dem Jahr 2004 verringert.

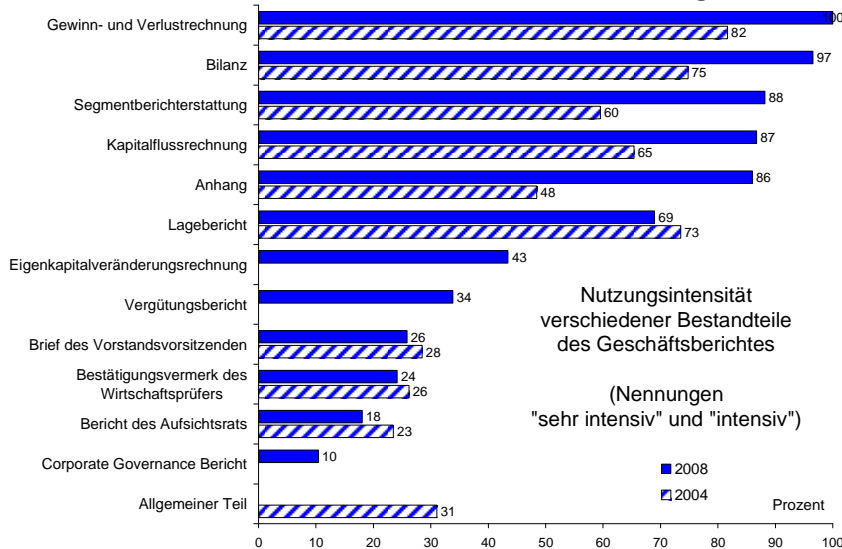
Abb. 15.: Bedeutung verschiedener Informationsquellen für institutionelle Anleger



Bei der Nutzung der einzelnen Bestandteile fällt auf, dass wie schon bei den Privatanlegern die Kernrechenwerke Bilanz und GuV als wichtigste Bestandteile erachtet werden (vgl. Tab. A.6.3; Abb. 16). Dabei ist die Intensität der Nutzung bei den institutionellen Anlegern deutlich höher als bei den privaten Investoren. Dies spricht zumindest für eine intensive Nutzung der einzelnen Bestandteile des Jahresabschlusses bei den institutionellen Anlegern und kann ein Indiz dafür sein, dass die vielfältigen Transparenzregulierungen in den letzten Jahren hier auf einen fruchtbaren Boden gefallen sind. Darüber hinaus ist interessant, dass institutionelle Anleger im Gegensatz zu Privatanlegern die Bestandteile Segmentberichterstattung, Kapitalflussrechnung und Anhang, die für eine fundierte Interpretation der Kernrechenwerke von großer Bedeutung sind, durchaus intensiv nutzen.

Bei näherer Betrachtung fällt auf, dass angloamerikanische Investoren die einzelnen Bestandteile des Geschäftsberichts in der Regel weniger intensiv lesen als die Gesamtgruppe der Befragten. Dies trifft in besonders starkem Maße auf den Lage- und Vergütungsbericht zu. Eine Ausnahme für diesen Trend stellt der Anhang dar, der von angloamerikanischen Investoren intensiver genutzt wird. Demnach wird die zuvor für die Privatanleger festgehaltene Beobachtung, wonach der Anhang im Ausland – insbesondere in den USA – intensiver genutzt wird, für die Gruppe der institutionellen Anleger bestätigt.

Abb. 16.: Nutzungsintensität verschiedener Bestandteile des Geschäftsberichts durch institutionelle Anleger



Befragt danach, welche Relevanz den Veränderungen von Gewinnen, Dividenden und Cashflows beigemessen wird, ergibt sich das gleiche Bild wie bei der Untersuchung im Jahr 2004. Demnach werden Gewinnveränderungen als besonders wichtig erachtet, gefolgt von Cashflows und Dividenden. Im Gegensatz zu Privataktionären halten institutionelle Investoren somit Änderungen bei Cashflows für wichtiger als bei Dividenden. Der zeitliche Vergleich zeigt, dass die Bedeutung von Gewinnänderungen noch weiter zugenommen hat.

Hinsichtlich der Frage, ob sie steigenden oder fallenden Ergebnisgrößen eine höhere Bedeutung beimessen, zeigen institutionelle Investoren wie bereits im Jahr 2004 ein im Vergleich zu den Privatanlegern (vgl. Tab. A.6.4) abweichendes Bild. So hängt die Bedeutung von Gewinn- und Cashflow-Änderungen nicht von der Richtung ab, in welche sich diese Größen entwickeln. Dies gilt jedoch nicht für Dividenden: Dividendenkürzungen wird mehr Bedeutung beigemessen als Dividendenerhöhungen. Diese Beobachtung, die im Jahr 2004 lediglich für angloamerikanische Investoren galt, kann nun auch für die Gesamtzahl der Befragten festgestellt werden. Demnach haben sich die Anzeichen für die mit Dividenden häufig verbundene Signalling-Hypothese erhöht. Diese besagt, dass Manager mit der Dividendenfestsetzung private Informationen über die künftige Entwicklung des Unternehmens signalisieren und gleichzeitig das Bestreben haben, kontinuierliche bzw. im Zeitablauf leicht steigende Dividenden auszuschütten.

Insgesamt lassen sich aus dem Antwortverhalten nach wie vor nur wenige Anhaltspunkte für verhaltenswissenschaftliche Erklärungen ableiten. Dies erscheint insbesondere dann plausibel, wenn angenommen wird,

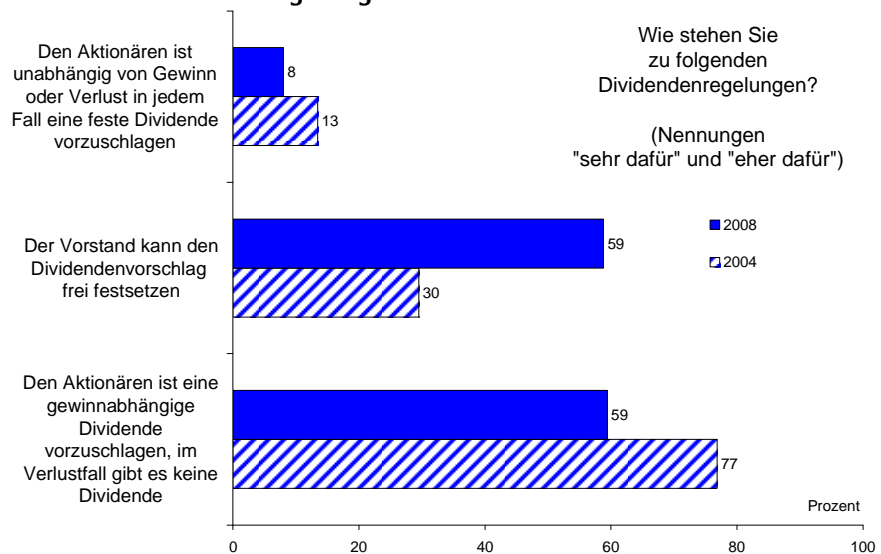
dass institutionelle Investoren professionell objektiver handeln (oder zumindest professionell objektiver Fragebögen ausfüllen) als Privatanleger.

Institutionelle Investoren wurden zusätzlich noch gefragt, wie sie eine Erhöhung der Aktienkursvolatilität bei ihren Entscheidungen beurteilen (vgl. Tab. A.6.5). Die Antwort fällt negativ aus. So sehen knapp 52 % der Befragten Volatilität als negativ oder sehr negativ an. Somit wird Volatilität nunmehr kritischer gesehen als noch im Jahr 2004. Damals gaben ca. 41 % der befragten Investoren an, Volatilität neutral gegenüber zu stehen. Dieses Mal waren es nur noch 33 %.

3. Ausschüttung

Bei der Frage nach dem idealen Verhältnis von Dividendenzahlungen und Kurssteigerungen hat sich der Fokus seit dem Jahr 2004 deutlich zugunsten von Kurssteigerungen verschoben (vgl. Tab. A.6.6). Mittlerweile sprechen sich über 43 % der Befragten für geringe Dividenden und hohe Kurssteigerungen aus. Somit ist hier im Vergleich zu der Gruppe der Privataktionäre, in welcher der Wunsch nach Dividenden zugenommen hat, ein entgegengesetzter Trend festzustellen. Eine Ausnahme stellen jedoch angloamerikanische Investoren dar. Letztere stehen der Gewichtung von Kurssteigerungen und Dividenden zunehmend indifferent gegenüber. Wie schon bei der vorangegangenen Untersuchung spielen steuerliche Überlegungen für einen Großteil der Gesamtgruppe keine Rolle für ihre Dividendenpräferenz (vgl. Tab. A.6.7).

Abb. 17.: Einstellungen institutioneller Aktionäre zur Dividendenregelung



Ein sehr interessantes Bild ergibt sich bei der Beurteilung von unterschiedlichen Regeln zur Dividendenfestsetzung (vgl. Tab. A.6.8; Abb. 17).

Während sich im Jahr 2004 noch insgesamt eine deutliche Präferenz der institutionellen Anleger für das derzeit in Deutschland geltende aktienrechtliche System der Ausschüttungsbemessung abzeichnete, liegt diese Variante in der Gunst der Befragten nunmehr gleichauf mit einer weitgehenden Deregulierung der Gewinnausschüttung. Dabei findet diese Variante, bei der das Management die alleinige Dividendenfestsetzungskompetenz innehat, besonders bei angloamerikanischen Anlegern starken Anklang. Diese Erkenntnis, die bereits im Jahr 2004 gewonnen wurde, kann auf das sowohl in den USA als auch in Großbritannien geltende Ausschüttungssystem zurückgeführt werden. Dort kann das Management unter Berücksichtigung der finanziellen Lage des Unternehmens und gesellschaftsrechtlich fundierter Ausschüttungsobergrenzen über die Dividendenhöhe frei entscheiden. Vor diesem Hintergrund kann der starke Anstieg in dieser Kategorie zumindest zum Teil damit erklärt werden, dass die Gruppe der angloamerikanischen Anleger deutlich stärker repräsentiert ist als noch vor vier Jahren.

4. Stimmrecht

Institutionelle Investoren stehen Aktienrückkäufen als Alternative zu Dividenden mittlerweile wesentlich positiver gegenüber. So ist der prozentuale Anteil derer, die Aktienrückkäufe „besser“ oder „viel besser“ als Dividenden einschätzen, um fast 15 % auf über 46 % gestiegen (vgl. Tab. A.6.9). Bezogen auf die Gruppe der angloamerikanischen Investoren ist die Präferenz für Aktienrückkäufe jedoch erheblich schwächer ausgeprägt. Auch bei der Frage, ob sie bereit wären, stimmrechtslose Aktien zu erwerben, weichen die Mitglieder dieser Gruppe in ihrem Antwortverhalten von denen der Gesamtgruppe ab (vgl. Tab. A.6.10). So ist bezogen auf alle Antworten mittlerweile ein Großteil der Befragten bereit, stimmrechtslose Aktien zu erwerben. Für angloamerikanische Anleger gilt dies indes – wie im Jahr 2004 noch für die Gesamtgruppe – nicht. Im Zeitablauf unverändert ist der Aufschlag geblieben, der bei stimmrechtslosen Aktien gefordert würde. Dieser liegt – wie bei Privataktionären auch – bei ca. 20 % (vgl. Tab. A.6.11). Die Rolle von Mehrheitsaktionären wird nach wie vor kritisch gesehen (vgl. Tab. A.6.12). Dies gilt wie schon bei der Vorgängeruntersuchung insbesondere für angloamerikanische Investoren. Im Zeitablauf betrachtet hat die Skepsis gegenüber Mehrheitsaktionären in Bezug auf den Aktienwert insgesamt ab- und hinsichtlich des Stimmrechts tendenziell zugenommen.

Die Stakeholdergruppe, von der nach Ansicht der institutionellen Anleger die größte Gefahr ausgeht, dass sich diese auf Kosten der Befragten bereichern könnte, stellt die Unternehmensleitung dar. Auf den nachfolgenden Plätzen folgen Mehrheitsaktionäre, Banken sowie sonstige Großaktionäre (vgl. Tab. A.6.13). Diese Reihenfolge bestätigt die Ergebnisse aus dem Jahr 2004. Dabei sind die Befürchtungen, sofern sie sich nicht

auf die Unternehmensleitung beziehen, insgesamt jedoch zurückgegangen. Wie schon vor vier Jahren beobachtet wurde, schätzen angloamerikanische Investoren die Gefahr, dass sich andere Stakeholder auf ihre Kosten bereichern, generell als weniger stark ein. Lediglich für Banken teilen sie die Einschätzung ihrer deutschen Kollegen. Interessant ist zudem, dass angloamerikanische Investoren nach wie vor das größte Ausbeutungsrisiko bei Banken befürchten, während die Gesamtheit der Investoren diese Befürchtungen am stärksten gegenüber dem Management hegt.

5. Vergleich private versus institutionelle Investoren

Nachfolgend werden die Unterschiede zwischen Privatanlegern und institutionellen Investoren kurz zusammengefasst. Dabei wird deutlich, dass die Ergebnisse aus dem Jahr 2004 weitgehend bestätigt werden:

- Institutionelle Investoren nutzen den Geschäftsbericht deutlich intensiver als versierte Privatanleger. Dabei kommt vor allem auch der Kapitalflussrechnung, dem Anhang und der Segmentberichterstattung eine wesentlich höhere Bedeutung zu. Die deutlich unterschiedliche Nutzungsintensität des Jahresabschlusses zeigt, dass sich Privatanleger nicht aus den originären Unternehmensdaten über die wirtschaftliche Lage informieren, sondern überwiegend auf Sekundärberichte aus der Presse zurückgreifen. Insofern kann davon ausgegangen werden, dass sich Privatanleger derzeit de facto nicht mehr als Adressatengruppe des IFRS-Jahresabschlusses sehen.
- Während bei versierten Privatanlegern gute Nachrichten bedeutsamer sind als schlechte, gewichten institutionelle Anleger gute und schlechte Nachrichten grundsätzlich gleich. In Bezug auf Dividenden lässt sich gegenüber Privatanlegern eine entgegengesetzte Tendenz feststellen: Hier werden schlechte Nachrichten eher stärker gewichtet als gute. Damit lässt sich die Reaktion von institutionellen Investoren weniger durch verhaltenswissenschaftliche Argumente stützen als durch bilanzpolitische Überlegungen. Schließlich gewichten die institutionellen Investoren Cashflow-Änderungen stärker als Änderungen der Dividende.
- Im Gegensatz zu Privatanlegern, welche die bestehenden aktienrechtlichen Regelungen zur Ausschüttung befürworten, sind institutionelle Anleger weitgehend indifferent zwischen den derzeit geltenden Regelungen und einem System, bei dem die Dividendenkompetenz allein beim Management liegt. Auffällig ist, dass primär angloamerikanische Investoren die freie Dividendenfestsetzungskompetenz des Managements stützen.

- Institutionelle Investoren stehen – mittlerweile – dem Erwerb stimmrechtsloser Aktien genauso offen gegenüber wie Privatanleger.
- Institutionelle Investoren erachten das Ausbeutungsrisiko zwar durchweg geringer als Privatanleger, dennoch schätzen z.B. etwa 50 % die Ausbeutungsgefahr durch die Unternehmensleitung als hoch oder sehr hoch ein. Angloamerikanische institutionelle Investoren stufen das Ausbeutungsrisiko tendenziell geringer ein.

VII. Schlussfolgerungen für Unternehmenspraxis, Politik und Wissenschaft

Aus den Ergebnissen der aktuellen und der Vorgängerstudie zum Informationsverhalten, zur Dividendenpräferenz und zur Stimmrechtseinschätzung deutscher Privat- und institutioneller Anleger können mehrere Handlungsempfehlungen abgeleitet werden.

Für die **Unternehmenspraxis** bedeutet dies:

- Die Presse ist noch verstärkt der zentrale Kommunikationskanal zum Privatanleger. Dementsprechend ist eine gute Pressearbeit und hier besonders ein intensives Erläutern der Rechnungslegungsdaten im Sinne eines Pressecoaching zentral für gute Investor Relations zu den Privatanlegern.
- Der Geschäftsbericht wird von Privatanlegern immer noch als wenig verständlich angesehen. Daran ändert auch ein leicht positiver Trend im Zeitablauf nichts. Zwar wird die Komplexität des Geschäftsberichts zu großen Teilen durch (Bilanzierungs-)Vorschriften, auf welche die Unternehmen keinen direkten Einfluss haben, bestimmt. Dennoch können auch Unternehmen versuchen, die Verständlichkeit des Geschäftsberichts positiv zu beeinflussen.
- Immer noch wird der Anhang des Jahresabschlusses von den Privatanlegern praktisch nicht gelesen. Dies liegt wohl vor allem an seinem permanent wachsenden Umfang und der geringen Verständlichkeit für den durchschnittlich versierten Privatanleger aufgrund der weitgehend „technischen“ Bilanz-Sprache. Vor dem Hintergrund der zunehmenden verpflichtenden Anhangangaben durch das IASB scheint hier keine Änderung in Sicht. Unternehmen könnten hier noch stärker versuchen, wesentliche Teile der Finanzberichte z.B. im Sinne einer „Investor Summary“ merklich verkürzt und speziell auf die Bedürfnisse der Privatanleger zugeschnitten darzustellen. Diese Informationen könnten z.B. in den *Brief des Vorstandsvorsitzenden* und/oder in einem eigenständigen Berichtsinstrument aufgenommen werden. Erste positive Ansätze hierzu finden sich bereits bei einzelnen Unternehmen.
- Der Quartalsbericht hat bei den Privatanlegern stark an Relevanz verloren. Dies könnte damit zusammenhängen, dass für die Zwischenberichte im Unterschied zum Jahresabschluss deutlich weniger Gesetze zur Wahrung der Regelkonformität greifen und damit die Verlässlichkeit der darin enthaltenen Informationen geringer eingeschätzt wird. Insbesondere sind Quartalsabschlüsse nicht prüfungs-

pflichtig. Unternehmen könnten die Vertrauenswürdigkeit und damit die Bedeutung von Zwischenberichten somit steigern, indem sie letztere freiwillig einer prüferischen Durchsicht unterziehen. Darüber hinaus könnte auch hier vergleichbar zum Geschäftsbericht die zunehmende Komplexität der vermittelten Finanzinformationen die geringe Verwertung bei den Privatanlegern begründen. Damit sollten die Unternehmen auch hier eine dem Zwischenbericht vorgelagerte, zusammenfassende „Investor Summary“ erwägen.

- Die Verhaltensweisen der institutionellen Anleger stehen im klaren Gegensatz zu denen der Privataktionäre. Erstere scheinen den Quartals- und Geschäftsbericht und die darin enthaltenen Finanzberichte überaus intensiv zu nutzen. Somit entsteht der Eindruck, dass diese Adressatengruppe die vielfältigen Regulierungen zur Transparenzhöherung positiv beurteilt. Dabei werden offensichtlich neben den Rechenwerken des Jahresabschlusses auch die dazugehörigen Anhangangaben intensiv gelesen, wodurch der Geschäftsbericht als Faktenbuch und Nachschlagewerk zum Unternehmen genutzt wird. Für diese Adressatengruppe scheint der eher als Überblick formulierte *Brief des Vorstandsvorsitzendem, Bericht des Aufsichtsrates* und *Corporate-Governance-Bericht* entbehrlich. Speziell für die institutionellen Anleger wird die Einführung eines standardisierten Formats für die Bilanz, GuV, Kapitalflussrechnung und den Anhang, z.B. durch das derzeit in der Startphase befindliche internetbasierte XBRL-Format (Extensive Business Reporting Language), ein überaus weitreichender Schritt in die richtige Richtung sein. Insbesondere mit der neuen IFRS-Taxonomie 2008 der IASCF wird für alle IFRS-Bilanzierer eine standardisierte Mindestgliederung und -erläuterung geliefert, die es den Anlegern erheblich erleichtern wird, die Unternehmensdaten miteinander zu vergleichen.
- Aktionäre wollen weiterhin ein ausgewogenes Verhältnis von Dividenden und Kurssteigerungen. Darüber hinaus lässt das aktuelle Antwortverhalten vermuten, dass die Anleger begonnen haben, die Folgen der Steuerreform 2008 für die künftige Besteuerung von Dividenden und Kursgewinnen zu antizipieren. Um die Attraktivität ihrer Aktien als Anlageobjekte zu erhalten, wäre es für die Unternehmen angebracht, ihre künftige Dividendenpolitik vor diesem Hintergrund zu überdenken und die Ergebnisse dem Kapitalmarkt zeitnah zu kommunizieren.
- Privatanleger geben weiterhin tendenziell an, dass sie Großaktionären kritisch gegenüber stehen. Eine Publikumsgesellschaft sollte dies nicht vernachlässigen und für entsprechende Transparenz in der Unternehmensführung sorgen.

Für den **Gesetzgeber** erscheint bedeutend:

- Bei der Diskussion um eine gute Corporate Governance wird die Kapitalanbieterseite bisher weitgehend ausgeblendet. Die Wirksamkeit der vielfältigen Handlungs-, Transparenz- und Haftungsregulierungen für das Management setzt voraus, dass die Kapitalanbieter diese Maßnahmen würdigen können und z.B. in den Kapitalkosten honorieren. Vor diesem Hintergrund wäre eine Ausbildungsinitiative hinsichtlich der Aktionärsrechte und -pflichten sowie des Rechnungslegungsverständnisses dringend erforderlich. Für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes ist der Ausbildungsstand sämtlicher Marktteilnehmer von Bedeutung.
- Der Corporate-Governance-Bericht wird von den Anlegern zumindest bislang nur relativ wenig genutzt. Gänzlich gegensätzlich verhält es sich mit dem Vergütungsbericht, der verhältnismäßig intensiv gelesen wird. Dies mag u.a. an dem Neuigkeitseffekt des Vergütungsberichts, der in seinem jetzigen Detailgrad seit dem Geschäftsjahr 2006 zu veröffentlichen ist, und an der allgemein gestiegenen Aufmerksamkeit bezüglich der Managerentlohnung liegen.
- Grundsätzlich stoßen die bestehenden aktienrechtlichen Regulierungen zur Gewinnverwendung nach wie vor auf Akzeptanz. Bestimmte Anlagergruppen favorisieren jedoch zunehmend die Idee, die Ausschüttungskompetenz vollständig in die Hände des Managements zu legen. Vor dem Hintergrund, dass Unternehmen mittlerweile vielfach die Dividendenzahlung am (IFRS-)Konzernergebnis ausrichten, sollte der Gesetzgeber eine mögliche Deregulierung der Mindestausschüttung (zumindest für bestimmte Unternehmen) in Erwägung ziehen. Dann entfielen für die betroffenen Unternehmen die Möglichkeit, den handelsrechtlichen Einzelabschluss (z.B. durch konzerninterne Gewinnverwendung) so anzupassen, dass die zuvor auf Basis des Konzernergebnisses bemessene Dividende auch rechtlich ausgeschüttet werden darf.
- Es gibt eine wesentliche Aktionärsgruppe, die einerseits hohe Ausbeutungsgefahren sieht, andererseits indes kaum spezifische Informationen nutzt und auch ihr Stimmrecht nicht wahrnimmt. Dies lässt vermuten, dass ein alleiniges Setzen auf die Kapitalmarktregulierung durch Informationspflichten nicht für alle Aktionäre geeignet ist, um das Vertrauen in den Finanzplatz Deutschland zu stärken. Auch die Funktionsfähigkeit von bestehenden Verhaltens- und Haftungsregeln sowie Klagerechten ist zu diskutieren. Vor diesem Hintergrund sind die vom Gesetzgeber in den letzten Jahren ergriffenen Maßnahmen zur Stärkung der Regelkonformität zu begrüßen. Vielfach gelten diese Regelungen jedoch lediglich für den Jahresabschluss und nicht für die unterjährige Berichterstattung (insbesondere Prüfungspflicht).

Angesichts der Tatsache, dass Anleger dem Jahresabschluss zunehmend mehr Verlässlichkeit als dem Quartalsbericht attestieren, sollte erwogen werden, diese Mechanismen auch für Zwischenberichte einzuführen.

- Dass Mehrheits- und Großaktionäre kritisch gesehen werden, ist nicht verwunderlich. Dennoch könnte dies nach wie vor als Anlass genommen werden, den Minderheitenschutz in Deutschland auf den Prüfstand zu stellen.

Schließlich erscheint für die **wissenschaftliche Forschung** relevant:

- Die dominante Rolle der Presse lässt erwarten, dass Rechnungslegungsdaten von Privatanlegern hauptsächlich „durch die Brille der Wirtschaftspresse“ wahrgenommen werden. Diese Annahme dürfte einer empirischen Überprüfung zugänglich sein.
- Die verglichen mit den USA weiterhin geringere Nutzung des Anhangs in Deutschland lässt vermuten, dass Informationen des Anhangs in Deutschland noch weniger in die Aktienkurse eingepreist werden als in den USA.
- Die asymmetrische Beurteilung von guten und schlechten Nachrichten scheint verhaltenswissenschaftliche Theorieansätze zu stützen. Ist dies auch in anderen Ländern der Fall? Falls nein, heißt das im Umkehrschluss, dass deutsche Privatanleger empfänglicher sind für bilanzpolitische Maßnahmen? Sind Ergebnisgrößen in Deutschland demzufolge stärker geglättet als in anderen Ländern? Hinzu kommt, dass der Unterschied in der Bedeutung von guten und schlechten Nachrichten im Zeitablauf abgenommen hat. Hängt die Bedeutung von guten und schlechten Nachrichten somit evtl. von der aktuellen Börsensituation ab?
- Die steuerlichen Motive zur Dividendenausschüttung lassen einen Dividendenklienteleffekt erwarten. Lässt er sich empirisch verifizieren? Zudem scheint sich die Steuerreform auf die Vorteilhaftigkeit von Dividenden im Vergleich zu Kurssteigerungen auszuwirken. Kann ein entsprechend steuerlich motiviertes Anpassungsverhalten bei der Dividendenpolitik empirisch festgestellt werden?
- Die Einstellung zu Stimmrechten bzw. zu stimmrechtslosen Vorzugsaktien lässt vermuten, dass diese mit einem bestimmten Abschlag gehandelt werden, der bei rund 20 % liegt, was sich mit vergangenen empirischen Untersuchungen in etwa deckt. Wie hoch ist der Abschlag derzeit für deutsche Vorzugsaktien?

- Die Einstellung zu Mehrheitsaktionären scheint sich in den letzten Jahren gewandelt zu haben. Mittlerweile lassen die Ergebnisse darauf schließen, dass aus Sicht deutscher Aktionäre der Anreizeffekt (incentive effect) stärker wirkt als der Bereicherungseffekt (entrenchment effect). Lässt sich dies bzw. der Wandel im Zeitablauf auch empirisch feststellen?

VIII. Literatur

- Anderson, Ray H. und Marc Epstein (1996): The Usefulness of Corporate Annual Reports to Shareholders in Australia, New Zealand, and the United States: An International Comparison. Greenwich, CT et al.
- Barberis, Nicolas und Richard Thaler (2002): A Survey of Behavioral Finance. Handbook of the Economics of Finance, Amsterdam, S. 1054-1116.
- Bartlett, Susan A. und Roy A. Chandler (1997): The Corporate Report and the Private Shareholder: Lee and Tweedie Twenty Years on. British Accounting Review 29: S. 245-261.
- Bonse, Andreas (2004): Informationsgehalt von Konzernabschlüssen nach HGB, IAS und US-GAAP: Eine empirische Untersuchung aus Sicht der Eigenkapitalgeber. Frankfurt am Main et al.
- Daske, Stefan und Olaf Ehrhardt (2002): Kursunterschiede und Renditen deutscher Stamm- und Vorzugsaktien. Financial Markets and Portfolio Management 16: S. 179-207.
- Dong, Ming, Chris Robinson und Chris Veld (2003): Why Individual Investors want Dividends. Journal of Corporate Finance 12: S. 121-158.
- Elliott, Brooke, Frank Hodge und Kevin Jackson (2006): The Association between Non-professional Investors' Information Choices and Their Portfolio Returns: The Importance of Investing Experience. Working Paper, Champaign 2006.
- Epstein, Marc und Marc Pava (1993): The Shareholder's Use of Corporate Annual Reports. Greenwich, CT et al.
- Ernst, Edgar, Joachim Gassen und Bernhard Pellens (2005): Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre: Eine Befragung privater und institutioneller Anleger zu Informationsverhalten, Dividendenpräferenz und Wahrnehmung von Stimmrechten. Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 29, hrsg. von v. Rosen, Frankfurt am Main 2005.
- Ferber, Marco und Rüdiger von Nitzsch (2004): Die Bedeutung von Vertrauen bei Investor Relations. Finanzbetrieb 6: S. 818-824.
- Gassen, Joachim und Kristina Schwedler (2008): Attitudes towards Fair Value and Other Measurement Concepts: An Evaluation of their Decision-usefulness. Abrufbar unter: http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press_releases/080411_fairvalue-studie.pdf.
- Graham, John und Alok Kumar (2006): Do Dividend Clienteles Exist? Evidence on Dividend Preferences of Retail Investors. Journal of Finance 61: S. 1305-1336.

- Hank, Benno (1999): Informationsbedürfnisse von Kleinaktionären: Zur Gestaltung von Investor Relations. Frankfurt am Main et al.
- Hodge, Frank (2003): Investors' Perception of Earnings Quality, Auditor Independence, and the Usefulness of Audited Financial Information. *Accounting Horizons* 17: S. 37-48.
- Hodge, Frank und Maarten Pronk (2006): The Impact of Expertise and Investment Familiarity on Investors' Use of Online Financial Report Information. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 21: S. 267-292.
- Iannacchione, Vincent G., Jennifer G. Milne und Ralph E. Folsom (1991): Response Probability Weight Adjustments using Logistic Regression. *Proceedings of the Survey Research Methods Section, American Statistical Association*.
- Little Roderick J (1986): Survey nonresponse adjustments. *International Statistical Review* 54: S. 139-157.
- Little Roderick J, and Sonya Vartivarian (2003): On weighting the rates in non-response weights. *Statistics in Medicine* 22: S. 1589-1599.
- Maditinos, Dimitrios, Željko Šević, Nikolaos Theriou und Alexandra Tsinani (2007): Individual investor's perceptions towards dividends: the case of Greece. *International Journal of Monetary Economics and Finance* 1: S. 18-30.
- Maditinos, Dimitrios, Željko Šević, und Nikolaos Theriou (2007): Investors' behaviour in the Athen Stock Exchange (ASE). *Studies in Economics and Finance* 24: S. 32-50.
- Naser, Kamal and Rana Nuseibeh (2003): User's Perception of corporate reporting: evidence from Saudi Arabia. *The British Accounting Review* 35: S. 129-153.
- Nölte, Uwe (2008): Managementprognosen, Analystenschätzungen und Eigenkapitalkosten – Empirische Analysen am deutschen Kapitalmarkt. Bochum [unveröffentlichte Dissertation].
- Pellens, Bernhard, Joachim Gassen und Marc Richard (2003): Ausschüttungspolitik börsennotierter Unternehmen in Deutschland. *Die Betriebswirtschaft* 63: S. 309-332.
- Pellens, Bernhard, Uwe Nölte, Ole Berger (2007): Ergebnisprognosen durch das Management – Sind die Managementprognosen der DAX-Unternehmen zu pessimistisch? *Finanzbetrieb* 1: S. 24-29.
- PriceWaterhouseCoopers (2007): Measuring Assets and Liabilities – Investment Professionals' Views. Abrufbar unter: <http://www.pwc.com/extweb/ncsurvres.nsf/docid/A99E16448233D41880257293006F21BF>.
- Schulz, Michael (1999): Aktienmarketing: Eine empirische Erhebung zu den Informationsbedürfnissen deutscher institutioneller Investoren und Analysten. Sternfels.

IX. Anhang

1. Anschreiben



Deutsche Post AG • Postfach 5444 • 37568 Einbeck

Bonn, im Dezember 2007

Unterstützen Sie die Wissenschaft!

Sehr geehrte Damen und Herren,

in Zusammenarbeit mit der Ruhr-Universität Bochum und der Humboldt-Universität zu Berlin führen wir eine fundierte Aktionärsbefragung durch, um mehr über die Interessen von Aktionären zu erfahren. Im November 2003 hatten wir bereits eine sehr erfolgreiche Umfrage zu dem gleichen Themenblock initiiert, die viele wichtige Erkenntnisse für Politik und Wissenschaft hervorgebracht hat.

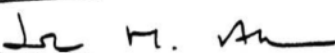
Die Ergebnisse der Befragung werden wir wieder der Wissenschaft zur Verfügung stellen. Sie kann mit den gewonnenen Informationen über die Aktionärsbedürfnisse und -interessen den Gesetzgeber bei der Verabschiedung von Gesetzen, mit denen das Vertrauen in die Aktie verbessert werden soll, beraten.

Der beigefügte Fragebogen soll Ihnen die Gelegenheit geben, uns Ihre Meinung zur Attraktivität der Aktie als Instrument der Vermögensanlage mitzuteilen. Da es darum geht, Ihre Bedürfnisse und Interessen als Aktionär im Allgemeinen und nicht als Aktionär der Deutsche Post AG im Speziellen zu erheben, sollten Sie Ihre Antworten vor diesem Hintergrund geben.

Der Fragebogen, dessen Ausfüllen nicht mehr als 20 Minuten Ihrer Zeit beanspruchen sollte, ist **vollständig anonymisiert**. Die Aussagen dienen lediglich statistischen Zwecken und lassen keinerlei Rückschluss auf Sie zu. Bitte antworten Sie gemäß Ihres tatsächlichen Verhaltens als Aktionär. Wenn Sie zu einer Frage keine bestimmte Meinung haben, dann geben Sie bitte „Nicht beurteilbar“ an. Selbstverständlich steht es Ihnen frei, Fragen unbeantwortet zu lassen.

Wir bitten Sie herzlich darum, den beiliegenden Fragebogen ausgefüllt bis zum **18. Januar 2008** im adressierten Freiumschlag zurückzusenden. Wir glauben, dass die Informationen aus dieser Befragung dringend zur Steigerung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland für Aktionäre benötigt werden. Die Ergebnisse der Befragung werden wir nach Abschluss der Auswertungen wieder auf unseren Internetseiten veröffentlichen.

Mit freundlichen Grüßen


John M. Allan
Finanzvorstand

2 Anlagen

Hausadresse
Charles-de-Gaulle-Str. 20
53113 Bonn
Besucheradresse
Platz der Deutschen Post
Bonn
Telefon (02 28) 1 82-0
Telefax (02 28) 1 82-6 30 99
www.deutschepost.de

Kontoverbindung
Deutsche Post AG
Shared Service Center
Accounting Köln
Postbank Köln
Konto-Nr. 16 503
BLZ 370 100 50

Vorstand
Dr. Klaus Zumwinkel, Vorsitzender
John M. Allan
Dr. Frank Appel
Jürgen Gerdes
Dr. Wolfgang Klein
John P. Mullen
Walter Scheurl

Vorsitzender
des Aufsichtsrates
Dr. Jürgen Weber

Sitz Bonn
Registergericht Bonn
HRB 6792

USt-IdNr. DE 1698 38187

2. Fragebogen für Privatanleger



RUHR-UNIVERSITÄT BOCHUM
PROF. DR. BERNHARD PELLENS



HUMBOLDT-UNIVERSITÄT ZU BERLIN
PROF. DR. JOACHIM GASSEN



Bitte mit blauem oder schwarzem Stift ausfüllen.

Fragen zu Ihren Informationswünschen

1 Wenn Sie überlegen, Aktien zu kaufen oder zu verkaufen, orientieren Sie sich eher an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens oder an der Kursentwicklung der Aktie?
 Tragen Sie bitte in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein:
 1 = eher an der wirtschaftlichen Tätigkeit; 2 = eher an der Kursentwicklung; 3 = an beidem;
 4 = ich treffe meine Anlageentscheidung nicht selber, sondern vertraue ausschließlich jemand anderem.
 Wenn Sie mit 4 geantwortet haben, machen Sie bitte mit Frage 5 weiter, sonst mit Frage 2.

2 Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?
 Beurteilen Sie die Quellen bitte hinsichtlich Bedeutung, Aktualität, Verständlichkeit und Vertrauenswürdigkeit und tragen Sie bitte in das jeweilige Feld eine Ziffer ein:
 1 = sehr hoch; 2 = hoch; 3 = mittelmäßig; 4 = gering; 5 = sehr gering; 9 = nicht beurteilbar.

	Bedeutung	Aktualität	Verständlichkeit	Vertrauenswürdigkeit
Zeitungen, Zeitschriften und Wirtschaftssendungen im Fernsehen und Internet	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Familie, Freunde, Bekannte	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Beratung durch Bank, Sparkasse, Broker	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Geschäftsbericht (einschl. Jahresabschluss)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zwischenbericht	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Internetseiten des Unternehmens	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3 Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?
 Bitte tragen Sie in die unten stehenden Felder je eine Ziffer ein:
 1 = sehr intensiv; 2 = intensiv; 3 = mittelmäßig; 4 = oberflächlich; 5 = gar nicht; 9 = nicht beurteilbar.

Brief an die Aktionäre	<input type="checkbox"/>	Kapitalflussrechnung	<input type="checkbox"/>
Bericht des Aufsichtsrats	<input type="checkbox"/>	Gewinn- und Verlustrechnung	<input type="checkbox"/>
Corporate Governance Bericht	<input type="checkbox"/>	Segmentberichterstattung	<input type="checkbox"/>
Lagebericht	<input type="checkbox"/>	Anhang	<input type="checkbox"/>
Bilanz	<input type="checkbox"/>	Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers	<input type="checkbox"/>
Vergütungsbericht	<input type="checkbox"/>	Eigenkapitalentwicklungsrechnung	<input type="checkbox"/>

4 Nehmen Sie an, eines der folgenden Ereignisse tritt ein. Welche Bedeutung messen Sie ihm für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidung bei?
 Bitte tragen Sie in die unten stehenden Felder je eine Ziffer ein:
 1 = sehr hohe; 2 = hohe; 3 = mittlere; 4 = geringe; 5 = sehr geringe; 9 = nicht beurteilbar.

Gewinn steigt um 10 %	<input type="checkbox"/>	Gewinn sinkt um 10 %	<input type="checkbox"/>
Dividende steigt um 10 %	<input type="checkbox"/>	Dividende sinkt um 10 %	<input type="checkbox"/>
Cashflow steigt um 10 %	<input type="checkbox"/>	Cashflow sinkt um 10 %	<input type="checkbox"/>

Fragen zu Ihrem Dividendenwunsch

5 Die Rendite Ihrer Aktien setzt sich aus Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen zusammen. Welche der genannten Kombinationen beider Größen bevorzugen Sie?
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein:
 1 = sehr hohe Dividende und keine Kurssteigerung; 2 = hohe Dividende und geringe Kurssteigerung;
 3 = mittlere Dividende und mittlere Kurssteigerung; 4 = geringe Dividende und hohe Kurssteigerung;
 5 = keine Dividende und sehr hohe Kurssteigerung; 6 = ist mir egal; 9 = nicht beurteilbar.

6 Spielen steuerliche Überlegungen für Ihren Dividendenwunsch eine Rolle?
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = ja; 2 = nein.

bitte wenden

7 **Bisher schlägt der Vorstand eine Dividende vor, über die dann in der Hauptversammlung abgestimmt wird. Wie stehen Sie zu folgenden Forderungen?**
 Bitte tragen Sie in die unten stehenden Felder je eine Ziffer ein:
 1 = sehr dafür; 2 = eher dafür; 3 = unentschieden; 4 = eher dagegen; 5 = sehr dagegen; 9 = nicht beurteilbar.

Den Aktionären ist eine gewinnabhängige Dividende vorzuschlagen, im Verlustfall gibt es keine Dividende.	<input type="text"/>	Der Vorstand kann den Dividendenvorschlag frei festsetzen.	<input type="text"/>
Den Aktionären ist unabhängig von Gewinn oder Verlust in jedem Fall eine feste Dividende vorzuschlagen.			<input type="text"/>

Fragen zu Ihrem Stimmrecht

8 **Als Aktionär haben Sie ein Stimmrecht. Haben Sie dies im Rahmen einer Hauptversammlung (HV) bereits in Anspruch genommen oder planen Sie dessen Inanspruchnahme?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = ja, persönlich in der HV; 2 = ja, durch einen Bevollmächtigten (z.B. Bank); 3 = nein, aber ich plane, die nächste HV persönlich zu besuchen; 4 = nein, aber ich plane bei der nächsten HV mein Stimmrecht von einem Bevollmächtigten (z.B. Bank) ausüben zu lassen; 5 = nein, weder noch.

9 **Nehmen Sie an, es gäbe eine stimmrechtslose Aktie. Wären Sie grundsätzlich bereit, eine solche zu kaufen?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = ja; 2 = nein; 9 = nicht beurteilbar.

10 **Falls Sie die letzte Frage mit ja beantwortet haben, um wie viel Prozent müsste die stimmrechtslose Aktie billiger sein als eine normale Aktie?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld die Prozentzahl ein. Falls Sie keine Vorstellung haben, lassen Sie das Feld bitte einfach frei. %

11 **Angenommen, ein Mehrheitsaktionär hält mehr als 50 % der Stimmrechte. Wie wirkt sich generell das Vorhandensein solcher Mehrheitsaktionäre Ihrer Meinung nach auf die folgenden Werte aus?**
 Bitte tragen Sie in die unten stehenden Felder je eine Ziffer ein:
 1 = sehr positiv; 2 = positiv; 3 = gar nicht; 4 = negativ; 5 = sehr negativ; 9 = nicht beurteilbar.

Wert Ihres Stimmrechts	<input type="text"/>	Wert Ihrer Aktie insgesamt	<input type="text"/>
------------------------	----------------------	----------------------------	----------------------

12 **Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass sich folgende Parteien auf Ihre Kosten bereichern?**
 Bitte tragen Sie in die unten stehenden Felder je eine Ziffer ein:
 1 = sehr gering; 2 = gering; 3 = mittel; 4 = groß; 5 = sehr groß; 9 = nicht beurteilbar.

Unternehmensleitung	<input type="text"/>	Sonstige Großaktionäre	<input type="text"/>
Mehrheitsaktionär	<input type="text"/>	Banken	<input type="text"/>

Fragen zu Ihrer Person

13 **Wie viele Jahre halten Sie bereits Aktien (ohne Fonds)?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld die Dauer in Jahren ein.

14 **Wie viel Prozent Ihres Vermögens (ohne eigengenutzte Immobilien) haben Sie ca. in Aktien (ohne Fonds) angelegt?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld den Prozentsatz ein. %

15 **Von wie vielen unterschiedlichen Unternehmen halten Sie Aktien?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld die Anzahl der Unternehmen ein.

16 **Welches Ziel beschreibt Ihre Anlagestrategie am besten?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld die Ziffer zu dem Ziel ein, das am besten passt:
 1 = langfristige Vermögensbildung; 2 = kurzfristige Gewinne; 3 = regelmäßiges Einkommen aus Dividenden/Veräußerung.

17 **Sind oder waren Sie Mitarbeiter der Deutsche Post World Net?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = ja, bin ich; 2 = ja, war ich; 3 = nein.

18 **Haben Sie eine Ausbildung oder ein Studium mit wirtschaftlichem Schwerpunkt absolviert?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = ja; 2 = nein.

19 **Welchen Schulabschluss haben Sie?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein:
 1 = abgeschlossenes (Fach-)Hochschulstudium; 2 = (Fach-)Hochschulstudium (laufend oder ohne Abschluss);
 3 = Fachoberschulreife/Abitur; 4 = Realschulabschluss/Mittlere Reife; 5 = Hauptschule/Volksschule; 6 = ohne Abschluss.

20 **Welches Geschlecht haben Sie?** Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = weiblich; 2 = männlich.

21 **Wie alt sind Sie?** Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld Ihr Lebensalter in Jahren ein.

22 **Wo wohnen Sie?** Geben Sie bitte das Kfz-Zeichen Ihres Wohnortes an.

23 **Wie ist Ihre Wohnsituation?**
 Bitte tragen Sie in das nebenstehende Feld eine Ziffer ein: 1 = Eigentum, freistehendes Haus; 2 = Eigentum, Reihenhaus/
 Doppelhaushälfte; 3 = Eigentumswohnung; 4 = gemietetes Haus; 5 = gemietete Wohnung; 6 = wohne bei meinen Eltern.

Herzlichen Dank!

3. Fragebogen für institutionelle Investoren



RUHR-UNIVERSITÄT BOCHUM
PROF. DR. BERNHARD PELLENS



Humboldt-Universität zu Berlin
Prof. Dr. Joachim Gassen

Please use blue or black ink to fill out this questionnaire

Questions about your information requirements

1 What level of importance would you assign to each of the following criteria when making investment decisions?

Please enter a number in each of the fields below:

1 = very high; 2 = high; 3 = moderate; 4 = low; 5 = very low; 9 = impossible to say.

Results of operations	<input type="text"/>	Management quality	<input type="text"/>
Cash position	<input type="text"/>	Management forecasts	<input type="text"/>
Asset structure	<input type="text"/>	Support by Investor Relations	<input type="text"/>
Capital structure	<input type="text"/>	General strategy	<input type="text"/>
Dividend policy	<input type="text"/>	Corporate governance	<input type="text"/>
Share price development	<input type="text"/>	Acquisition strategy	<input type="text"/>
Index membership	<input type="text"/>	Internationalisation of sales markets	<input type="text"/>
Industrial sector	<input type="text"/>	Sustainability report	<input type="text"/>

2 Which sources of information do you use when making investment decisions and how do you assess them?

Please assess the following sources in terms of relevance, timeliness, understandability and reliability and enter a number in the corresponding field:

1 = very high; 2 = high; 3 = moderate; 4 = low; 5 = very low; 9 = impossible to say.

	Relevance	Timeliness	Understandability	Reliability
Direct personal contact with the company	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Annual report (including financial statements)	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Quarterly report	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Company's investor meetings	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
IR release	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Company's website	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

3 How intensively do you use the individual components of the annual report?

Please enter a number in each of the fields below:

1 = very intensively; 2 = intensively; 3 = moderately; 4 = superficially; 5 = not at all; 9 = impossible to say.

Letter to the Shareholders	<input type="text"/>	Cash flow statement	<input type="text"/>
Report by the Supervisory Board	<input type="text"/>	Income statement	<input type="text"/>
Corporate Governance Report	<input type="text"/>	Segment reporting	<input type="text"/>
Management Report	<input type="text"/>	Notes	<input type="text"/>
Balance sheet	<input type="text"/>	Auditors' Report	<input type="text"/>
Remuneration Report	<input type="text"/>	Statement of Changes in Equity	<input type="text"/>

4 What level of importance would you assign to each of the following events when making investment decisions?

Please enter a number in each of the fields below:

1 = very high; 2 = high; 3 = moderate; 4 = low; 5 = very low; 9 = impossible to say.

Profit up by 10%	<input type="text"/>	Profit down by 10%	<input type="text"/>
Dividend up by 10%	<input type="text"/>	Dividend down by 10%	<input type="text"/>
Cash flow up by 10%	<input type="text"/>	Cash flow down by 10%	<input type="text"/>

please turn over

5 How do you rate increasing share price volatility when making investment decisions?
Please enter a number in the field opposite:
1 = very positive; 2 = positive; 3 = neutral; 4 = negative; 5 = very negative; 9 = impossible to say.

Questions about distribution policy

6 The returns on shares are made up of the sum of share price increases and dividend payments. Which of the following combinations of the two amounts would you prefer?
Please enter a number in the field opposite: 1 = very high dividend and no increase in share price; 2 = high dividend and small increase in share price; 3 = moderate dividend and moderate increase in share price; 4 = low dividend and large increase in share price; 5 = no dividend and very large increase in share price; 6 = don't care; 9 = impossible to say.

7 Do tax considerations play a role in your preferred dividend policy?
Please enter a number in the field opposite: 1 = yes; 2 = no.

8 According to the present legal situation in Germany, the Board of Management proposes dividends, which are then approved by the Annual General Meeting. How do you feel about the following propositions?
Please enter a number in each of the fields below:
1 = strongly agree; 2 = moderately agree; 3 = undecided; 4 = moderately disagree; 5 = strongly disagree; 9 = impossible to say.

A profit-related dividend should be proposed to shareholders, with no dividend in the case of a loss. <input type="text"/>	The Board of Management should be free to determine the dividend proposal. <input type="text"/>
--	---

A fixed dividend should be proposed to shareholders in all cases, regardless of profit or loss.

9 Generally speaking, what do you think of distributions in the form of share buy-backs as opposed to dividend payments?
Please enter a number in the field opposite:
1 = much better; 2 = somewhat better; 3 = the same; 4 = somewhat worse; 5 = much worse; 9 = impossible to say.

Questions about your controlling rights

10 Assuming non-voting shares were available, would you in principle be willing to buy them?
Please enter a number in the field opposite: 1 = yes; 2 = no; 9 = impossible to say.

11 If you answered yes to the last question, how much cheaper than normal shares would the non-voting shares have to be?
Please enter the percentage in the field opposite. If you do not know, simply leave the field blank. %

12 Assuming a majority shareholder held more than 50% of voting rights, what effect do you think the presence of such majority shareholders would have on the following values?
Please enter a number in each of the fields below:
1 = very positive; 2 = positive; 3 = none at all; 4 = negative; 5 = very negative; 9 = impossible to say.

The value of your voting rights <input type="text"/>	The value of your shares in general <input type="text"/>
--	--

13 How high do you rate the probability that the following parties are growing richer at your expense?
Please enter a number in each of the fields below:
1 = very low; 2 = low; 3 = moderate; 4 = high; 5 = very high; 9 = impossible to say.

Management <input type="text"/>	Other major shareholders <input type="text"/>
Majority shareholder <input type="text"/>	Banks <input type="text"/>

Personal details and questions about your company

14 Which of the following best characterises your company?
Please enter a number in the field opposite:
1 = Securities trading; 2 = Asset management/fund management company; 3 = Investment bank; 4 = Insurance company; 9 = none of the above.

15 Which of the following best describes your position within your company?
Please enter a number in the field opposite:
1 = Chairman/President/CEO/CFO; 2 = Managing Director; 3 = Operating Director; 4 = Investment/Fund Manager; 5 = Research/Analyst; 9 = none of the above.

16 How much involvement do you have in making investment decisions?
Please enter a number in the field opposite:
1 = I make decisions on behalf of my company; 2 = I make decisions on behalf of our customers; 3 = I make recommendations in reports and analyses; 4 = combination of 1, 2 and/or 3; 9 = none of the above.

17 Please enter the automobile country code of the country where your company is domiciled.

18 Please enter the automobile country code of the country where you regularly work.

Thank you very much!

4. Details zur Befragungsmethodik

Im Folgenden werden nähere Informationen zur Befragungsmethodik, zur Identifikation des Rücklaufs und zum sich in den Abschnitten 5 und 6 des Anhangs anschließenden Tabellenwerk gegeben. Die Gliederungspunkte a bis d konzentrieren sich im Wesentlichen auf die Privatanlegerbefragung. Im Abschnitt e wird auf die Durchführung der Befragung der institutionellen Investoren eingegangen, und im Abschnitt f werden die im Tabellenwerk angefügten Daten erläutert.

a. Bestimmung der Befragungsgesamtheit

Die relevante Grundgesamtheit der Privatanlegerbefragung ist die Population aller natürlichen Personen mit Wohnsitz in Deutschland, die aktuell direkt Aktien halten.¹ Laut einer Studie der NFO Infratest Finanzforschung im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts besaßen im zweiten Halbjahr 2003 ca. 8 % der deutschen Bevölkerung im Alter von über 14 Jahren und damit insgesamt mehr als 5 Millionen Menschen Aktien. 8 Millionen Anleger waren Inhaber von Aktienfondsanteilen bzw. Anteilen an gemischten Fonds. Diese Gesamtheit aus dem Jahr 2003 wurde auch für die 2008er Befragungswelle unterstellt, um Ergebnisunterschiede auszuschließen, die aus einer Änderung der Grundgesamtheit im Zeitablauf resultieren.

Eine Befragung der kompletten Grundgesamtheit von 5 Millionen Menschen scheitert schon daran, dass eine entsprechende Liste nicht verfügbar ist. Alternativ wurden im Rahmen dieser Studie sämtliche Aktionäre der Deutsche Post AG befragt. Da die Deutsche Post eine der größten deutschen Publikumsgesellschaften mit insgesamt über 450.000 (2004: 800.000) Privatanlegern darstellt, ist sichergestellt, dass hiermit eine große Teilmenge aus der Grundgesamtheit der deutschen Aktionäre ausgewählt wurde. Neben der Eigenschaft als großer Publikumsgesellschaft sprechen die Existenz von Namensaktien sowie auf der Hand liegende Kostenvorteile hinsichtlich der postalischen Befragungsdurchführung für die Wahl der Deutschen Post als Untersuchungspartner. Es ist davon auszugehen, dass auch die Aktionäre der Deutschen Post AG sich geringfügig systematisch von der Grundgesamtheit aller deutschen Aktionäre unterscheiden. Diese unvermeidbare Stichprobenverzerrung wird durch das weiter unten erläuterte Verfahren der repräsentativen Gewichtung reduziert.

1 Theoretisch ist auch die Gruppe der Nicht-Aktionäre interessant. Hier wären vor allem die Gründe zu eruieren, die zu einer Ablehnung der Anlageform Aktie führen.

b. Konzeption des Fragebogens

Neben der Gefahr einer verzerrenden Stichprobe besteht bei schriftlichen Befragungsstudien insbesondere das Risiko, dass eine Verzerrung durch das nicht-zufällige Nicht-Beantworten der Fragebögen entsteht (Rücklaufverzerrung bzw. non-response bias). Um die Rücklaufverzerrung gering zu halten, wurde der im Anhang wiedergegebene Fragebogen zunächst hinsichtlich seines Umfangs auf eine Doppelseite limitiert. Dies ließ insgesamt 23 Fragen zu. Die Fragen wurden neutral formuliert, um manipulative Elemente weitgehend auszuschließen. Weiterhin wurden die Fragen möglichst einfach formuliert, um zu verhindern, dass nur überdurchschnittlich gut informierte Anleger den Fragebogen beantworten. Auch wenn dies dazu führt, dass spezielle Fragen, wie z.B. zu einzelnen Jahresabschlussbestandteilen oder zu Bilanzierungsmethoden, nicht gestellt werden konnten, überwiegt der Vorteil, einen möglichst breiten Teil der Untersuchungsgesamtheit mit dem Fragebogen anzusprechen.

Ungeachtet der Bemühungen ist zuzugestehen, dass der resultierende Fragebogen immer noch ein recht hohes Anspruchsniveau besitzt. Dementsprechend ist auch bei dieser Befragungsstudie neben einer Stichprobenverzerrung eine Rücklaufverzerrung nicht auszuschließen. Auch diese Verzerrungsart wird durch die repräsentative Gewichtung reduziert.

Gemäß der Forschungsfragen gliedert sich der Fragebogen in drei Hauptteile und wird mit einem demographischen Teil abgeschlossen. Die Fragen des demographischen Teils wurden so gestellt, dass die Befragten davon ausgehen können, dass der Frageteil keinen Rückgriff auf ihre Person erlaubt. Vor dem Hintergrund der großen Untersuchungsgesamtheit scheidet halboffene Fragen aus, da verbale Antworten prohibitiv hohe Auswertungskosten verursachen. Demzufolge werden auf dem Fragebogen nur Zahlenkürzel bzw. an einer Stelle ein Kfz-Kennzeichen erhoben.

Der Großteil der Fragen fordert die Bewertung von bestimmten Untersuchungsmerkmalen. Hierfür findet durchgehend eine gleichgerichtete 5-stufige Likertskala mit den Werten 1-5 Anwendung, die der antwortenden Person ermöglicht, auch Indifferenz zu zeigen. Bei allen Fragen bestand die explizite Möglichkeit, über die Angabe des Zahlencodes 9 eine Antwort als nicht beantwortbar zu klassifizieren. Zudem wurde im Anschreiben betont, dass die Möglichkeit besteht, einzelne Fragen unbeantwortet zu lassen, und die Anteilseigner darum gebeten, die Fragen nicht aus ihrer speziellen Sicht als Aktionär der Deutsche Post AG, sondern aus ihrer allgemeinen Sicht als Aktionär zu beantworten. Schließlich wurde versichert, dass der Fragebogen rein wissenschaftlichen Zwecken dient und dass aus den Daten keine Rückschlüsse auf ihre Person gezogen werden.

Im Rahmen der zweiten Befragungswelle wurde der verwendete Fragebogen bewusst nur geringfügig modifiziert, um die Ergebnisse der beiden Wellen möglichst vergleichbar zu machen. So wurden zusätzliche Geschäftsberichtsbestandteile in Frage 3 aufgenommen und die Frage nach der Nationalität durch die Frage nach dem Kfz-Kennzeichen des Wohnorts ersetzt (Frage Nr. 22), da sich die Anzahl von internationalen Privatanlegern der Deutsche Post von 2004 bis 2008 erheblich reduziert hat, so dass die Befragung nur mit den deutschen Aktionären der Deutsche Post durchgeführt wurde.

c. Durchführung der Befragung

Die Entwicklung des Fragebogens 2003 durchlief einen zweistufigen Pretest: Zunächst wurde der Fragebogen von wissenschaftlichen Fachvertretern aus dem Bereich der Ökonomie und der empirischen Sozialforschung auf interne Validität geprüft. Der hieraus resultierende Fragebogen wurde in einem zweiten formalen Pretest von 22 Probanden bearbeitet, die der Grundgesamtheit, aber nicht der Untersuchungsgesamtheit angehören. Neben inhaltlichen Anmerkungen wurden die Probanden auch darum gebeten, ihren Zeitaufwand zu protokollieren. Aus diesen Angaben wurde eine Bearbeitungszeit von nicht mehr als 20 Minuten ermittelt, die etwa dem 95 %-Perzentil der Angaben der Pretester entsprach.

Die schriftliche Befragung startete am 14.12.2007. Die Fragebögen wurden zusammen mit dem Anschreiben und einem Rückantwortumschlag verschickt. Der Rücklauf wurde vom Beleglesezentrum der Deutschen Post erfasst. Die Fragebögen wurden eingescannt und am Bildschirm kodiert. Dieses Erfassungsverfahren durch geübte Kräfte ist als relativ fehlerarm anzusehen. Ein Fehlertest 2003 durch eine nachfolgende Doppelerhebung von 4.200 Antwortitems ergab eine Fehleranzahl von 16, was einer Fehlerquote von 3,8 Promille entspricht. Da der Rücklauf auf die Erstversendung der Fragebögen mehr als zufriedenstellend verlief, wurde die Einlesung der Fragebögen am 21.01.2007 beendet. Auf eine Nachfassaktion wurde wegen des guten Rücklaufs verzichtet.

d. Rücklaufcharakteristika und Repräsentativität

Von den 465.321 angeschriebenen Personen antworteten bis zum 21.01.2008 44.321 Personen, was einer Rücklaufquote von 9,5 % entspricht. Nach Eliminierung von teilausgefüllten und fehlerhaften Fragebögen verbleiben insgesamt 36.499 innerhalb dieser Untersuchung auswertende Fragebögen (Vgl. Tab. A.4.1).

Tab. A.4.1: Rücklauf Privatanleger

Gruppe	Beschreibung	N	ungew. %	gew. %
RÜCKLAUF	Gesamter Rücklauf	44.321		
	– Keine Angabe in Frage 22 (Kfz-Kennzeichen)	1.810		
	– fehlende Angaben im demographischen Block	3.123		
	– zu viele nichtausgefüllte Fragen und/oder Fehler	2.889		
ALLE	= Hier ausgewertete Fragebögen	36.499	100,0	100,0
PROFIS	Mindestens 5 Jahre Anlageerfahrung (Frage 15), mindestens 10 Aktien im Portfolio (Frage 15), Studium oder Ausbildung mit wirtschaftlichem Schwerpunkt (Frage 18) und abgeschlossenes (Fach-) Hochschulstudium (Frage 19)	2.967	8,1	5,2
EINSTEIGER	Weniger als 5 Jahre Anlageerfahrung (Frage 15), weniger als 10 Aktien im Portfolio (Frage 15), kein Studium oder Ausbildung mit wirtschaftlichem Schwerpunkt (Frage 18) und kein höherer Abschluss als Realschulabschluss/Mittlere Reife (Frage 19)	261	0,7	2,0
FUNDINV	Orientiert sich bei Anlageentscheidung eher an wirtschaftlicher Tätigkeit (Frage 1)	4.380	12,0	11,6
TECHINV	Orientiert sich bei Anlageentscheidung eher an Kursentwicklung (Frage 1)	6.650	18,2	20,3
VALUEINV	Langfristige Vermögensbildung als Anlagestrategie (Frage 16)	26.428	72,4	75,7
GRWTHINV	Kurzfristige Gewinnerzielung als Anlagestrategie (Frage 16)	1.487	4,1	4,2
RAVERSINV	Fordert zumindest mittlere Dividende (Frage 5), ist (eher) für eine gewinnunabhängige Mindestdividende (Frage 7) und bereit, stimmrechtslose Aktien zu kaufen (Frage 9)	1.932	5,3	6,0
MISSTINV	Schätzt Wahrscheinlichkeit der Bereicherung von allen Stakeholdern als sehr groß ein (Frage 12)	1.486	4,1	4,5
SPÄT	Eingang des Fragebogens nach dem 31.12.2007	8.369	22,9	24,7

Um mögliche Verzerrungen, die aus der Auswahl der Untersuchungsgesamtheit und aus der Rücklaufverzerrung resultieren können, zu vermeiden und um sicherzustellen, dass die Antworten der ausgewerteten Fragebögen repräsentativ für die Grundgesamtheit der deutschen Privatanleger sind, werden die Beobachtungen so gewichtet, dass der gewichtete Rücklauf den verfügbaren demographischen Ergebnissen der 2003er Untersuchung der NFO Infratest Finanzforschung entspricht. Die adjustierten Merkmale sind hierbei das Alter, das Geschlecht, die Schulausbildung und die Wohnsituation.

Hierfür wird zunächst ein Datensatz im Umfang der Grundgesamtheit generiert, der neben den demographischen Angaben des Rücklaufs simulierte Nicht-Rücklauf-Beobachtungen mit zufällig kombinierten Merkmalen enthält, so dass die Verteilungsparameter dieser modellierten Grundgesamtheit den verfügbaren Verteilungsparametern der NFO Infratest-Studie entsprechen. Auf Basis einer Logit-Regression, die für die modellierte Grundgesamtheit die Wahrscheinlichkeit der Fragebogenrücksendung schätzt, ergibt sich dann, dass gut ausgebildete Personen, ältere Personen, Männer und Personen mit gehobener Wohnsituation im Rücklauf teilweise stark überrepräsentiert sind. Personengruppen, die im Rücklauf der Befragung überrepräsentiert sind, werden somit im Rahmen der Auswertung geringer gewichtet, während Personengruppen, die im

Rücklauf unterrepräsentiert sind (z.B. junge, unerfahrene Anleger), stärker gewichtet werden.

Dies geschieht, indem der Kehrwert der auf Basis der Logit-Regression geschätzten Antwortwahrscheinlichkeit (Nicht-Antwortwahrscheinlichkeit) als Gewichtungsfaktor der jeweiligen Beobachtung des Rücklaufs (Nicht-Rücklaufs) verwendet wird. Mit diesen Gewichten wird dann die gleiche Logit-Regression nochmals geschätzt. Die alten Gewichte werden anschließend durch die aus der neuen Regression resultierenden Wahrscheinlichkeiten geteilt. Mit diesen modifizierten Gewichten wird wiederum eine neue Logit-Regression geschätzt. Dieses Verfahren wird solange fortgesetzt, bis die Logit-Regression keinen Erklärungsgehalt mehr besitzt. Hierfür waren im Rahmen der Untersuchung fünf Regressionsläufe notwendig.

Die durch dieses Verfahren ermittelten Gewichte gleichen den Rücklauf den demographischen Angaben der 2003er NFO Infratest-Studie weitgehend an.²

e. Vergleichsstudie institutionelle Investoren

Der Fragebogen für die institutionellen Investoren orientiert sich im nicht-demographischen Bereich eng an dem Fragebogen der Privatanleger, um einen Vergleich der Ergebnisse zu ermöglichen. Auch der institutionelle Fragebogen wurde 2004 einem zweistufigen Pretest unterzogen, wobei in der zweiten Stufe nur auf wenige (8) Probanden zurückgegriffen werden konnte.

Befragt wurde eine Untersuchungsgesamtheit von 1.482 institutionellen Investoren, die angegeben hatten, deutsche Unternehmen zu analysieren und die zufällig aus der Investorendatenbank Thomson Financial One entnommen wurden. Der Rücklauf betrug nach einer Nachfassaktion insgesamt 149 Fragebogen und damit 10 %. Im Vergleich zum Jahr 2004 hat sich der Rücklauf somit um 3 % erhöht. Abermals stellt der Rücklauf vor dem Hintergrund der bisherigen Befragungsstudien von institutionellen Anlegern ein relativ breites Befragungssample dar.³ Dazu trug nicht zuletzt – wie auch bei der Vorgängeruntersuchung – eine Nachfassaktion per Email bei.

2 Vgl. hierzu grundlegend *Little* (1986), zum Iterationsverfahren *Iannacchione/Milne/Folsom* (1991) und vor einem breiteren Hintergrund diskutierend *Little/Vartivarian* (2003).

3 *Schulz* (1999) als weitere einschlägige Studie für den deutschen Markt stützt sich auf ein Sample von 80 auswertbaren Fragebögen. Eine Studie von *Ferber* zur Bedeutung von Vertrauen für institutionelle Investoren fußt auf einem Rücklauf von 45 Fragebögen. Vgl. *Ferber/von Nitzsch* (2004), S. 819.

Neben der verzögerten Rücksendegruppe SPÄT (19 Fragebögen), die die- jenigen Antworten enthält, die aus der Nachfassaktion per Email resul- tierten, werden zusätzlich zu dem gesamten auswertbaren Rücklauf (ALLE (146 Fragebögen)) zwei weitere Gruppen separat analysiert. Zunächst werden alle Investoren, die sich, ihr Unternehmen und ihre Tätigkeit in eine der in den Fragen 14-16 explizit angegebenen Kategorien einordnen können (vgl. Tab. A.6.14-16) und die Angaben zur ihrem geographischen Tätigkeitsgebiet machen, in die Gruppe KOMPLETT (89 Fragebögen) einge- stellt. Da nur für diese tatsächlich sichergestellt ist, dass es sich um insti- tutionelle Investoren im engen Sinn handelt, sollten die Ergebnisse dieser Gruppe insb. dann beachtet werden, wenn sie signifikant von den Ergeb- nissen des Gesamtrücklaufs abweichen.

Da keine demographischen oder sonstigen detaillierten Kenntnisse über die Zusammensetzung der Grundgesamtheit bestehen, konnte eine Ver- zerrung des Rücklaufs nicht direkt ermittelt werden. Somit werden Un- terschiede zwischen der Erstbefragung und der Nachfassaktion sowie zu 10 sehr verspätet eingetroffenen Fragebögen ermittelt (vgl. Tab. A.4.2). Bestehen zwischen den Gruppen signifikante Unterschiede im Antwort- verhalten, kann dies als Indiz für Rücklaufverzerrung angesehen werden, da davon ausgegangen wird, dass späte Rücksender nicht-antwortenden Personen systematisch ähnlicher sind als frühe Rücksender.

Tab. A.4.2: Rücklauf institutionelle Investoren

Gruppe	Beschreibung	N	in %
RÜCKLAUF	Alle eingegangenen Fragebögen	149	
	– fehlerhaft ausgefüllte Fragebögen	3	
ALLE	= alle auswertbaren Fragebögen	146	100,0
KOMPLETT	Vollständige Angaben zur Tätigkeit und dem Unternehmen, keine Klassifikation als „keins von alledem“ bei einer der Fragen zum Unternehmen und Tätigkeitsgebiet	89	61,0
ANGLO	Tätigkeitsgebiet liegt in GB, USA oder den Niederlanden	27	18,5
SPÄT	Eingang des Fragebogens nach der E-Mail Nachfassaktion	19	13,0

Aufgrund von fehlenden demographischen Daten für die Grundgesamt- heit der institutionellen Investoren findet eine Gewichtung des Rücklaufs nicht statt. Somit ist auch eine Korrektur einer potentiellen Stichproben- verzerrung nicht möglich.

f. Informationen zum Tabellenwerk

In den folgenden Tabellen des Anhangs ist das Antwortverhalten der Pri- vatanleger (Abschnitt 5) und der institutionellen Investoren (Abschnitt 6) jeweils für jede Frage des Fragebogens für die Gesamtheit des auswertba- ren Rücklaufs und für die in der Untersuchung identifizierten Gruppen dokumentiert. Zum direkten Vergleich werden die Ergebnisse der 2004er Welle im normalen Schriftsatz präsentiert, während die Angaben für die 2008er Welle fett gesetzt erfolgen. Die Prozentpunkte in der Antwortka- tegorie „Keine Angabe“ umfassen nicht beantwortete Fragen sowie, wo

vorhanden, die Antwortalternative „nicht beantwortbar“ und beziehen sich immer auf die gesamte Gruppenstärke. Die Prozentangaben für die anderen Antwortkategorien beziehen sich jeweils auf die Gesamtheit der nicht auf die „Keine Angabe“-Kategorie entfallenen Antworten und summieren sich somit jeweils auf 100 %. Die Zahlenwerte entsprechen den im Fragebogen erhobenen Angaben. Die einzelnen Antwortmöglichkeiten sind jeweils nach aufsteigendem Zahlenwert gereiht. So entspricht in Tab. A.5.1 „eher an der wirtschaftlichen Tätigkeit“ einer 1, „eher an der Kursentwicklung“ einer 2 und so fort.

Zusätzlich zu den Antwortkategorien werden, soweit sinnvoll, folgende Statistiken angegeben:

- **Mittelwert:** Gibt das arithmetische Mittel für die jeweilige Gruppe an.
- **Median:** Gibt den Median für die jeweilige Gruppe an.
- **T-Test:** Ist das Ergebnis eines einfachen t-Tests auf Mittelwertgleichheit. In Klammern findet sich die zweiseitige Irrtumswahrscheinlichkeit, dass der Mittelwert der Gruppe nicht vom Mittelwert der Vergleichsgruppe abweicht.
- **Wilcoxon Z-Wert:** Ist das Ergebnis des nicht-parametrischen einfachen Rangplatztests nach Wilcoxon. Im Gegensatz zu dem T-Test beruht der Wilcoxon-Test nicht auf einer Normalverteilungsannahme. Auch hier ist die zweiseitige Irrtumswahrscheinlichkeit in Klammern angegeben. Streng genommen lässt sich ein Rangplatztest nicht für gewichtete Daten berechnen. Deswegen wird ein Näherungsverfahren verwendet, das bei mehreren Beobachtungen mit gleichem Rangplatz und unterschiedlichen Gewichten einen gewichteten mittleren Rangplatz über alle Beobachtungen ermittelt.
- **Chi-Quadrat:** Dieser Wert ist die Teststatistik auf Verteilungsgleichheit von zwei Gruppen mit kategorialen Merkmalen. Da die einzelnen Gruppengrößen im Rücklauf der institutionellen Investoren teilweise relativ gering sind, ist die Verlässlichkeit des Chi-Quadrat-Tests für diese Untersuchung teilweise beschränkt.

Für die Gruppentests werden folgende Privatanlegergruppen verglichen: PROFIS mit EINSTEIGER, FUNDINV mit TECHINV, VALUEINV mit GRTHINV und RAVERSINV. MISTINV sowie SPÄT jeweils mit den sonstigen Beobachtungen von ALLE. Im Tabellenwerk für die Befragung der institutionellen Investoren werden die Gruppen KOMPLETT und SPÄT mit den sonstigen Beobachtungen von ALLE verglichen. Die Gruppe ANGLO wird mit den sonstigen Beobachtungen der Gruppe KOMPLETT verglichen. Der Eintrag „NA“ in einer Tabellenzelle macht deutlich, dass eine Teststatistik nicht be-

rechnet wurde, da die betroffenen Gruppen anhand der zu testenden Merkmale klassifiziert wurden.

5. Ergebnistabellen Privatanleger

Tabelle A.5.1: Privatanleger Frage 1

Wenn Sie überlegen, Aktien zu kaufen oder zu verkaufen, orientieren Sie sich eher an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens oder an der Kursentwicklung der Aktie?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	5,20	5,09	4,80	5,14	4,50	4,80					4,99	4,89	4,37	4,55	5,50	5,38	5,67	5,65	4,20	5,07
eher an der wirtschaftlichen Tätigkeit	12,19	12,58	17,12	16,11	7,94	11,41	100,00	100,00			12,75	13,49	8,62	7,24	10,72	10,94	15,54	13,04	12,78	17,36
eher an der Kursentwicklung	21,45	21,68	14,04	14,51	20,67	26,76			100,00	100,00	20,72	20,38	36,53	38,87	26,94	25,34	25,36	25,15	20,16	20,53
an beidem	57,26	58,03	66,63	67,24	48,70	48,20					57,43	58,47	45,63	47,39	54,31	56,80	50,07	54,21	57,63	50,40
Ich treffe meine Anlageentscheidung nicht selbst, sondern vertraue ausschließlich jemand anderem	9,11	7,71	2,22	2,15	22,69	13,63					9,11	7,66	9,22	6,50	8,03	6,92	9,04	7,60	9,43	11,71
Mittelwert	2,63	2,61	2,54	2,55	2,86	2,64	1,00	1,00	2,00	2,00	2,63	2,60	2,55	2,53	2,60	2,60	2,53	2,56	2,64	2,57
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	1,00	1,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					-9,870 (0,000)				NA				3,338 (0,001)		-2,106 (0,035)		-5,287 (0,000)		0,551 (0,582)	
Wilcoxon Z-Wert					-8,535 (0,000)				NA				5,556 (0,000)		-3,085 (0,002)		-5,358 (0,000)		1,157 (0,247)	
Chi-Quadrat					336,65 (0,000)				NA				216,27 (0,000)		41,024 (0,000)		40,884 (0,000)		13,813 (0,003)	

Tabelle A.5.2: Privatanleger Frage 2

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Zeitung, Zeitschrift und Wirtschaftssendungen im Fernsehen – Bedeutung																				
keine Angabe	10,94	10,71	3,05	3,47	23,25	17,27	3,38	4,14	3,87	3,93	10,67	10,37	11,57	10,34	10,70	10,56	10,41	11,74	11,45	10,90
sehr hoch	25,73	22,97	38,31	29,62	19,60	21,20	30,85	26,40	26,35	24,05	25,89	23,03	29,16	25,66	21,88	23,64	29,86	25,06	23,02	21,40
hoch	49,21	51,04	46,32	51,20	44,90	50,48	45,55	50,60	48,47	49,92	49,49	51,63	47,22	46,88	53,25	48,13	44,33	43,76	52,43	54,60
mittelmäßig	18,99	20,63	11,32	15,07	25,54	21,79	16,09	17,82	18,47	19,46	18,52	20,18	17,22	21,55	19,24	23,02	17,61	21,28	18,58	17,78
gering	4,19	3,92	2,59	3,09	7,44	4,46	4,26	3,52	4,70	4,44	4,24	3,77	4,16	4,32	4,23	3,75	5,12	6,17	4,29	3,34
sehr gering	1,89	1,43	1,45	1,02	2,53	2,08	3,25	1,66	2,02	2,13	1,87	1,39	2,24	1,60	1,39	1,46	3,08	3,73	1,69	2,88
Mittelwert	2,07	2,10	1,83	1,95	2,28	2,16	2,04	2,03	2,08	2,11	2,07	2,09	2,03	2,09	2,10	2,11	2,07	2,20	2,09	2,12
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test				-12,55 (0,000)				-2,167 (0,030)				1,460 (0,144)			1,410 (0,159)		-0,038 (0,969)		2,219 (0,026)	
Wilcoxon Z-Wert				-11,05 (0,000)				-3,946 (0,000)				2,066 (0,039)			2,231 (0,026)		-1,489 (0,137)		3,155 (0,002)	
Chi-Quadrat				135,68 (0,000)				48,981 (0,000)				8,811 (0,066)			21,726 (0,000)		33,838 (0,000)		55,846 (0,000)	
Zeitung, Zeitschrift und Wirtschaftssendungen im Fernsehen – Aktualität																				
keine Angabe	11,86	11,45	3,91	4,32	23,78	18,00	5,08	5,27	4,92	5,07	11,66	11,12	11,67	10,65	11,16	10,87	12,18	13,53	12,73	10,57
sehr hoch	30,45	26,93	40,65	33,95	19,00	24,56	33,79	29,78	31,68	28,17	31,04	27,21	31,07	28,23	26,69	25,91	31,84	26,51	28,52	27,60
hoch	49,00	50,27	45,97	47,51	48,65	50,79	46,11	49,18	46,59	48,90	48,75	50,85	50,67	45,32	49,07	50,32	44,61	45,61	51,12	50,35
mittelmäßig	16,46	18,52	10,81	15,22	26,74	19,72	15,98	16,75	17,07	18,02	16,18	17,90	14,12	20,14	20,99	19,44	16,30	20,44	16,31	14,78
gering	3,07	3,33	2,20	2,32	2,99	3,73	2,98	3,23	3,75	3,67	3,01	3,20	3,25	4,64	2,52	3,22	4,16	4,29	3,19	4,72
sehr gering	1,02	0,95	0,37	1,01	2,62	1,20	1,15	1,06	0,90	1,24	1,03	0,86	0,89	1,67	0,72	1,11	3,09	3,15	0,88	2,56
Mittelwert	1,95	2,01	1,76	1,89	2,22	2,06	1,92	1,97	1,96	2,01	1,94	2,00	1,92	2,06	2,02	2,03	2,02	2,12	1,97	2,04
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test				-13,73 (0,000)				-2,328 (0,020)				0,876 (0,381)			3,535 (0,000)		3,262 (0,001)		2,012 (0,044)	
Wilcoxon Z-Wert				-11,72 (0,000)				-2,619 (0,009)				0,864 (0,388)			4,482 (0,000)		1,143 (0,253)		2,720 (0,007)	
Chi-Quadrat				158,47 (0,000)				11,254 (0,024)				4,921 (0,296)			39,344 (0,000)		76,337 (0,000)		24,969 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?																						
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Zeitung, Zeitschrift und Wirtschaftssendungen im Fernsehen – Verständlichkeit																						
keine Angabe	12,34	12,12	4,31	5,02	25,79	18,43	4,91	5,64	5,53	5,88	12,15	11,69	11,71	12,03	12,05	11,69	12,42	13,32	13,07	12,42		
sehr hoch	14,59	13,17	21,54	16,76	7,82	12,73	18,93	15,45	15,08	14,17	14,70	13,10	18,13	14,47	12,61	13,30	20,31	16,60	13,09	13,98		
hoch	50,77	51,61	55,51	60,16	40,26	44,70	49,62	52,72	47,53	49,40	51,32	52,29	46,27	49,76	49,28	47,85	44,00	42,60	52,77	55,38		
mittelmäßig	28,84	30,10	19,76	19,91	39,48	34,88	24,93	26,55	31,20	30,45	28,40	29,81	28,60	29,32	31,99	33,06	25,39	30,86	28,63	25,87		
gering	4,63	3,96	2,49	2,43	7,37	5,44	5,20	3,95	4,98	4,38	4,44	3,77	5,71	4,62	4,68	4,31	7,89	6,62	4,60	2,78		
sehr gering	1,17	1,16	0,70	0,74	5,08	2,24	1,32	1,33	1,20	1,60	1,14	1,02	1,30	1,84	1,44	1,48	2,42	3,33	0,91	2,00		
Mittelwert	2,27	2,28	2,05	2,10	2,62	2,40	2,20	2,23	2,30	2,30	2,26	2,27	2,26	2,30	2,33	2,33	2,28	2,38	2,28	2,24		
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		
T-Test					-16,45 (0,000)				-5,475 (0,000)				0,089 (0,929)				3,417 (0,001)		0,518 (0,605)		0,566 (0,572)	
Wilcoxon Z-Wert					-13,47 (0,000)				-6,568 (0,000)				0,329 (0,742)				3,574 (0,000)		-0,968 (0,333)		0,897 (0,370)	
Chi-Quadrat					205,26 (0,000)				60,339 (0,000)				21,602 (0,000)				14,727 (0,005)		107,32 (0,000)		30,245 (0,000)	
Zeitung, Zeitschrift und Wirtschaftssendungen im Fernsehen – Vertrauenswürdigkeit																						
keine Angabe	14,64	15,15	5,88	6,91	26,88	22,35	6,53	8,04	8,43	9,59	14,21	14,67	14,05	15,05	14,44	14,64	15,00	17,53	15,06	13,59		
sehr hoch	11,60	10,34	13,41	9,26	10,74	12,42	13,33	12,61	13,39	11,60	11,73	10,33	11,87	10,79	11,19	10,78	18,54	15,10	9,49	12,35		
hoch	38,91	37,63	38,96	36,85	42,39	39,68	37,68	37,35	39,10	39,37	39,53	38,43	36,93	36,19	38,90	35,79	32,04	26,95	40,23	42,01		
mittelmäßig	37,99	39,74	38,33	42,33	29,42	36,28	37,04	37,60	36,11	36,79	37,85	39,61	37,79	39,13	37,84	39,48	28,92	34,52	38,93	34,99		
gering	8,61	9,44	7,35	8,74	11,87	8,71	7,94	9,52	8,64	8,93	8,20	9,11	8,84	9,84	8,64	10,48	13,89	14,30	8,79	6,01		
sehr gering	2,90	2,85	1,95	2,82	5,57	2,90	4,01	2,93	2,76	3,32	2,69	2,52	4,56	4,05	3,43	3,47	6,62	9,13	2,55	4,64		
Mittelwert	2,52	2,57	2,46	2,59	2,59	2,50	2,52	2,53	2,48	2,53	2,51	2,55	2,57	2,60	2,54	2,60	2,58	2,75	2,55	2,49		
Median	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	2,00		
T-Test					-3,448 (0,001)				1,729 (0,084)				-2,597 (0,009)				0,949 (0,343)		2,404 (0,016)		2,635 (0,008)	
Wilcoxon Z-Wert					-1,826 (0,068)				1,408 (0,159)				-2,087 (0,037)				0,698 (0,485)		0,739 (0,460)		2,855 (0,004)	
Chi-Quadrat					42,424 (0,000)				15,541 (0,004)				18,730 (0,001)				2,254 (0,689)		225,76 (0,000)		50,278 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Familie, Freunde, Bekannte - Bedeutung																						
keine Angabe	20,80	21,44	9,77	11,61	32,69	29,02	12,74	14,46	14,77	16,10	19,45	20,37	21,91	22,72	19,61	21,24	21,21	23,92	20,58	16,10		
sehr hoch	3,69	3,18	2,21	1,55	6,13	3,96	3,98	3,44	2,95	3,75	3,69	3,14	3,70	2,97	5,12	4,02	6,96	6,65	4,27	2,12		
hoch	12,27	11,09	8,11	9,08	27,70	13,99	13,07	10,38	13,37	13,06	12,47	11,00	15,30	12,58	13,53	14,29	15,16	12,47	12,79	13,05		
mittelmäßig	22,26	23,06	20,64	20,56	29,51	26,09	21,55	22,64	22,84	23,21	22,30	23,49	21,67	23,16	22,58	24,14	21,03	20,05	23,93	24,05		
gering	29,06	30,80	30,56	30,31	17,58	29,92	27,23	30,16	27,56	28,60	28,99	31,12	27,99	27,98	28,57	26,99	23,57	25,27	29,58	32,05		
sehr gering	32,73	31,88	38,48	38,51	19,09	26,04	34,16	33,38	33,28	31,38	32,55	31,26	31,35	33,30	30,21	30,56	33,29	35,57	29,43	28,75		
Mittelwert	3,75	3,77	3,95	3,95	3,16	3,60	3,75	3,80	3,75	3,71	3,74	3,76	3,68	3,76	3,65	3,66	3,61	3,71	3,67	3,72		
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00		
T-Test					16,009 (0,000)				-0,127 (0,899)				1,794 (0,073)				-3,638 (0,000)		-4,416 (0,000)		-6,617 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					13,168 (0,000)				0,338 (0,735)				1,736 (0,083)				-3,313 (0,001)		-3,191 (0,001)		-6,919 (0,000)	
Chi-Quadrat					217,69 (0,000)				9,999 (0,040)				8,395 (0,078)				16,685 (0,002)		63,386 (0,000)		55,501 (0,000)	
Familie, Freunde, Bekannte - Aktualität																						
keine Angabe	29,52	29,83	20,05	21,47	39,60	35,49	22,51	24,00	23,52	25,23	28,40	28,79	29,93	30,86	26,37	28,56	29,04	30,63	29,59	26,21		
sehr hoch	2,31	1,96	1,20	1,84	0,55	1,86	2,84	2,15	2,06	2,24	2,22	1,88	2,57	2,17	3,54	2,36	3,89	4,27	2,11	2,73		
hoch	11,13	10,37	10,19	8,88	19,86	11,43	11,74	10,26	10,91	10,83	11,11	10,23	15,93	12,56	15,18	13,51	14,98	11,25	12,49	12,04		
mittelmäßig	27,00	26,49	22,20	24,93	36,78	29,05	26,88	25,46	28,21	26,44	27,21	26,75	25,61	25,63	26,38	27,27	23,27	23,88	29,87	27,04		
gering	28,83	30,14	31,74	28,17	23,71	30,58	26,94	29,51	26,00	29,29	29,12	30,48	28,14	27,77	26,62	25,14	25,50	24,34	28,37	24,48		
sehr gering	30,74	31,05	34,68	36,18	19,10	27,08	31,60	32,62	32,82	31,20	30,34	30,67	27,76	31,87	28,30	31,71	32,37	36,26	27,16	33,71		
Mittelwert	3,75	3,78	3,89	3,88	3,41	3,70	3,73	3,80	3,77	3,76	3,74	3,78	3,63	3,75	3,61	3,70	3,68	3,77	3,66	3,74		
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00		
T-Test					9,537 (0,000)				-1,546 (0,122)				3,373 (0,001)				-5,194 (0,000)		-2,276 (0,023)		-7,262 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					8,704 (0,000)				-1,313 (0,189)				3,214 (0,001)				-4,657 (0,000)		-1,424 (0,154)		-7,948 (0,000)	
Chi-Quadrat					91,078 (0,000)				9,603 (0,048)				25,189 (0,000)				43,213 (0,000)		41,448 (0,000)		77,062 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Familie, Freunde, Bekannte - Verständlichkeit																						
keine Angabe	29,78	31,12	20,92	24,31	37,04	35,83	21,02	24,61	23,36	26,29	28,58	29,92	29,20	32,02	26,74	29,24	27,78	31,80	29,99	25,96		
sehr hoch	8,82	7,74	10,08	9,60	7,25	6,29	11,01	9,43	8,58	8,44	9,14	7,94	9,30	8,67	10,18	8,84	9,79	10,10	8,66	16,55		
hoch	22,96	21,68	24,41	23,55	30,60	21,41	24,40	21,94	21,96	22,20	24,09	22,04	22,73	21,17	24,32	24,80	20,09	17,63	26,33	26,42		
mittelmäßig	25,99	27,65	23,46	24,87	29,94	30,75	24,32	25,94	27,13	27,40	25,49	27,99	26,24	27,11	25,26	24,79	19,50	24,73	27,49	21,66		
gering	19,37	20,84	17,59	17,95	17,08	21,92	17,22	19,82	18,73	19,84	19,00	20,58	19,64	20,34	17,78	18,31	19,23	18,45	17,74	18,43		
sehr gering	22,87	22,09	24,46	24,03	15,13	19,63	23,06	22,86	23,60	22,13	22,28	21,45	22,09	22,70	22,47	23,26	31,40	29,10	19,78	16,94		
Mittelwert	3,25	3,28	3,22	3,23	3,02	3,27	3,17	3,25	3,27	3,25	3,21	3,26	3,23	3,27	3,18	3,22	3,42	3,39	3,14	2,93		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	3,00		
T-Test					3,177 (0,002)				-3,324 (0,001)				-0,312 (0,755)				-2,070 (0,038)		4,843 (0,000)		-7,684 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					2,885 (0,004)				-3,507 (0,000)				-0,377 (0,706)				-2,088 (0,037)		5,014 (0,000)		-8,081 (0,000)	
Chi-Quadrat					28,430 (0,000)				27,824 (0,000)				1,292 (0,863)				7,731 (0,102)		65,185 (0,000)		95,502 (0,000)	
Familie, Freunde, Bekannte - Vertrauenswürdigkeit																						
keine Angabe	29,79	31,04	19,86	22,55	37,91	36,59	21,08	24,33	23,31	26,16	28,46	30,01	29,12	32,11	26,80	29,25	28,35	32,02	30,10	24,94		
sehr hoch	8,38	7,07	7,48	6,29	9,49	7,37	9,27	8,29	8,08	7,46	8,66	7,15	6,93	7,12	9,56	7,87	11,80	11,36	8,97	8,15		
hoch	20,21	18,59	18,43	18,13	24,66	19,43	21,06	17,45	19,33	19,23	20,40	18,99	22,35	17,75	20,73	20,43	18,11	14,65	21,21	25,82		
mittelmäßig	25,78	26,96	23,51	25,51	31,85	27,69	22,05	24,82	27,07	26,70	25,89	27,01	27,04	27,77	24,21	24,30	21,06	19,76	27,46	19,34		
gering	21,57	23,17	22,18	23,02	13,65	24,12	22,55	23,38	20,88	22,41	21,37	23,18	21,34	21,79	21,92	22,15	19,71	21,39	21,29	21,30		
sehr gering	24,06	24,21	28,40	27,06	20,36	21,39	25,07	26,06	24,64	24,20	23,68	23,67	22,34	25,57	23,58	25,25	29,32	32,84	21,06	25,39		
Mittelwert	3,33	3,39	3,46	3,46	3,11	3,33	3,33	3,42	3,35	3,37	3,31	3,37	3,30	3,41	3,29	3,37	3,37	3,50	3,24	3,30		
Median	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00		
T-Test					5,676 (0,000)				-0,531 (0,595)				0,299 (0,765)				-1,123 (0,261)		1,069 (0,285)		-6,025 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					5,234 (0,000)				-0,383 (0,701)				0,491 (0,623)				-1,028 (0,304)		1,511 (0,131)		-6,213 (0,000)	
Chi-Quadrat					39,902 (0,000)				30,512 (0,000)				6,870 (0,143)				5,012 (0,286)		46,463 (0,000)		48,390 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Beratung durch Bank, Sparkasse, Broker - Bedeutung																						
keine Angabe	15,93	16,34	8,20	7,43	31,15	25,58	8,60	9,68	10,72	11,29	15,31	15,83	18,05	18,39	13,81	15,40	18,23	17,22	15,50	16,01		
sehr hoch	8,84	7,89	4,98	4,43	12,90	10,93	8,18	7,41	10,65	8,46	9,14	8,07	7,17	8,27	10,24	8,37	9,22	7,76	9,17	4,53		
hoch	30,67	28,84	19,45	21,22	33,35	33,13	26,56	26,62	29,86	30,59	30,81	29,41	25,00	26,09	30,18	27,75	22,92	18,66	31,04	30,96		
mittelmäßig	30,38	31,87	31,15	30,67	28,22	29,14	30,34	31,44	30,23	29,82	30,24	32,19	29,81	27,50	29,79	33,44	24,36	26,78	31,41	31,02		
gering	16,02	17,17	20,66	21,16	18,60	14,63	16,34	18,34	14,43	16,42	15,91	16,83	18,86	18,09	17,18	16,63	17,68	19,85	15,36	14,31		
sehr gering	14,09	14,23	23,77	22,53	6,94	12,17	18,58	16,20	14,84	14,71	13,90	13,51	19,16	20,05	12,62	13,80	25,82	26,95	13,03	19,18		
Mittelwert	2,96	3,01	3,39	3,36	2,73	2,84	3,11	3,09	2,93	2,98	2,95	2,98	3,18	3,16	2,92	3,00	3,28	3,40	2,92	3,13		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00		
T-Test					12,685 (0,000)				6,965 (0,000)				-6,752 (0,000)				-1,571 (0,116)		10,319 (0,000)		-3,277 (0,001)	
Wilcoxon Z-Wert					10,737 (0,000)				7,129 (0,000)				-6,774 (0,000)				-1,358 (0,175)		9,437 (0,000)		-3,005 (0,003)	
Chi-Quadrat					128,90 (0,000)				51,455 (0,000)				48,712 (0,000)				9,637 (0,047)		183,18 (0,000)		15,938 (0,003)	
Beratung durch Bank, Sparkasse, Broker - Aktualität																						
keine Angabe	20,48	20,81	13,79	13,36	33,24	29,47	14,10	15,15	15,37	16,31	19,70	20,21	24,04	23,87	18,42	19,12	21,98	22,28	20,57	20,00		
sehr hoch	12,88	11,34	9,14	8,86	14,35	13,45	11,03	11,22	14,86	13,08	13,46	11,57	8,95	12,23	14,05	12,77	12,23	9,83	12,46	11,91		
hoch	38,59	37,49	31,91	30,09	32,86	40,20	36,97	35,66	37,56	38,39	38,80	38,35	37,48	34,62	36,29	35,09	28,66	25,35	40,76	36,78		
mittelmäßig	28,91	30,38	30,86	34,05	30,00	27,40	28,98	30,12	28,02	27,82	28,79	30,27	30,17	28,49	29,63	29,54	26,63	30,72	29,30	32,05		
gering	11,37	12,25	15,19	15,38	17,82	10,26	12,62	13,81	10,38	11,43	10,97	11,83	14,17	12,91	12,56	13,14	15,10	14,36	10,65	8,91		
sehr gering	8,26	8,54	12,91	11,62	4,98	8,69	10,40	9,19	9,18	9,28	7,98	7,98	9,24	11,75	7,47	9,46	17,39	19,74	6,85	10,35		
Mittelwert	2,64	2,69	2,91	2,91	2,66	2,61	2,74	2,74	2,61	2,65	2,61	2,66	2,77	2,77	2,63	2,71	2,97	3,09	2,59	2,69		
Median	2,00		3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00		
T-Test					4,792 (0,000)				5,286 (0,000)				-4,821 (0,000)				-0,167 (0,867)		11,124 (0,000)		-4,329 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					3,742 (0,000)				5,608 (0,000)				-5,032 (0,000)				0,136 (0,892)		9,556 (0,000)		-3,687 (0,000)	
Chi-Quadrat					33,613 (0,000)				39,908 (0,000)				30,850 (0,000)				8,831 (0,065)		187,80 (0,000)		40,672 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Beratung durch Bank, Sparkasse, Broker - Verständlichkeit																						
keine Angabe	20,04	20,43	13,70	12,86	34,92	28,72	13,66	14,76	15,11	15,70	19,20	19,81	23,27	23,41	17,51	18,65	22,21	22,22	20,40	18,59		
sehr hoch	9,46	8,07	7,66	8,61	8,07	8,91	9,08	8,37	10,30	7,77	9,75	8,14	6,24	9,08	11,71	8,11	8,32	6,88	8,96	6,15		
hoch	39,79	37,50	39,12	38,48	30,92	34,87	38,04	36,07	36,84	37,26	40,01	38,01	41,97	34,46	37,17	34,00	27,15	22,87	42,32	34,19		
mittelmäßig	32,97	34,98	32,15	33,60	44,61	34,17	33,66	33,57	33,67	34,05	32,89	35,25	31,01	32,69	31,26	36,26	28,68	34,24	33,21	34,74		
gering	10,52	11,61	10,23	10,42	14,22	12,82	9,88	13,14	10,67	12,32	10,27	11,18	12,79	13,20	11,77	11,63	16,65	16,17	9,45	14,92		
sehr gering	7,26	7,84	10,84	8,89	2,18	9,24	9,35	8,86	8,51	8,61	7,08	7,42	7,99	10,58	8,09	10,01	19,20	19,84	6,06	10,00		
Mittelwert	2,66	2,74	2,78	2,73	2,72	2,79	2,72	2,78	2,70	2,77	2,65	2,72	2,74	2,82	2,67	2,81	3,11	3,19	2,61	2,88		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00		
T-Test					1,255 (0,209)				0,930 (0,353)				-3,030 (0,002)				0,437 (0,662)		16,077 (0,000)		-4,776 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					-0,547 (0,585)				0,679 (0,497)				-2,775 (0,006)				0,164 (0,869)		13,697 (0,000)		-4,338 (0,000)	
Chi-Quadrat					60,556 (0,000)				7,671 (0,104)				25,110 (0,000)				20,136 (0,000)		370,86 (0,000)		47,283 (0,000)	
Beratung durch Bank, Sparkasse, Broker - Vertrauenswürdigkeit																						
keine Angabe	20,01	20,65	12,84	11,99	34,38	29,45	12,37	14,87	15,76	16,22	19,27	20,04	22,53	23,80	17,80	19,17	21,97	22,57	20,37	19,29		
sehr hoch	9,38	7,37	5,55	3,95	8,28	10,00	7,88	7,75	11,84	7,98	9,40	7,49	7,50	7,38	11,49	6,87	8,81	5,67	8,68	3,84		
hoch	29,74	26,20	23,57	19,94	24,05	28,83	24,44	23,30	29,53	27,94	30,26	26,45	25,81	24,60	28,82	24,85	18,99	14,72	32,25	25,10		
mittelmäßig	33,48	35,05	33,78	35,78	45,77	32,91	32,43	34,11	32,89	33,54	33,48	35,62	31,38	32,89	33,77	35,21	25,75	26,51	33,21	34,48		
gering	15,54	17,88	19,35	21,88	14,10	15,82	19,02	19,07	13,25	16,87	15,25	17,58	20,74	18,63	14,50	17,44	20,12	22,22	14,73	18,68		
sehr gering	11,86	13,50	17,76	18,46	7,80	12,45	16,22	15,78	12,49	13,68	11,61	12,86	14,58	16,50	11,42	15,63	26,34	30,90	11,13	17,90		
Mittelwert	2,91	3,04	3,20	3,31	2,89	2,92	3,11	3,12	2,85	3,00	2,89	3,02	3,09	3,12	2,86	3,10	3,36	3,58	2,87	3,22		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00		
T-Test					6,135 (0,000)				10,425 (0,000)				-5,757 (0,000)				-2,023 (0,043)		14,728 (0,000)		-2,911 (0,004)	
Wilcoxon Z-Wert					5,038 (0,000)				10,898 (0,000)				-5,889 (0,000)				-1,907 (0,057)		13,571 (0,000)		-3,193 (0,001)	
Chi-Quadrat					49,479 (0,000)				130,67 (0,000)				44,041 (0,000)				11,431 (0,022)		329,91 (0,000)		33,597 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Bedeutung																						
keine Angabe	16,49	16,69	5,81	6,19	29,23	25,37	8,26	8,63	12,45	14,53	16,03	16,11	20,28	19,27	17,56	16,61	17,34	19,57	16,42	15,00		
sehr hoch	11,07	11,03	10,25	10,29	15,82	13,23	15,32	18,19	8,16	6,78	10,73	11,12	9,08	8,67	9,14	10,10	11,20	11,25	10,97	11,34		
hoch	32,81	34,21	30,37	31,22	40,01	37,54	36,07	37,61	25,28	26,46	32,19	34,03	31,41	29,48	31,47	30,70	27,79	27,45	33,59	31,65		
mittelmäßig	29,41	30,39	29,96	31,47	25,30	29,25	24,99	26,46	29,10	29,78	29,81	30,42	27,80	31,10	29,84	31,47	27,50	28,75	28,54	31,90		
gering	16,04	15,49	16,85	16,76	11,98	12,60	13,71	10,76	20,02	21,61	16,06	15,70	17,77	17,65	18,91	16,85	16,22	16,76	16,47	13,67		
sehr gering	10,66	8,88	12,57	10,27	6,89	7,39	9,92	6,99	17,44	15,37	11,21	8,74	13,95	13,11	10,64	10,88	17,29	15,80	10,43	11,43		
Mittelwert	2,82	2,77	2,91	2,86	2,54	2,63	2,67	2,51	3,13	3,12	2,85	2,77	2,96	2,97	2,90	2,88	3,01	2,98	2,82	2,82		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00		
T-Test					7,324 (0,000)				-18,53 (0,000)				-3,305 (0,001)				3,097 (0,002)		6,010 (0,000)		-0,545 (0,586)	
Wilcoxon Z-Wert					6,529 (0,000)				-19,11 (0,000)				-3,076 (0,002)				3,287 (0,001)		5,294 (0,000)		-0,632 (0,527)	
Chi-Quadrat					43,497 (0,000)				374,51 (0,000)				14,730 (0,005)				17,578 (0,001)		70,906 (0,000)		6,230 (0,183)	
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Aktualität																						
keine Angabe	20,23	20,33	9,20	9,22	34,21	28,37	12,13	12,39	17,54	19,49	19,65	19,69	23,20	23,45	21,22	19,70	21,36	23,37	20,93	18,73		
sehr hoch	9,16	9,10	5,50	5,46	14,18	12,81	8,53	12,70	8,48	7,58	8,87	9,22	10,56	8,12	7,84	9,69	9,35	10,03	8,99	7,55		
hoch	33,90	32,56	22,69	20,45	44,64	39,73	34,36	32,74	31,56	29,62	33,35	32,23	30,70	30,53	39,26	33,32	31,50	25,94	33,27	32,10		
mittelmäßig	31,57	32,84	33,32	33,37	22,78	28,90	32,13	32,37	30,51	31,39	31,89	33,05	29,98	31,53	29,97	31,24	29,45	31,00	33,38	32,78		
gering	16,77	17,53	24,16	26,92	12,46	12,71	16,42	15,75	17,44	19,62	16,90	17,62	17,50	19,21	14,51	16,36	15,02	19,57	16,97	17,80		
sehr gering	8,60	7,97	14,33	13,81	5,95	5,86	8,57	6,44	12,01	11,80	8,99	7,88	11,27	10,62	8,42	9,39	14,67	13,47	7,40	9,78		
Mittelwert	2,82	2,83	3,19	3,23	2,51	2,59	2,82	2,71	2,93	2,98	2,84	2,83	2,88	2,94	2,76	2,82	2,94	3,01	2,81	2,90		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00		
T-Test					13,728 (0,000)				-4,518 (0,000)				-1,345 (0,179)				-2,139 (0,032)		4,228 (0,000)		-1,115 (0,265)	
Wilcoxon Z-Wert					12,021 (0,000)				-4,273 (0,000)				-1,155 (0,248)				-2,563 (0,010)		3,299 (0,001)		-0,335 (0,738)	
Chi-Quadrat					164,99 (0,000)				34,503 (0,000)				14,015 (0,007)				26,302 (0,000)		64,289 (0,000)		27,460 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Verständlichkeit																				
keine Angabe	19,68	19,64	9,39	9,14	34,73	27,34	11,45	12,08	16,70	18,56	19,09	18,93	23,35	23,22	20,23	19,45	21,53	23,18	19,88	19,00
sehr hoch	4,85	4,58	5,55	5,23	6,13	5,39	5,14	7,25	4,01	3,14	4,61	4,57	4,56	3,74	3,88	5,11	4,89	5,60	4,42	2,22
hoch	24,61	23,39	30,82	30,85	25,33	23,18	29,33	27,84	20,15	18,07	23,87	23,35	25,12	19,47	25,36	22,19	18,12	15,67	24,40	14,42
mittelmäßig	38,46	41,05	38,37	40,99	45,15	39,80	34,59	38,80	35,46	37,28	38,83	41,08	36,22	39,78	36,57	39,06	31,52	33,95	39,73	49,81
gering	20,93	20,82	16,39	15,95	14,89	21,42	19,13	17,68	24,79	25,53	21,04	21,01	20,59	23,35	21,66	20,10	21,87	22,99	20,63	24,13
sehr gering	11,15	10,16	8,87	6,98	8,49	10,21	11,81	8,42	15,60	15,98	11,65	9,99	13,52	13,67	12,53	13,54	23,61	21,80	10,83	9,42
Mittelwert	3,09	3,09	2,92	2,89	2,94	3,08	3,03	2,92	3,28	3,33	3,11	3,09	3,13	3,24	3,14	3,15	3,41	3,40	3,09	3,24
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test				-0,451	(0,652)			-10,74	(0,000)			-0,679	(0,497)		1,957	(0,050)	11,459	(0,000)	0,122	(0,903)
Wilcoxon Z-Wert				-0,729	(0,466)			-11,47	(0,000)			-0,439	(0,661)		1,657	(0,098)	10,598	(0,000)	0,104	(0,917)
Chi-Quadrat				9,060	(0,060)			146,82	(0,000)			6,197	(0,185)		9,427	(0,051)	226,92	(0,000)	9,208	(0,056)
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Vertrauenswürdigkeit																				
keine Angabe	22,19	22,81	10,63	10,82	37,35	30,62	13,89	14,74	20,19	22,41	21,57	22,10	26,35	26,67	23,19	22,66	26,15	26,39	22,63	21,68
sehr hoch	8,69	7,69	9,47	7,79	10,02	9,31	10,96	11,20	7,50	5,97	8,62	7,76	7,01	6,98	7,42	8,07	6,93	6,74	8,51	8,91
hoch	35,85	32,61	32,57	31,99	43,52	35,20	38,30	36,58	31,98	29,84	36,11	33,14	34,34	29,25	36,55	27,78	24,40	17,69	36,71	25,33
mittelmäßig	35,97	38,50	37,18	38,75	38,84	35,15	32,17	34,67	34,86	35,53	36,14	38,53	34,31	36,43	34,65	38,00	31,61	32,71	36,12	37,71
gering	12,56	14,46	12,32	15,49	3,87	13,46	12,27	12,13	14,66	17,70	12,11	14,20	15,72	17,11	13,00	17,03	17,54	22,65	12,61	18,23
sehr gering	6,93	6,75	8,47	5,98	3,75	6,88	6,30	5,42	11,00	10,96	7,01	6,37	8,62	10,22	8,38	9,11	19,52	20,21	6,05	9,82
Mittelwert	2,73	2,80	2,78	2,80	2,48	2,73	2,65	2,64	2,90	2,98	2,73	2,78	2,85	2,94	2,78	2,91	3,18	3,32	2,71	2,95
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test				6,400	(0,000)			-10,76	(0,000)			-3,783	(0,000)		2,175	(0,030)	15,943	(0,000)	-2,108	(0,035)
Wilcoxon Z-Wert				5,496	(0,000)			-10,82	(0,000)			-3,603	(0,000)		1,679	(0,093)	13,745	(0,000)	-1,722	(0,085)
Chi-Quadrat				48,846	(0,000)			124,53	(0,000)			20,788	(0,000)		10,167	(0,038)	370,53	(0,000)	12,706	(0,013)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Quartalsbericht - Bedeutung																				
keine Angabe	22,35	20,27	9,54	9,09	32,13	28,15	13,38	12,83	18,78	18,05	22,01	19,63	25,44	22,00	22,70	19,85	21,69	22,77	22,07	19,92
sehr hoch	6,69	8,87	7,38	9,01	8,71	9,68	9,75	13,16	4,39	5,59	6,55	8,78	5,29	9,31	5,47	8,28	5,68	9,36	6,34	8,86
hoch	25,74	31,76	27,18	31,94	21,68	34,22	28,65	34,10	19,38	23,97	24,99	31,50	27,26	28,82	23,84	28,00	24,42	27,80	26,88	29,58
mittelmäßig	31,67	31,70	28,91	31,40	36,79	33,05	29,09	29,09	28,84	31,55	31,52	31,91	30,93	29,73	30,73	30,61	30,15	26,77	30,40	32,44
gering	20,36	16,85	18,33	16,64	19,36	14,36	18,26	14,45	24,51	20,98	20,67	16,99	18,21	18,28	25,32	19,65	17,15	17,27	21,22	16,07
sehr gering	15,55	10,82	18,19	11,01	13,46	8,68	14,26	9,20	22,89	17,92	16,28	10,84	18,31	13,87	14,64	13,46	22,60	18,81	15,17	13,06
Mittelwert	3,12	2,89	3,13	2,89	3,07	2,78	2,99	2,72	3,42	3,22	3,15	2,90	3,17	2,99	3,20	3,02	3,27	3,08	3,12	2,95
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					1,046 (0,296)				-17,01 (0,000)				-0,524 (0,600)		2,774 (0,006)		4,538 (0,000)		-0,276 (0,783)	
Wilcoxon Z-Wert					0,563 (0,573)				-17,30 (0,000)				-0,211 (0,833)		3,018 (0,003)		4,052 (0,000)		-0,381 (0,703)	
Chi-Quadrat					18,725 (0,001)				313,99 (0,000)				11,081 (0,026)		29,851 (0,000)		53,575 (0,000)		15,549 (0,004)	
Quartalsbericht - Aktualität																				
keine Angabe	26,20	23,45	12,83	12,07	34,60	30,67	17,43	16,06	24,12	22,65	25,74	22,79	29,01	25,53	26,70	22,63	26,43	25,78	26,63	22,26
sehr hoch	8,58	11,14	8,24	11,02	8,52	11,49	10,51	15,04	6,36	8,09	8,48	11,26	8,39	10,81	6,60	10,09	8,72	10,54	8,23	10,22
hoch	33,86	39,91	33,55	40,41	39,76	41,65	35,48	42,65	30,27	34,32	33,93	40,14	29,71	36,69	35,68	37,20	27,54	31,56	34,78	38,55
mittelmäßig	32,71	30,61	32,14	30,74	27,29	29,38	31,76	27,23	30,91	31,66	32,65	30,69	33,05	28,73	32,34	31,69	33,05	28,62	32,82	34,46
gering	15,70	12,19	14,64	11,91	15,77	11,98	14,39	10,08	19,07	15,37	15,73	11,93	16,07	15,03	16,30	13,06	14,31	15,78	15,98	9,31
sehr gering	9,16	6,15	11,43	5,92	8,66	5,50	7,87	5,00	13,39	10,56	9,22	5,98	12,79	8,74	9,08	7,96	16,38	13,50	8,19	7,47
Mittelwert	2,83	2,62	2,88	2,61	2,76	2,58	2,74	2,47	3,03	2,86	2,83	2,61	2,95	2,74	2,86	2,72	3,02	2,90	2,81	2,65
Median	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					2,200 (0,028)				-11,76 (0,000)				-3,477 (0,001)		0,998 (0,318)		6,286 (0,000)		-1,633 (0,103)	
Wilcoxon Z-Wert					2,057 (0,040)				-11,78 (0,000)				-3,316 (0,001)		0,886 (0,376)		5,549 (0,000)		-1,364 (0,173)	
Chi-Quadrat					10,069 (0,039)				150,61 (0,000)				19,803 (0,001)		9,986 (0,041)		88,048 (0,000)		12,855 (0,012)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT					
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004				
Quartalsbericht - Verständlichkeit																								
keine Angabe	25,84	23,57	13,16	12,52	36,13	30,57	17,19	16,47	23,90	22,33	25,34	22,85	29,47	26,15	26,23	22,97	25,86	26,24	26,19	21,80				
sehr hoch	3,64	4,12	5,22	5,23	5,65	4,72	3,99	6,20	2,49	2,93	3,53	4,07	4,10	4,11	2,86	4,00	4,46	5,04	3,05	1,70				
hoch	23,11	25,20	29,38	33,77	17,12	24,14	27,78	29,12	18,74	19,09	22,43	25,21	24,68	21,31	20,31	22,37	17,20	17,89	23,71	20,50				
mittelmäßig	40,13	42,20	38,38	40,71	49,21	40,45	36,36	40,53	36,87	38,79	40,24	42,31	37,74	40,85	42,08	41,31	34,29	33,46	41,53	48,53				
gering	21,12	19,26	17,03	13,93	14,99	20,75	20,26	16,41	25,12	24,16	21,45	19,30	16,96	21,56	21,77	20,01	19,29	22,39	20,28	19,93				
sehr gering	12,00	9,23	10,00	6,36	13,04	9,94	11,61	7,74	16,78	15,03	12,35	9,12	16,53	12,17	12,98	12,31	24,75	21,22	11,43	9,35				
Mittelwert	3,15	3,04	2,97	2,82	3,13	3,07	3,08	2,90	3,35	3,29	3,17	3,04	3,17	3,16	3,22	3,14	3,43	3,37	3,13	3,15				
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00				
T-Test				-3,238 (0,001)					-11,67 (0,000)					-0,147 (0,883)					2,853 (0,004)		9,783 (0,000)		-1,267 (0,205)	
Wilcoxon Z-Wert				-3,229 (0,001)					-12,19 (0,000)					0,405 (0,685)					2,871 (0,004)		8,990 (0,000)		-1,513 (0,130)	
Chi-Quadrat				35,778 (0,000)					156,41 (0,000)					29,188 (0,000)					12,173 (0,016)		206,16 (0,000)		19,674 (0,001)	
Quartalsbericht - Vertrauenswürdigkeit																								
keine Angabe	28,21	26,30	15,11	13,72	38,89	33,06	19,31	18,90	27,03	25,63	27,69	25,55	32,02	28,76	28,45	25,68	30,36	29,43	28,82	26,81				
sehr hoch	6,36	6,24	7,42	6,12	10,14	7,73	7,53	8,84	5,73	4,97	6,41	6,27	5,90	6,43	5,65	5,88	5,58	6,13	6,32	5,67				
hoch	30,54	30,48	28,53	29,69	30,00	32,95	33,93	33,06	26,37	27,01	30,77	30,99	26,99	27,59	28,80	25,58	20,77	17,84	31,03	27,75				
mittelmäßig	38,20	40,07	38,49	41,91	43,82	37,20	34,77	37,48	36,54	37,20	38,12	40,00	39,55	38,13	37,55	38,75	34,54	32,04	38,57	39,01				
gering	15,69	15,74	14,48	15,30	6,28	14,31	14,97	14,18	17,73	18,74	15,53	15,54	16,12	17,47	17,92	20,13	16,20	22,52	15,75	16,97				
sehr gering	9,21	7,47	11,07	6,98	9,76	7,81	8,80	6,45	13,62	12,08	9,17	7,20	11,44	10,38	10,08	9,67	22,90	21,47	8,33	10,61				
Mittelwert	2,91	2,88	2,93	2,87	2,76	2,82	2,84	2,76	3,07	3,06	2,90	2,86	3,00	2,98	2,98	3,02	3,30	3,35	2,89	2,99				
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00				
T-Test				3,525 (0,000)					-9,588 (0,000)					-2,970 (0,003)					2,823 (0,005)		13,116 (0,000)		-1,892 (0,059)	
Wilcoxon Z-Wert				3,139 (0,002)					-9,966 (0,000)					-3,008 (0,003)					2,849 (0,004)		11,643 (0,000)		-1,609 (0,108)	
Chi-Quadrat				25,554 (0,000)					103,94 (0,000)					11,403 (0,022)					9,874 (0,043)		284,73 (0,000)		8,269 (0,082)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?																						
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Bedeutung																						
keine Angabe	22,68	21,49	14,35	12,53	33,05	28,32	15,35	13,97	19,26	18,93	22,18	20,93	24,35	23,64	21,17	20,52	21,00	22,83	22,51	20,37		
sehr hoch	5,36	5,48	2,84	3,42	8,47	8,42	5,72	7,66	4,61	4,35	5,03	5,34	4,35	5,72	5,51	6,30	5,57	6,27	5,65	4,78		
hoch	25,02	24,89	17,79	19,26	38,19	31,53	24,41	25,68	21,31	21,08	23,83	24,53	24,83	20,27	28,71	26,13	25,02	18,58	25,21	21,56		
mittelmäßig	35,01	36,52	32,90	35,44	25,09	34,70	32,96	34,72	34,78	33,98	34,85	36,55	34,69	34,00	33,27	34,00	28,25	30,08	34,45	33,62		
gering	19,56	20,32	24,64	23,66	20,02	15,05	20,90	19,57	19,92	22,80	20,48	20,62	16,93	21,62	19,64	20,80	15,33	19,40	18,79	25,10		
sehr gering	15,04	12,79	21,84	18,22	8,24	10,31	16,02	12,38	19,39	17,80	15,81	12,96	19,21	18,38	12,87	12,76	25,83	25,67	15,91	14,94		
Mittelwert	3,14	3,10	3,45	3,34	2,81	2,87	3,17	3,03	3,28	3,29	3,18	3,11	3,22	3,27	3,06	3,08	3,31	3,40	3,14	3,24		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00		
T-Test					12,746 (0,000)				-4,468 (0,000)				-1,067 (0,286)				-3,200 (0,001)		5,639 (0,000)		0,174 (0,862)	
Wilcoxon Z-Wert					10,890 (0,000)				-4,474 (0,000)				-0,696 (0,487)				-3,267 (0,001)		4,709 (0,000)		-0,035 (0,972)	
Chi-Quadrat					148,40 (0,000)				32,296 (0,000)				16,493 (0,002)				17,476 (0,002)		134,89 (0,000)		9,928 (0,042)	
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Aktualität																						
keine Angabe	26,88	25,35	19,69	17,96	38,58	31,28	19,79	18,48	25,16	23,95	26,57	24,79	28,43	28,04	25,24	23,53	25,57	27,01	27,57	24,24		
sehr hoch	7,09	7,36	6,08	5,60	9,07	9,30	7,80	9,53	5,93	6,19	6,79	7,44	6,13	6,71	6,71	8,89	6,18	7,70	6,46	7,89		
hoch	34,56	34,60	29,25	31,22	45,13	38,19	34,85	35,97	31,83	31,53	34,47	34,59	31,02	31,45	39,73	34,22	28,99	24,63	36,91	31,33		
mittelmäßig	35,56	36,31	35,87	38,03	23,18	33,41	34,24	34,69	34,83	34,21	35,88	36,38	34,44	34,43	32,46	34,03	32,86	31,68	34,59	35,41		
gering	14,51	14,48	17,32	16,90	14,49	12,49	14,64	13,48	15,87	17,50	14,63	14,42	15,20	16,35	12,28	15,26	14,56	17,56	14,58	16,41		
sehr gering	8,28	7,25	11,48	8,25	8,13	6,62	8,48	6,34	11,55	10,57	8,22	7,17	13,21	11,06	8,82	7,61	17,41	18,43	7,46	8,97		
Mittelwert	2,82	2,80	2,99	2,91	2,68	2,69	2,81	2,71	2,95	2,95	2,83	2,79	2,98	2,94	2,77	2,79	3,08	3,14	2,80	2,87		
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00		
T-Test					6,193 (0,000)				-5,880 (0,000)				-4,747 (0,000)				-2,260 (0,024)		8,945 (0,000)		-2,405 (0,016)	
Wilcoxon Z-Wert					5,957 (0,000)				-5,803 (0,000)				-4,192 (0,000)				-2,979 (0,003)		7,522 (0,000)		-2,542 (0,011)	
Chi-Quadrat					54,271 (0,000)				38,373 (0,000)				36,143 (0,000)				25,269 (0,000)		144,15 (0,000)		27,870 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT		
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Verständlichkeit																					
keine Angabe	27,02	25,22	20,21	17,52	37,88	30,78	19,53	18,25	25,23	23,60	26,66	24,58	29,15	28,41	24,65	23,75	25,53	26,87	27,22	22,55	
sehr hoch	5,26	5,23	5,12	6,51	4,55	5,93	7,37	7,45	4,14	3,92	5,38	5,25	4,43	5,11	4,57	4,88	5,29	5,18	5,18	6,16	
hoch	32,58	34,23	36,04	39,92	36,04	32,02	34,37	37,64	27,96	27,79	32,35	34,94	28,60	29,08	36,82	31,45	21,95	20,61	32,12	33,53	
mittelmäßig	40,44	40,41	37,85	37,06	37,90	39,11	36,51	37,19	40,33	40,37	40,61	40,26	41,17	38,60	34,56	41,45	36,24	35,39	42,46	40,28	
gering	13,60	13,33	11,55	10,39	14,88	15,37	13,59	11,81	15,95	17,10	13,49	12,89	13,94	17,00	13,95	14,47	15,83	19,31	12,75	11,51	
sehr gering	8,12	6,81	9,44	6,12	6,64	7,57	8,15	5,91	11,62	10,82	8,17	6,67	11,86	10,21	10,11	7,76	20,70	19,52	7,50	8,52	
Mittelwert	2,87	2,82	2,84	2,70	2,83	2,87	2,81	2,71	3,03	3,03	2,87	2,81	3,00	2,98	2,88	2,89	3,25	3,27	2,85	2,83	
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	
T-Test				0,235 (0,815)				-9,563 (0,000)				-4,317 (0,000)				0,634 (0,526)		13,845 (0,000)		-1,399 (0,162)	
Wilcoxon Z-Wert				-0,119 (0,905)				-9,886 (0,000)				-4,026 (0,000)				-0,482 (0,630)		12,066 (0,000)		-0,865 (0,387)	
Chi-Quadrat				6,607 (0,158)				109,70 (0,000)				23,520 (0,000)				35,247 (0,000)		302,93 (0,000)		18,221 (0,001)	
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse – Vertrauenswürdigkeit																					
keine Angabe	28,98	27,85	22,10	18,58	38,41	33,28	20,88	20,73	27,60	26,44	28,52	27,25	31,32	30,67	27,00	26,05	28,54	29,85	29,29	25,21	
sehr hoch	4,51	4,14	3,16	3,09	8,97	7,22	4,14	5,76	4,91	3,74	4,46	4,15	2,64	3,71	4,35	4,96	4,07	3,94	4,27	3,60	
hoch	25,49	23,62	20,32	18,19	34,33	29,52	23,23	24,62	23,99	21,48	25,18	23,60	24,84	20,96	29,52	25,48	18,65	13,66	25,17	19,00	
mittelmäßig	41,62	42,12	40,07	44,97	35,00	38,76	39,95	40,15	39,39	38,46	41,81	42,42	37,96	39,34	40,34	37,31	31,82	30,97	43,08	38,37	
gering	17,69	19,87	22,38	22,23	10,77	15,09	20,50	18,99	17,78	22,31	17,86	19,84	19,69	20,88	13,77	21,08	16,79	22,44	17,78	23,78	
sehr gering	10,69	10,24	14,07	11,53	10,93	9,41	12,19	10,48	13,93	14,01	10,69	10,00	14,87	15,12	12,02	11,17	28,68	28,99	9,70	15,25	
Mittelwert	3,05	3,08	3,24	3,21	2,80	2,90	3,13	3,04	3,12	3,21	3,05	3,08	3,19	3,23	3,00	3,08	3,47	3,59	3,04	3,28	
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	
T-Test				8,822 (0,000)				0,637 (0,524)				-4,357 (0,000)				-2,035 (0,042)		14,842 (0,000)		-0,983 (0,326)	
Wilcoxon Z-Wert				8,017 (0,000)				0,984 (0,325)				-3,915 (0,000)				-2,797 (0,005)		12,895 (0,000)		-0,609 (0,543)	
Chi-Quadrat				84,143 (0,000)				16,013 (0,003)				29,326 (0,000)				29,386 (0,000)		421,71 (0,000)		13,604 (0,009)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Internetseiten des Unternehmens - Bedeutung																				
keine Angabe	34,21	41,65	17,24	24,33	42,80	49,40	23,02	31,68	31,49	38,31	32,41	39,65	34,64	40,81	36,01	41,79	30,78	42,10	32,89	35,36
sehr hoch	4,93	4,69	6,99	4,30	2,70	7,88	4,97	5,73	4,77	4,20	4,90	4,66	5,83	4,71	5,86	5,61	5,44	5,80	5,19	3,40
hoch	21,18	20,37	18,89	18,85	34,64	24,24	23,48	21,63	18,06	18,36	20,44	20,32	20,61	19,19	22,70	19,38	17,90	17,72	20,45	16,47
mittelmäßig	32,08	31,42	31,70	29,26	28,87	31,74	31,12	30,93	29,63	27,93	32,08	31,64	30,73	27,51	29,16	28,69	26,90	26,37	33,28	28,48
gering	22,17	22,76	21,77	24,51	15,09	20,23	22,60	22,00	22,81	23,17	22,64	22,98	20,06	23,58	21,25	23,88	20,22	20,49	21,63	26,45
sehr gering	19,63	20,77	20,65	23,09	18,71	15,92	17,84	19,72	24,74	26,35	19,94	20,40	22,78	25,01	21,02	22,43	29,54	29,62	19,44	25,20
Mittelwert	3,30	3,35	3,30	3,43	3,13	3,12	3,25	3,28	3,45	3,49	3,32	3,34	3,33	3,45	3,29	3,38	3,51	3,50	3,30	3,54
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	4,00
T-Test					3,015 (0,003)				-7,169 (0,000)				-0,283 (0,777)		-0,496 (0,620)		5,885 (0,000)		-0,536 (0,592)	
Wilcoxon Z-Wert					3,308 (0,001)				-7,731 (0,000)				-0,305 (0,760)		-0,490 (0,624)		6,041 (0,000)		-0,466 (0,641)	
Chi-Quadrat					56,439 (0,000)				73,247 (0,000)				8,922 (0,063)		10,231 (0,037)		77,925 (0,000)		7,937 (0,094)	
Internetseiten des Unternehmens - Aktualität																				
keine Angabe	38,84	45,99	22,27	29,75	50,03	52,51	27,84	36,80	37,50	43,59	37,19	44,13	38,53	45,43	39,90	46,31	34,86	46,61	38,45	40,19
sehr hoch	12,97	14,00	15,84	15,90	17,19	14,87	16,20	16,63	12,34	12,39	12,96	14,26	10,06	12,27	13,76	12,92	9,53	11,24	13,13	14,67
hoch	34,95	35,91	35,02	36,48	23,03	36,73	34,93	36,37	31,65	33,83	35,49	36,24	36,04	34,56	34,18	35,04	25,29	27,07	34,47	33,87
mittelmäßig	28,92	27,99	27,93	26,97	33,34	26,69	27,36	26,57	27,47	27,09	28,53	28,13	28,54	26,24	25,85	26,77	27,59	26,33	31,51	25,41
gering	13,02	12,13	11,48	10,82	16,97	12,51	12,54	11,74	15,29	13,38	12,89	11,75	14,46	14,85	13,29	13,05	15,66	15,82	12,18	12,64
sehr gering	10,13	9,99	9,75	9,84	9,48	9,21	8,97	8,69	13,25	13,32	10,13	9,63	10,91	12,09	12,92	12,22	21,93	19,55	8,72	13,41
Mittelwert	2,72	2,68	2,64	2,62	2,79	2,65	2,63	2,60	2,86	2,81	2,72	2,66	2,80	2,80	2,77	2,77	3,15	3,05	2,69	2,76
Median	3,00	3,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					-2,312 (0,021)				-7,594 (0,000)				-2,095 (0,036)		1,603 (0,109)		12,120 (0,000)		-2,545 (0,011)	
Wilcoxon Z-Wert					-2,476 (0,013)				-7,784 (0,000)				-2,202 (0,028)		1,046 (0,296)		11,312 (0,000)		-1,768 (0,077)	
Chi-Quadrat					23,609 (0,000)				64,661 (0,000)				8,291 (0,081)		16,365 (0,003)		200,41 (0,000)		36,350 (0,000)	

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Internetseiten des Unternehmens - Verständlichkeit																				
keine Angabe	39,14	46,60	22,97	31,29	51,18	53,25	27,65	37,71	37,83	44,46	37,41	44,78	39,36	46,19	39,52	46,83	35,35	46,84	38,69	40,77
sehr hoch	4,42	4,34	5,72	4,89	4,14	5,69	5,71	5,21	4,00	4,32	4,31	4,38	7,69	4,02	4,14	3,67	4,72	5,21	4,68	2,20
hoch	29,58	29,94	32,22	35,54	39,29	29,33	34,66	33,53	25,31	24,87	29,60	30,36	30,61	29,67	28,52	29,36	18,84	18,85	29,63	31,90
mittelmäßig	41,79	42,40	41,99	40,88	33,76	40,17	38,16	39,78	40,46	41,80	42,09	42,76	37,35	39,47	41,40	39,13	34,25	36,01	43,75	40,37
gering	14,57	13,53	11,07	10,56	16,85	14,87	12,66	13,27	17,47	15,63	14,49	13,06	13,42	15,50	13,02	15,12	17,74	18,57	13,74	12,88
sehr gering	9,64	9,79	9,00	8,13	5,96	9,93	8,81	8,21	12,77	13,37	9,52	9,45	10,93	11,33	12,92	12,72	24,45	21,37	8,20	12,65
Mittelwert	2,95	2,95	2,85	2,82	2,81	2,94	2,84	2,86	3,10	3,09	2,95	2,93	2,89	3,00	3,02	3,04	3,38	3,32	2,91	3,02
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					0,797 (0,425)				-9,996 (0,000)				1,712 (0,087)		2,425 (0,015)		13,940 (0,000)		-3,561 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					0,822 (0,411)				-10,94 (0,000)				2,054 (0,040)		1,945 (0,052)		12,836 (0,000)		-3,038 (0,002)	
Chi-Quadrat					21,745 (0,000)				122,22 (0,000)				30,381 (0,000)		19,012 (0,001)		318,90 (0,000)		27,183 (0,000)	
Internetseiten des Unternehmens - Vertrauenswürdigkeit																				
keine Angabe	40,42	48,02	24,09	31,51	51,28	54,88	28,77	39,16	39,62	46,11	38,79	46,22	40,00	47,30	41,64	47,78	37,64	48,79	40,05	42,30
sehr hoch	4,00	3,38	3,32	2,15	6,46	5,89	4,14	4,10	4,57	3,27	3,90	3,44	3,94	2,55	5,00	3,61	4,42	4,09	3,77	1,82
hoch	20,30	18,26	18,50	14,97	20,24	24,10	19,26	19,47	18,37	16,81	19,88	18,31	22,15	18,33	19,61	18,21	12,72	10,28	19,84	15,59
mittelmäßig	40,65	41,20	42,84	46,68	42,27	37,77	39,01	39,36	38,01	38,40	41,10	41,72	37,29	37,50	38,81	36,52	28,05	29,76	42,04	35,12
gering	21,73	22,94	21,81	22,80	21,53	19,57	23,61	22,85	22,87	23,75	21,93	22,69	21,85	25,34	20,17	25,22	20,57	23,78	22,01	25,50
sehr gering	13,33	14,23	13,53	13,40	9,50	12,68	13,99	14,23	16,19	17,78	13,20	13,84	14,77	16,29	16,41	16,44	34,24	32,10	12,34	21,98
Mittelwert	3,20	3,26	3,24	3,30	3,07	3,09	3,24	3,24	3,28	3,36	3,21	3,25	3,21	3,35	3,23	3,33	3,68	3,70	3,19	3,50
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00
T-Test					3,027 (0,002)				-1,386 (0,166)				-0,198 (0,843)		1,126 (0,260)		14,567 (0,000)		-0,610 (0,542)	
Wilcoxon Z-Wert					2,449 (0,014)				-1,462 (0,144)				-0,042 (0,966)		1,060 (0,289)		14,177 (0,000)		-0,472 (0,637)	
Chi-Quadrat					11,433 (0,022)				8,112 (0,088)				7,049 (0,133)		16,075 (0,003)		423,61 (0,000)		10,687 (0,030)	

Tabelle A.5.3: Privatanleger Frage 3

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?																												
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT									
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004								
Brief an die Aktionäre																												
keine Angabe	10,41	11,79	3,59	4,96	25,12	18,50	3,14	4,14	3,16	5,61	10,54	11,53	10,11	11,90	8,84	10,80	10,20	12,30	10,18	12,42								
sehr intensiv	6,18	3,29	6,97	4,14	4,71	3,12	8,15	4,77	4,43	1,82	5,75	3,27	5,08	1,87	7,47	2,82	7,78	3,36	6,03	2,05								
intensiv	26,51	16,87	23,81	18,51	25,91	16,02	28,54	20,05	20,99	11,80	25,91	16,48	21,18	12,70	29,51	16,39	19,53	9,44	26,00	11,35								
mittelmäßig	33,51	30,70	31,09	28,06	40,31	32,52	31,55	30,19	32,04	25,90	33,61	30,59	32,24	27,24	32,72	28,09	29,50	25,64	33,15	28,86								
oberflächlich	22,74	30,78	25,84	30,29	17,42	31,51	21,30	29,58	25,74	32,57	23,36	31,36	25,44	30,95	20,34	31,13	22,02	28,98	23,54	33,01								
gar nicht	11,06	18,35	12,29	19,00	11,65	16,84	10,47	15,40	16,81	27,92	11,38	18,30	16,07	27,24	9,96	21,57	21,18	32,58	11,28	24,75								
Mittelwert	3,06	3,44	3,13	3,42	3,05	3,43	2,97	3,31	3,30	3,73	3,09	3,45	3,26	3,69	2,96	3,52	3,29	3,78	3,08	3,67								
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00								
T-Test					1,556 (0,120)				-14,39 (0,000)				-5,832 (0,000)				-4,403 (0,000)				8,537 (0,000)				1,977 (0,048)			
Wilcoxon Z-Wert					1,713 (0,087)				-14,48 (0,000)				-5,807 (0,000)				-4,433 (0,000)				8,028 (0,000)				2,026 (0,043)			
Chi-Quadrat					27,980 (0,000)				218,80 (0,000)				40,622 (0,000)				21,179 (0,000)				184,52 (0,000)				5,311 (0,257)			
Bericht des Aufsichtsrats																												
keine Angabe	11,45	11,39	4,18	4,80	25,68	17,85	4,23	3,91	4,06	5,26	11,52	11,22	11,57	11,27	10,35	10,09	11,35	12,26	11,62	12,14								
sehr intensiv	3,47	3,14	3,61	2,43	3,54	3,49	4,72	4,80	2,55	1,91	3,31	3,08	3,51	2,22	2,83	3,21	5,21	3,23	3,61	0,54								
intensiv	19,59	18,92	16,63	13,65	23,27	21,00	22,47	22,35	13,46	13,42	18,90	18,90	17,68	14,61	19,31	17,72	14,91	13,48	19,28	14,74								
mittelmäßig	32,96	31,98	29,36	28,61	35,93	33,16	32,05	31,51	30,01	27,30	32,61	32,00	31,32	27,90	32,60	31,47	27,64	25,85	32,41	31,22								
oberflächlich	26,81	28,78	29,98	32,32	25,41	27,14	25,13	27,27	28,72	30,94	27,48	28,92	26,58	29,81	28,20	29,53	25,62	26,84	27,09	26,97								
gar nicht	17,18	17,18	20,41	22,99	11,84	15,20	15,63	14,07	25,26	26,44	17,70	17,10	20,92	25,45	17,07	18,07	26,62	30,62	17,62	26,54								
Mittelwert	3,35	3,38	3,47	3,60	3,19	3,30	3,25	3,24	3,61	3,67	3,37	3,38	3,44	3,62	3,37	3,42	3,54	3,68	3,36	3,64								
Median	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	4,00								
T-Test					6,092 (0,000)				-16,40 (0,000)				-2,103 (0,035)				1,172 (0,241)				6,886 (0,000)				1,132 (0,258)			
Wilcoxon Z-Wert					5,589 (0,000)				-16,52 (0,000)				-2,153 (0,031)				1,108 (0,268)				7,144 (0,000)				1,244 (0,213)			
Chi-Quadrat					36,313 (0,000)				286,90 (0,000)				9,757 (0,045)				4,163 (0,384)				122,76 (0,000)				3,613 (0,461)			

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT						
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004					
Corporate Governance Bericht																									
keine Angabe	26,61		8,73		38,91		16,06		22,83		25,91		26,91		29,69		29,28		26,06						
sehr intensiv	1,78		2,51		1,88		2,93		0,90		1,64		1,14		1,26		3,19		1,41						
intensiv	12,27		13,49		7,64		15,02		7,69		12,14		11,26		10,56		9,20		11,65						
mittelmäßig	29,49		27,50		38,31		29,32		23,23		29,01		26,29		29,70		22,08		29,79						
oberflächlich	27,36		28,97		28,86		27,54		26,99		27,43		28,13		26,51		24,57		27,66						
gar nicht	29,11		27,53		23,31		25,20		41,19		29,77		33,19		31,98		40,96		29,50						
Mittelwert	3,70		3,66		3,64		3,57		4,00		3,72		3,81		3,77		3,91		3,72						
Median	4,00		4,00		4,00		4,00		4,00		4,00		4,00		4,00		4,00		4,00						
T-Test			0,290 (0,772)					-18,52 (0,000)					-2,863 (0,004)					2,918 (0,004)				6,950 (0,000)		2,176 (0,030)	
Wilcoxon Z-Wert			0,707 (0,480)					-18,36 (0,000)					-2,901 (0,004)					2,743 (0,006)				7,710 (0,000)		1,826 (0,068)	
Chi-Quadrat			27,287 (0,000)					357,43 (0,000)					9,534 (0,049)					11,461 (0,022)				107,00 (0,000)		10,816 (0,029)	
Lagebericht																									
keine Angabe	14,45	10,72	3,68	3,92	31,62	17,64	5,88	3,15	8,40	4,47	14,45	10,53	14,62	10,73	13,51	9,19	16,30	11,66	14,67	11,00					
sehr intensiv	6,71	8,50	11,51	11,81	7,58	6,77	10,51	12,86	3,63	4,96	6,83	8,47	4,56	6,53	5,00	7,33	6,85	8,21	6,15	6,31					
intensiv	29,01	38,51	35,28	45,93	28,91	34,91	31,91	42,82	19,67	29,45	28,90	38,96	24,35	31,83	27,89	34,54	20,13	27,15	28,37	38,05					
mittelmäßig	31,50	30,68	28,33	26,20	29,62	33,38	29,15	27,67	32,23	31,46	30,91	30,61	31,13	30,06	30,50	31,73	28,87	27,63	32,28	32,16					
oberflächlich	18,99	13,96	14,55	10,18	18,87	15,26	15,42	10,47	22,11	18,73	19,23	13,70	23,29	17,64	23,27	17,14	20,22	18,34	19,76	13,26					
gar nicht	13,80	8,35	10,34	5,88	15,03	9,68	13,01	6,19	22,36	15,40	14,14	8,26	16,67	13,95	13,35	9,26	23,94	18,67	13,45	10,23					
Mittelwert	3,04	2,75	2,77	2,52	3,05	2,86	2,89	2,54	3,40	3,10	3,05	2,74	3,23	3,01	3,12	2,87	3,34	3,12	3,06	2,83					
Median	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00					
T-Test			-5,537 (0,000)					-21,67 (0,000)					-5,580 (0,000)					3,170 (0,002)				10,155 (0,000)		1,648 (0,099)	
Wilcoxon Z-Wert			-4,813 (0,000)					-21,80 (0,000)					-5,726 (0,000)					3,308 (0,001)				9,690 (0,000)		1,852 (0,064)	
Chi-Quadrat			23,355 (0,000)					527,83 (0,000)					34,924 (0,000)					30,111 (0,000)				149,85 (0,000)		12,209 (0,016)	
Bilanz																									
keine Angabe	12,16	11,24	3,26	3,96	26,66	17,38	4,04	3,86	6,26	4,93	12,12	11,05	13,32	10,68	11,52	9,95	13,22	12,50	12,58	12,39					
sehr intensiv	10,74	15,24	17,38	17,73	8,20	14,93	14,55	22,31	6,78	10,56	10,56	15,27	9,32	13,42	8,69	14,51	9,32	15,09	9,75	13,74					
intensiv	35,04	39,36	33,83	40,72	39,34	40,67	37,32	39,99	27,74	32,54	34,77	39,36	31,55	33,95	33,87	37,62	30,58	29,15	34,70	35,19					
mittelmäßig	27,66	24,33	26,00	23,63	31,01	24,19	24,86	21,36	29,27	25,58	27,70	24,26	28,22	25,06	29,97	24,03	25,83	22,15	27,60	27,83					
oberflächlich	16,03	12,71	14,18	10,99	12,56	11,74	13,92	10,32	18,94	16,36	16,04	12,74	17,01	14,98	17,12	15,14	14,62	15,89	16,94	11,08					
gar nicht	10,53	8,36	8,62	6,93	8,89	8,46	9,36	6,02	17,27	14,97	10,93	8,37	13,90	12,59	10,35	8,71	19,66	17,72	11,01	12,16					
Mittelwert	2,81	2,60	2,63	2,49	2,75	2,58	2,66	2,38	3,12	2,93	2,82	2,60	2,95	2,79	2,87	2,66	3,05	2,92	2,85	2,73					
Median	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00					
T-Test			-2,387 (0,017)					-19,20 (0,000)					-3,847 (0,000)					2,403 (0,016)				8,194 (0,000)		3,773 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert			-2,363 (0,018)					-19,60 (0,000)					-3,755 (0,000)					2,703 (0,007)				7,016 (0,000)		3,716 (0,000)	
Chi-Quadrat			31,661 (0,000)					403,00 (0,000)					16,642 (0,002)					14,480 (0,006)				132,27 (0,000)		17,602 (0,001)	

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Vergütungsbericht																				
keine Angabe	16,30	-	6,48	-	35,37	-	8,15	-	10,51	-	16,29	-	17,05	-	16,69	-	18,03	-	16,52	-
sehr intensiv	8,05	-	6,40	-	8,14	-	7,90	-	6,62	-	7,53	-	6,79	-	10,02	-	17,05	-	7,17	-
intensiv	26,67	-	21,80	-	31,71	-	28,11	-	23,72	-	25,67	-	26,42	-	30,34	-	24,12	-	24,69	-
mittelmäßig	29,41	-	27,76	-	29,85	-	28,07	-	26,76	-	29,53	-	24,65	-	28,09	-	21,47	-	29,84	-
oberflächlich	18,81	-	24,59	-	18,94	-	18,65	-	18,31	-	19,44	-	20,00	-	16,71	-	13,75	-	20,10	-
gar nicht	17,06	-	19,45	-	11,36	-	17,27	-	24,58	-	17,83	-	22,15	-	14,84	-	23,63	-	18,20	-
Mittelwert	3,10	-	3,29	-	2,94	-	3,09	-	3,31	-	3,14	-	3,24	-	2,96	-	3,03	-	3,18	-
Median	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-
T-Test					6,678 (0,000)				-8,229 (0,000)				-2,837 (0,005)		-5,245 (0,000)		-2,317 (0,020)		6,115 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					5,907 (0,000)				-8,390 (0,000)				-2,633 (0,008)		-5,298 (0,000)		-2,443 (0,015)		6,206 (0,000)	
Chi-Quadrat					37,064 (0,000)				85,627 (0,000)				23,806 (0,000)		30,603 (0,000)		228,94 (0,000)		41,175 (0,000)	
Kapitalflussrechnung																				
keine Angabe	20,49	17,47	7,68	6,69	34,69	24,15	10,60	9,22	15,39	12,73	20,08	16,89	20,19	17,18	22,04	16,25	24,25	19,38	20,45	17,20
sehr intensiv	5,35	7,23	11,51	12,53	6,57	6,30	7,83	11,33	3,14	4,03	5,12	7,28	6,57	6,28	4,48	6,50	7,35	9,48	4,65	9,17
Intensiv	21,95	26,01	26,36	30,57	22,37	26,80	24,94	30,26	16,29	18,94	21,64	25,84	23,40	22,60	20,48	23,19	21,79	21,68	21,19	20,93
Mittelmäßig	29,29	29,04	23,67	24,90	42,55	31,56	28,19	27,43	26,10	26,50	28,76	28,85	27,25	27,25	31,70	29,22	23,89	24,77	28,55	29,90
Oberflächlich	21,92	20,52	21,06	17,38	19,27	19,58	19,95	16,76	23,76	23,46	22,13	20,68	19,37	20,05	22,12	21,49	17,30	17,75	23,33	16,15
gar nicht	21,50	17,20	17,40	14,62	9,24	15,75	19,09	14,23	30,70	27,07	22,36	17,35	23,41	23,83	21,22	19,60	29,67	26,33	22,28	23,86
Mittelwert	3,32	3,15	3,07	2,91	3,02	3,12	3,18	2,92	3,63	3,51	3,35	3,15	3,30	3,33	3,35	3,25	3,40	3,30	3,37	3,25
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					0,774 (0,439)				-17,79 (0,000)				1,506 (0,132)		1,035 (0,301)		2,407 (0,016)		4,246 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					0,435 (0,664)				-17,82 (0,000)				1,470 (0,142)		0,971 (0,331)		2,487 (0,013)		4,170 (0,000)	
Chi-Quadrat					77,085 (0,000)				335,78 (0,000)				11,966 (0,018)		8,061 (0,089)		75,324 (0,000)		24,318 (0,000)	
Gewinn- und Verlustrechnung																				
keine Angabe	13,28	12,37	3,91	4,12	27,41	18,84	5,20	4,81	6,98	6,70	13,28	12,08	13,51	11,87	12,73	10,82	14,48	14,72	13,31	13,21
sehr intensiv	12,73	16,87	22,69	23,02	7,75	17,27	17,54	22,93	8,62	11,82	12,59	16,68	12,30	15,62	10,14	17,14	13,35	17,68	11,17	14,16
intensiv	37,36	39,96	37,69	42,56	57,04	40,01	37,82	40,96	31,43	33,15	36,85	39,76	35,55	35,03	36,18	35,62	29,12	30,70	35,37	33,27
mittelmäßig	25,05	22,34	19,08	18,98	15,57	22,42	22,97	19,66	25,55	23,82	24,66	22,31	25,51	23,63	27,55	24,14	24,34	18,93	26,85	29,21
oberflächlich	14,18	12,30	12,58	9,25	11,49	11,97	11,52	9,62	17,47	16,11	14,66	12,49	13,82	14,12	16,02	13,08	13,69	14,41	15,36	11,33
gar nicht	10,69	8,53	7,97	6,19	8,16	8,33	10,15	6,83	16,92	15,09	11,23	8,77	12,82	11,61	10,11	10,02	19,51	18,28	11,25	12,04
Mittelwert	2,73	2,56	2,45	2,33	2,55	2,54	2,59	2,37	3,03	2,90	2,75	2,57	2,79	2,71	2,80	2,63	2,97	2,85	2,80	2,74
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					-1,962 (0,050)				-17,59 (0,000)				-1,253 (0,210)		2,745 (0,006)		7,981 (0,000)		6,514 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					-2,328 (0,020)				-18,07 (0,000)				-1,169 (0,242)		3,254 (0,001)		6,824 (0,000)		6,998 (0,000)	
Chi-Quadrat					88,850 (0,000)				345,60 (0,000)				4,487 (0,344)		22,157 (0,000)		134,09 (0,000)		57,531 (0,000)	

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Segmentberichterstattung																				
keine Angabe	23,39	19,61	8,32	7,26	42,49	28,16	12,40	11,24	19,73	15,76	22,50	19,02	27,03	20,02	24,89	18,33	26,26	20,38	22,94	17,78
sehr intensiv	3,34	3,60	8,25	8,51	3,48	2,17	6,09	6,75	1,56	1,64	3,41	3,60	2,79	3,27	2,01	2,87	3,97	5,47	3,07	5,47
intensiv	18,17	20,31	25,88	28,45	16,67	18,93	23,32	26,62	10,75	12,67	17,89	20,44	15,37	15,39	14,66	17,77	15,18	17,60	17,56	17,53
mittelmäßig	31,14	33,92	29,29	29,16	30,59	36,15	31,16	33,46	27,47	29,80	30,23	33,77	33,11	31,24	31,53	32,36	27,90	26,95	30,49	30,50
oberflächlich	24,67	24,21	21,45	21,05	36,19	24,65	20,22	19,29	25,86	27,13	25,06	24,24	21,97	24,41	28,73	26,22	20,76	21,06	25,22	23,22
gar nicht	22,68	17,96	15,13	12,83	13,07	18,11	19,20	13,88	34,36	28,76	23,40	17,95	26,77	25,70	23,07	20,78	32,19	28,92	23,66	23,28
Mittelwert	3,45	3,33	3,09	3,01	3,39	3,38	3,23	3,07	3,81	3,69	3,47	3,33	3,55	3,54	3,56	3,44	3,62	3,50	3,49	3,41
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	4,00	3,00	3,00	3,00
T-Test					-5,450 (0,000)				-23,93 (0,000)				-2,120 (0,034)		4,136 (0,000)		5,368 (0,000)		3,166 (0,002)	
Wilcoxon Z-Wert					-4,971 (0,000)				-23,35 (0,000)				-2,007 (0,045)		3,996 (0,000)		5,494 (0,000)		3,120 (0,002)	
Chi-Quadrat					54,786 (0,000)				598,19 (0,000)				17,298 (0,002)		33,024 (0,000)		69,850 (0,000)		10,250 (0,036)	
Anhang																				
keine Angabe	22,95	19,18	8,69	8,49	37,59	25,94	13,49	11,42	17,88	14,29	22,34	18,46	25,76	19,76	24,11	17,43	26,02	21,16	22,26	18,08
sehr intensiv	2,19	1,79	6,25	4,91	1,98	0,77	4,17	2,85	1,25	0,87	2,22	1,81	1,63	1,52	1,42	1,95	3,40	2,71	1,92	2,87
Intensiv	10,27	10,08	15,69	17,50	11,40	8,37	13,15	13,97	6,28	6,34	10,45	9,99	8,52	7,72	6,78	9,40	10,26	8,92	9,72	9,39
Mittelmäßig	26,11	28,74	26,35	27,57	25,00	31,61	25,07	30,77	20,47	22,01	25,13	28,65	24,01	23,57	25,22	26,13	23,90	27,65	25,41	26,88
Oberflächlich	31,39	34,57	27,12	29,62	33,11	35,86	30,06	32,40	30,99	34,19	31,27	35,02	30,14	32,34	33,32	34,10	24,15	26,45	32,95	32,95
gar nicht	30,04	24,82	24,59	20,40	28,51	23,39	27,55	20,01	41,01	36,60	30,93	24,53	35,70	34,84	33,25	28,42	38,30	34,27	29,99	27,92
Mittelwert	3,77	3,71	3,48	3,43	3,75	3,73	3,64	3,53	4,04	3,99	3,78	3,71	3,90	3,91	3,90	3,78	3,84	3,81	3,79	3,74
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
T-Test					-5,000 (0,000)				-17,86 (0,000)				-3,532 (0,000)		5,362 (0,000)		2,327 (0,020)		2,351 (0,019)	
Wilcoxon Z-Wert					-4,064 (0,000)				-17,25 (0,000)				-3,571 (0,000)		4,985 (0,000)		3,250 (0,001)		2,043 (0,041)	
Chi-Quadrat					24,272 (0,000)				341,64 (0,000)				14,640 (0,006)		34,456 (0,000)		60,465 (0,000)		14,907 (0,005)	

Tabelle A.5.4: Privatanleger Frage 4

Nehmen Sie an, eines der folgenden Ereignisse tritt ein. Welche Bedeutung messen Sie ihm für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidung bei?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Gewinn steigt um 10 %																				
keine Angabe	9,65	9,52	3,19	3,50	22,84	15,95	2,03	2,34	2,04	2,68	9,75	9,45	8,18	9,25	7,91	8,82	9,57	10,41	9,63	13,51
sehr hohe	16,69	18,11	15,64	17,03	15,00	22,26	17,34	17,92	19,37	20,09	16,02	17,16	22,53	25,07	18,55	18,46	25,66	24,86	14,86	13,88
hohe	42,56	43,73	42,63	44,40	39,89	44,06	37,96	41,36	42,12	42,17	42,37	43,48	43,94	45,00	41,49	43,24	34,40	33,78	42,55	43,98
mittlere	28,51	27,12	29,34	27,57	34,39	24,02	29,13	27,72	25,28	25,52	28,86	27,75	23,64	20,18	29,31	27,35	22,93	24,73	30,25	31,45
geringe	8,90	7,99	8,90	8,47	7,51	6,88	10,52	8,79	9,48	8,68	9,19	8,39	6,41	6,76	8,03	8,37	11,34	8,44	9,25	6,21
sehr geringe	3,34	3,05	3,49	2,54	3,20	2,77	5,06	4,21	3,76	3,55	3,57	3,22	3,48	3,00	2,62	2,58	5,67	8,18	3,10	4,47
Mittelwert	2,40	2,34	2,42	2,35	2,44	2,24	2,48	2,40	2,36	2,33	2,42	2,37	2,24	2,18	2,35	2,33	2,37	2,41	2,43	2,43
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test					-0,511 (0,610)				5,764 (0,000)				6,510 (0,000)		-2,389 (0,017)		-1,090 (0,276)		3,835 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					-0,818 (0,413)				5,986 (0,000)				7,163 (0,000)		-1,991 (0,046)		-2,749 (0,006)		4,588 (0,000)	
Chi-Quadrat					5,648 (0,227)				45,147 (0,000)				60,025 (0,000)		10,687 (0,030)		151,24 (0,000)		36,567 (0,000)	
Gewinn sinkt um 10 %																				
keine Angabe	10,50	10,54	3,19	3,91	24,36	17,38	2,48	3,30	3,35	3,94	10,52	10,36	10,24	11,00	8,96	9,52	10,82	11,66	10,36	15,65
sehr hohe	18,72	18,06	21,19	19,15	19,06	19,48	18,17	17,58	19,82	18,11	17,96	17,18	22,44	23,32	20,02	17,03	28,46	26,14	16,50	16,08
hohe	34,16	34,49	36,78	38,44	27,68	32,03	30,85	31,10	31,60	32,44	34,05	34,47	33,48	34,61	33,72	31,16	28,48	28,46	35,02	37,50
mittlere	29,58	29,40	26,67	28,77	32,71	28,64	30,01	30,64	27,39	28,38	29,84	29,96	28,07	25,12	28,01	32,02	23,05	22,38	31,02	31,88
geringe	12,30	12,57	11,20	10,40	12,76	12,50	14,27	14,05	14,38	14,22	12,68	12,95	10,03	10,19	13,72	14,48	12,51	11,88	12,44	9,09
sehr geringe	5,24	5,48	4,16	3,24	7,79	7,35	6,70	6,63	6,81	6,85	5,47	5,45	5,98	6,76	4,54	5,33	7,50	11,14	5,02	5,44
Mittelwert	2,51	2,53	2,40	2,40	2,63	2,56	2,61	2,61	2,57	2,59	2,54	2,55	2,44	2,43	2,49	2,60	2,42	2,53	2,55	2,50
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test					-4,817 (0,000)				1,615 (0,106)				3,298 (0,001)		-0,927 (0,354)		-3,301 (0,001)		3,153 (0,002)	
Wilcoxon Z-Wert					-4,070 (0,000)				1,968 (0,049)				3,686 (0,000)		-0,883 (0,377)		-4,436 (0,000)		3,665 (0,000)	
Chi-Quadrat					29,155 (0,000)				10,563 (0,032)				24,057 (0,000)		9,364 (0,053)		128,64 (0,000)		39,191 (0,000)	

Nehmen Sie an, eines der folgenden Ereignisse tritt ein. Welche Bedeutung messen Sie ihm für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidung bei?

ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT		
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	
Dividende steigt um 10 %																					
keine Angabe	9,67	9,65	2,95	3,62	23,59	16,48	2,22	2,46	1,95	2,84	9,82	9,61	8,14	9,69	7,81	8,20	9,82	10,65	9,75	13,63	
sehr hohe	18,90	18,09	17,10	14,94	19,04	21,63	18,04	16,90	20,95	19,62	16,67	16,21	19,59	19,19	29,46	28,28	29,16	25,79	16,91	15,52	
hohe	39,21	39,36	37,20	34,94	40,89	40,27	33,39	36,78	40,68	38,40	38,26	38,81	39,41	36,94	40,42	44,79	36,87	33,63	38,88	37,23	
mittlere	27,52	27,50	30,33	31,96	27,24	25,11	29,13	29,04	23,68	25,66	29,12	28,74	27,67	26,64	22,63	19,48	17,95	22,32	29,02	27,18	
geringe	10,45	10,91	11,47	13,72	11,04	9,20	12,86	12,01	10,40	11,24	11,54	11,83	8,65	11,88	5,22	5,30	10,02	9,60	11,11	15,47	
sehr geringe	3,93	4,14	3,90	4,45	1,79	3,80	6,58	5,27	4,30	5,07	4,41	4,42	4,69	5,35	2,28	2,16	6,00	8,65	4,09	4,61	
Mittelwert	2,41	2,44	2,48	2,58	2,36	2,33	2,57	2,52	2,36	2,44	2,49	2,49	2,39	2,47	2,10	2,08	2,27	2,42	2,47	2,56	
Median	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	
T-Test				2,868 (0,004)					9,319 (0,000)					3,269 (0,001)				-14,12 (0,000)		-5,584 (0,000)	5,394 (0,000)
Wilcoxon Z-Wert				2,363 (0,018)					9,554 (0,000)					3,569 (0,000)				-14,19 (0,000)		-7,358 (0,000)	5,723 (0,000)
Chi-Quadrat				9,681 (0,046)					119,33 (0,000)					18,369 (0,001)				218,14 (0,000)		156,53 (0,000)	36,904 (0,000)
Dividende sinkt um 10 %																					
keine Angabe	10,56	10,79	3,18	3,97	24,44	17,85	2,48	3,72	3,10	4,12	10,65	10,61	8,99	11,04	8,85	9,79	10,57	11,87	10,69	15,43	
sehr hohe	18,04	15,71	20,92	14,79	15,64	17,35	16,69	15,69	18,90	15,51	16,03	14,09	17,24	16,16	26,16	23,27	28,48	24,41	16,17	13,37	
hohe	31,63	30,70	31,22	30,84	28,64	29,69	27,78	27,37	30,42	29,01	31,13	30,24	28,86	29,01	34,64	34,21	28,54	27,62	30,73	29,43	
mittlere	29,37	30,58	29,59	32,76	31,27	28,94	30,08	31,59	27,27	29,09	30,42	31,80	31,11	28,82	22,92	23,76	21,89	22,44	30,95	34,92	
geringe	14,66	15,93	13,33	16,03	16,75	15,50	16,59	17,25	15,55	17,30	15,68	16,63	14,69	16,89	10,46	13,12	12,53	13,20	15,88	16,22	
sehr geringe	6,31	7,09	4,95	5,58	7,71	8,52	8,86	8,10	7,87	9,10	6,74	7,25	8,11	9,12	5,81	5,64	8,55	12,32	6,27	6,06	
Mittelwert	2,60	2,68	2,50	2,67	2,72	2,68	2,73	2,75	2,63	2,76	2,66	2,73	2,68	2,74	2,35	2,44	2,44	2,61	2,65	2,72	
Median	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	
T-Test				-4,669 (0,000)					4,249 (0,000)					-0,521 (0,602)				-10,16 (0,000)		-5,426 (0,000)	5,355 (0,000)
Wilcoxon Z-Wert				-3,982 (0,000)					4,551 (0,000)					-0,376 (0,707)				-10,76 (0,000)		-6,416 (0,000)	5,782 (0,000)
Chi-Quadrat				16,922 (0,002)					25,408 (0,000)					8,138 (0,087)				140,95 (0,000)		143,12 (0,000)	43,225 (0,000)

Nehmen Sie an, eines der folgenden Ereignisse tritt ein. Welche Bedeutung messen Sie ihm für Ihre Aktienkauf- oder -verkaufsentscheidung bei?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Cashflow steigt um 10 %																				
keine Angabe	19,98	20,43	4,48	5,96	37,16	33,17	10,54	10,87	18,00	20,31	19,65	19,94	21,14	23,14	20,65	20,35	24,25	21,16	20,48	20,19
sehr hohe	9,32	9,69	11,77	13,77	6,54	9,76	11,84	12,21	7,50	8,27	9,14	9,42	9,50	10,59	8,99	10,06	17,02	16,57	8,87	7,04
hohe	32,20	34,11	32,67	35,30	32,78	35,16	29,85	33,26	29,54	30,20	31,47	33,67	31,86	33,90	32,81	32,50	27,85	30,85	31,56	37,07
mittlere	34,68	35,88	31,98	30,96	38,79	36,29	32,83	33,99	33,55	35,89	34,42	36,15	36,22	32,99	36,28	38,12	29,39	27,98	34,76	34,81
geringe	16,55	14,47	16,37	14,46	18,26	13,45	17,19	14,39	19,40	16,97	17,13	14,83	15,29	14,31	15,52	14,65	15,94	13,06	17,97	12,78
sehr geringe	7,25	5,85	7,22	5,52	3,63	5,35	8,29	6,15	10,00	8,68	7,84	5,93	7,13	8,21	6,41	4,67	9,80	11,54	6,84	8,30
Mittelwert	2,80	2,73	2,75	2,63	2,80	2,70	2,80	2,69	2,95	2,88	2,83	2,74	2,79	2,76	2,78	2,71	2,74	2,72	2,82	2,78
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test				-1,065	(0,287)			-6,304	(0,000)			1,389	(0,165)		-1,117	(0,264)	-2,291	(0,022)	2,017	(0,044)
Wilcoxon Z-Wert				-1,383	(0,167)			-6,167	(0,000)			1,302	(0,193)		-0,945	(0,345)	-2,496	(0,013)	2,348	(0,019)
Chi-Quadrat				22,922	(0,000)			61,601	(0,000)			4,344	(0,361)		4,814	(0,307)	112,10	(0,000)	17,008	(0,002)
Cashflow sinkt um 10 %																				
keine Angabe	20,64	21,32	4,81	6,34	36,53	34,25	10,78	11,77	18,94	21,11	20,37	20,74	21,59	24,05	22,04	20,83	24,80	21,67	21,23	22,14
sehr hohe	11,69	11,65	15,94	16,13	6,44	11,52	13,49	13,47	8,92	9,46	11,25	11,21	10,90	11,86	9,30	11,31	21,11	20,00	10,63	9,04
hohe	27,95	28,61	29,12	32,51	29,87	27,15	27,52	28,46	24,19	24,35	27,65	28,30	28,67	28,80	30,00	26,26	24,30	25,50	26,68	33,61
mittlere	33,05	34,30	28,77	29,30	30,76	34,85	30,32	32,26	33,32	34,33	32,83	34,83	32,41	30,90	35,07	35,83	26,74	25,83	34,70	33,22
geringe	18,33	17,49	17,42	15,82	22,25	17,37	19,24	17,09	21,31	20,38	18,67	17,71	18,97	17,51	16,53	18,81	15,97	14,52	19,42	16,49
sehr geringe	8,98	7,96	8,76	6,24	10,68	9,10	9,43	8,71	12,27	11,47	9,59	7,94	9,04	10,94	9,10	7,79	11,88	14,15	8,58	7,64
Mittelwert	2,85	2,82	2,74	2,64	3,01	2,85	2,84	2,79	3,04	3,00	2,88	2,83	2,87	2,87	2,86	2,86	2,73	2,77	2,89	2,80
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test				-5,173	(0,000)			-8,308	(0,000)			0,330	(0,741)		0,448	(0,654)	-3,816	(0,000)	3,211	(0,001)
Wilcoxon Z-Wert				-4,491	(0,000)			-8,342	(0,000)			0,332	(0,740)		0,245	(0,806)	-3,971	(0,000)	3,607	(0,000)
Chi-Quadrat				31,182	(0,000)			83,526	(0,000)			1,037	(0,904)		17,124	(0,002)	134,88	(0,000)	29,916	(0,000)

Tabelle A.5.5: Privatanleger Frage 5

Die Rendite Ihrer Aktien setzt sich aus Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen zusammen. Welche der genannten Kombinationen beider Größen bevorzugen Sie?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	3,14	3,38	2,00	1,74	7,47	7,20	3,36	2,44	2,52	3,15	2,91	3,46	4,86	3,42	0,00	0,00	6,20	5,83	3,47	6,10
sehr hohe Dividende und keine Kurssteigerung	4,24	3,12	3,27	2,45	3,61	4,13	6,07	5,12	5,16	3,33	3,44	2,50	4,75	2,22	12,73	8,98	6,33	7,05	3,95	2,57
hohe Dividende und geringe Kurssteigerung	20,71	16,36	17,75	13,17	14,73	16,83	24,39	19,61	20,08	15,60	18,11	14,48	13,89	8,36	39,28	38,25	22,42	16,40	21,20	19,72
mittlere Dividende und mittlere Kurssteigerung	39,46	36,80	33,40	31,71	56,34	37,26	38,40	37,86	33,14	27,87	40,76	38,34	23,54	18,46	47,99	52,77	34,30	31,30	39,76	37,33
geringe Dividende und hohe Kurssteigerung	26,80	32,78	33,46	38,66	14,92	28,93	21,09	27,48	31,33	38,49	28,47	33,98	39,62	46,12			25,06	26,32	26,21	25,42
keine Dividende und sehr hohe Kurssteigerung	5,35	7,89	9,58	11,83	7,27	7,18	6,26	6,95	6,55	11,55	5,58	7,59	13,86	20,99			8,04	13,20	5,56	12,46
ist mir egal	3,43	3,04	2,55	2,19	3,13	5,67	3,78	2,98	3,74	3,17	3,65	3,11	4,33	3,86			3,87	5,73	3,33	2,50
Mittelwert	3,19	3,35	3,36	3,51	3,17	3,35	3,08	3,21	3,25	3,49	3,26	3,39	3,57	3,87	2,35	2,44	3,18	3,39	3,18	3,33
Median	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	4,00	4,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test				4,579 (0,000)				-7,499 (0,000)					-10,98 (0,000)		-38,92 (0,000)		-0,350 (0,726)		-0,396 (0,692)	
Wilcoxon Z-Wert				5,266 (0,000)				-9,073 (0,000)					-12,57 (0,000)		-39,62 (0,000)		-0,611 (0,541)		-0,670 (0,503)	
Chi-Quadrat				134,18 (0,000)				146,19 (0,000)					346,17 (0,000)		1663,0 (0,000)		53,713 (0,000)		6,632 (0,249)	

Tabelle A.5.6: Privatanleger Frage 6

Spielen steuerliche Überlegungen für Ihren Dividendenwunsch eine Rolle?																						
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
keine Angabe	0,44	0,43	0,44	0,16	0,30	0,62	0,39	0,34	0,42	0,52	0,41	0,46	0,29	0,40	0,20	0,41	0,66	0,26	0,46	0,96		
ja	38,03	28,20	52,54	45,13	31,19	22,14	35,64	27,54	33,00	23,92	38,23	28,57	32,48	23,09	36,40	25,42	40,44	29,05	36,92	27,74		
nein	61,97	71,80	47,46	54,87	68,81	77,86	64,36	72,46	67,00	76,09	61,77	71,43	67,52	76,92	63,60	74,58	59,56	70,95	63,08	72,26		
Mittelwert	1,62	1,72	1,48	1,55	1,69	1,78	1,64	1,73	1,67	1,76	1,62	1,71	1,68	1,77	1,64	1,75	1,60	1,71	1,63	1,72		
Median	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2		
T-Test					-11,16 (0,000)				-2,808 (0,005)				-4,430 (0,000)				1,621 (0,105)		-2,045 (0,041)		2,503 (0,012)	
Wilcoxon Z-Wert					-9,888 (0,000)				-2,883 (0,004)				-4,528 (0,000)				1,621 (0,105)		-2,045 (0,041)		2,503 (0,012)	
Chi-Quadrat					97,813 (0,000)				8,315 (0,004)				20,507 (0,000)				2,627 (0,105)		4,180 (0,041)		6,264 (0,012)	

Tabelle A.5.7: Privatanleger Frage 7

Bisher schlägt der Vorstand eine Dividende vor, über die dann in der Hauptversammlung abgestimmt wird. Wie stehen Sie zu folgenden Forderungen?																						
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Den Aktionären ist eine gewinnabhängige Dividende vorzuschlagen, im Verlustfall gibt es keine Dividende																						
keine Angabe	8,14	8,26	3,88	4,56	12,10	12,85	6,41	6,78	8,04	7,85	7,70	7,77	9,70	10,60	5,49	7,08	12,18	11,08	7,81	9,37		
sehr dafür	33,76	34,03	45,67	45,40	17,55	24,73	41,88	41,05	30,14	31,79	34,52	34,50	32,23	35,20	14,85	17,33	41,38	39,00	33,43	41,25		
eher dafür	43,06	44,31	39,42	41,61	41,87	42,06	38,05	42,61	43,27	43,14	43,49	44,82	38,99	40,00	29,46	32,84	28,01	32,56	42,59	39,22		
unentschieden	11,82	11,15	6,69	6,18	22,49	17,01	10,16	8,42	13,30	12,42	11,32	10,91	14,57	11,78	21,96	20,67	13,68	11,66	12,51	12,30		
eher dagegen	8,57	8,13	5,93	5,61	11,53	11,89	7,43	6,13	9,44	9,81	8,29	7,73	10,35	9,30	25,63	22,51	8,81	9,64	8,93	5,47		
sehr dagegen	2,79	2,38	2,29	1,20	6,56	4,32	2,48	1,80	3,86	2,84	2,39	2,04	3,86	3,72	8,10	6,65	8,13	7,15	2,56	1,76		
Mittelwert	2,04	2,01	1,80	1,76	2,48	2,29	1,91	1,85	2,14	2,09	2,01	1,98	2,15	2,06	2,83	2,68	2,14	2,13	2,05	1,87		
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		
T-Test					-16,47 (0,000)				-10,71 (0,000)				-4,993 (0,000)				37,151 (0,00)		4,071 (0,000)		1,057 (0,291)	
Wilcoxon Z-Wert					-15,16 (0,000)				-12,21 (0,000)				-4,286 (0,000)				32,601 (0,00)		-0,019 (0,985)		1,354 (0,176)	
Chi-Quadrat					257,17 (0,000)				162,61 (0,000)				38,920 (0,000)				1496,4 (0,00)		262,24 (0,00)		9,192 (0,056)	
Der Vorstand kann den Dividendenvorschlag frei festsetzen																						
keine Angabe	12,98	14,23	8,97	9,98	17,82	18,63	10,89	13,07	13,09	14,08	12,42	13,60	16,86	16,48	6,85	9,65	17,33	18,27	12,87	16,31		
sehr dafür	2,49	2,11	4,89	2,90	2,85	2,25	3,20	2,94	2,13	1,96	2,38	2,01	4,25	2,19	3,07	2,55	2,35	2,38	2,21	1,66		
eher dafür	10,63	9,26	11,70	9,50	13,40	9,94	10,75	10,06	10,03	9,52	10,29	9,15	12,31	9,57	13,77	10,66	7,97	6,71	10,46	8,02		
unentschieden	19,79	17,45	16,35	14,57	25,42	20,60	17,00	16,94	20,32	16,74	19,18	17,46	22,39	17,30	21,98	18,37	16,81	12,30	19,69	13,02		
eher dagegen	42,17	43,90	39,99	40,33	37,43	43,40	39,84	42,97	43,10	43,28	43,07	44,27	37,63	42,80	37,04	41,33	27,92	29,50	42,04	50,15		
sehr dagegen	24,91	27,29	27,07	32,70	20,90	23,81	29,21	27,10	24,42	28,49	25,07	27,12	23,43	28,14	24,15	27,08	44,95	49,11	25,60	27,15		
Mittelwert	3,76	3,85	3,73	3,90	3,60	3,77	3,81	3,81	3,78	3,87	3,78	3,85	3,64	3,85	3,65	3,80	4,05	4,16	3,78	3,93		
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00		
T-Test					2,662 (0,008)				1,607 (0,108)				4,877 (0,000)				-5,007 (0,000)		10,604 (0,00)		2,002 (0,045)	
Wilcoxon Z-Wert					3,321 (0,001)				3,141 (0,002)				4,422 (0,000)				-4,578 (0,000)		12,275 (0,00)		1,850 (0,064)	
Chi-Quadrat					32,840 (0,000)				52,421 (0,000)				38,292 (0,000)				42,470 (0,00)		311,23 (0,00)		5,826 (0,212)	

Bisher schlägt der Vorstand eine Dividende vor, über die dann in der Hauptversammlung abgestimmt wird. Wie stehen Sie zu folgenden Forderungen?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Den Aktionären ist unabhängig von Gewinn oder Verlust in jedem Fall eine feste Dividende vorzuschlagen																				
keine Angabe	13,09	14,64	10,30	10,60	15,11	18,01	11,55	12,89	13,46	13,59	12,48	14,16	15,68	17,59	0,00	0,00	18,31	17,38	12,55	16,11
sehr dafür	11,13	12,24	3,55	3,96	15,52	19,27	8,98	9,37	15,10	15,89	9,55	10,56	14,78	16,82	34,84	42,32	25,40	23,82	10,58	10,20
eher dafür	17,27	16,69	7,63	6,40	27,71	24,60	11,28	11,79	20,72	19,33	16,30	15,62	19,41	17,18	65,16	57,69	19,08	18,94	16,88	17,03
unentschieden	16,39	16,36	9,82	10,36	14,40	19,71	12,80	13,46	18,43	17,55	15,82	16,32	20,04	16,83			12,64	13,85	15,55	11,33
eher dagegen	29,01	29,33	32,20	29,69	26,79	22,92	29,93	30,52	26,06	26,49	29,78	30,54	26,36	24,61			21,18	19,29	29,34	30,20
sehr dagegen	26,20	25,38	46,81	49,58	15,57	13,50	37,01	34,86	19,70	20,75	28,55	26,96	19,41	24,57			21,69	24,11	27,65	31,25
Mittelwert	3,42	3,39	4,11	4,15	2,99	2,87	3,75	3,70	3,15	3,17	3,52	3,48	3,16	3,23	1,65	1,58	2,95	3,01	3,47	3,55
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	2,00	2,00	3,00	3,00	4,00	4,00
T-Test				22,848	(0,000)			21,246	(0,000)			9,194	(0,000)		-68,63	(0,000)	-13,17	(0,000)	3,610	(0,000)
Wilcoxon Z-Wert				18,322	(0,000)			22,120	(0,000)			9,472	(0,000)		-60,84	(0,000)	-11,67	(0,000)	3,800	(0,000)
Chi-Quadrat				369,94	(0,000)			520,50	(0,000)			97,220	(0,000)		6014,4	(0,00)	309,98	(0,00)	17,14	(0,002)

Tabelle A.5.8: Privatanleger Frage 8

Als Aktionär haben Sie ein Stimmrecht. Haben Sie dies im Rahmen einer Hauptversammlung (HV) bereits in Anspruch genommen oder planen Sie dessen Inanspruchnahme?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	0,34	0,33	0,25	0,44	0,86	0,48	0,46	0,30	0,32	0,36	0,32	0,31	0,68	0,31	0,06	0,30	0,08	0,84	0,27	0,95
ja, persönlich in der HV	15,06	12,39	30,24	28,14	6,60	3,60	19,44	15,16	11,17	9,72	14,52	11,86	13,64	10,80	13,56	12,66	15,74	14,27	13,95	11,88
ja, durch einen Bevollmächtigten (z.B. Bank)	41,57	44,85	38,58	41,93	37,60	35,58	42,02	44,56	38,13	41,73	42,19	45,77	33,42	35,90	37,65	38,65	37,57	36,14	40,29	38,04
nein, aber ich plane, die nächste HV persönlich zu besuchen	6,61	7,06	3,82	6,02	7,17	7,94	7,17	8,27	7,16	6,42	6,17	6,85	8,73	7,49	8,42	8,13	10,12	8,08	7,06	10,14
nein, aber ich plane, bei der nächsten HV mein Stimmrecht von einem Bevollmächtigten (z.B. Bank) ausüben zu lassen	8,34	9,33	5,77	5,33	13,76	12,19	7,05	8,76	8,41	8,27	8,29	9,21	7,67	9,59	9,08	10,22	6,07	9,46	9,66	10,70
nein, weder noch	28,41	26,38	21,59	18,58	34,87	40,69	24,32	23,25	35,14	33,87	28,83	26,31	36,54	36,23	31,29	30,34	30,50	32,05	29,05	29,24
Mittelwert	2,94	2,92	2,50	2,44	3,33	3,51	2,75	2,80	3,18	3,15	2,95	2,92	3,20	3,25	3,07	3,07	2,98	3,09	3,00	3,07
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	4,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00
T-Test				-14,23 (0,000)				-14,60 (0,000)				-6,314 (0,000)			4,345 (0,000)		1,261 (0,207)		4,473 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert				-13,53 (0,000)				-15,26 (0,000)				-6,314 (0,000)			4,470 (0,000)		1,479 (0,139)		4,624 (0,000)	
Chi-Quadrat				218,13 (0,000)				246,30 (0,000)				73,195 (0,000)			32,164 (0,00)		52,174 (0,00)		44,846 (0,00)	

Tabelle A.5.9: Privatanleger Frage 9

Nehmen Sie an, es gäbe eine stimmrechtslose Aktie. Wären Sie grundsätzlich bereit, eine solche zu kaufen?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	23,01	25,66	9,41	9,58	37,99	41,25	16,29	19,50	25,52	27,04	22,11	25,09	28,03	27,14			24,82	27,62	23,53	20,31
ja	59,39	56,78	70,45	69,21	42,38	41,62	56,77	53,71	62,12	61,21	59,81	57,10	61,23	63,60	100,00	100,00	48,53	46,70	60,01	58,34
nein	40,61	43,22	29,55	30,79	57,62	58,38	43,23	46,29	37,88	38,79	40,19	42,90	38,77	36,40			51,47	53,30	40,00	41,66
Mittelwert	1,41	1,43	1,30	1,31	1,58	1,58	1,43	1,46	1,38	1,39	1,40	1,43	1,39	1,36			1,52	1,53	1,40	1,42
Median	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1		2	2	1	1
T-Test					-13,18 (0,000)				5,041 (0,000)				0,941 (0,347)				-42,37 (0,000)	8,085 (0,000)	-1,218 (0,223)	
Wilcoxon Z-Wert					-11,20 (0,000)				5,066 (0,000)				0,945 (0,345)				-40,36 (0,000)	7,925 (0,000)	-1,195 (0,232)	
Chi-Quadrat					125,42 (0,000)				25,667 (0,000)				0,892 (0,345)				1628,7 (0,00)	62,809 (0,00)	1,428 (0,232)	

Tabelle A.5.10: Privatanleger Frage 10

Falls Sie die letzte Frage mit ja beantwortet haben, um wie viel Prozent müsste die stimmrechtslose Aktie billiger sein als eine normale Aktie?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	63,41	68,30	45,88	48,21	75,47	82,09	60,76	65,65	64,37	66,96	63,11	68,30	65,19	66,09	26,20	27,96	66,98	73,74	66,28	62,28
bis 10 %	6,99	7,29	8,11	7,38	2,30	7,26	8,41	7,50	7,21	8,15	6,92	7,20	11,09	8,84	4,23	6,17	4,12	5,58	5,92	9,85
10 bis 20 %	38,22	38,37	37,00	41,94	44,59	33,32	35,27	37,91	37,61	37,10	38,62	38,47	33,66	38,55	38,48	33,30	23,62	29,60	39,80	32,95
20 bis 30 %	34,94	35,55	39,04	35,84	20,82	33,39	35,74	34,99	35,40	34,91	34,31	36,15	35,00	31,15	32,64	36,53	36,13	34,04	34,53	31,19
30 bis 40 %	11,84	11,20	10,75	10,41	17,62	11,42	11,31	10,97	11,13	11,37	12,16	10,92	13,05	13,29	13,85	14,65	15,35	14,51	11,99	9,97
40 bis 50 %	1,91	1,97	1,47	1,97	1,65	3,51	3,12	1,89	1,87	2,03	1,83	1,93	1,32	2,34	3,08	2,65	2,54	4,13	1,05	6,63
über 50 %	6,10	5,62	3,62	2,45	13,03	11,11	6,14	6,73	6,77	6,44	6,17	5,33	5,88	5,83	7,73	6,70	18,24	12,14	6,72	9,42
Mittelwert	19,92	19,55	18,87	18,15	23,71	22,36	20,30	19,92	19,89	19,92	19,90	19,44	19,65	19,54	21,22	21,05	26,18	23,49	20,00	21,93
Median	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
T-Test					-5,610 (0,000)				1,053 (0,292)				0,461 (0,645)				4,693 (0,000)	12,45 (0,000)	0,457 (0,647)	
Wilcoxon Z-Wert					-3,219 (0,001)				0,700 (0,484)				0,513 (0,608)				4,813 (0,000)	10,06 (0,000)	0,387 (0,699)	
Chi-Quadrat					146,50 (0,000)				75,935 (0,000)				69,355 (0,023)				185,9 (0,000)	352,3 (0,000)	107,63 (0,00)	

Tabelle A.5.11: Privatanleger Frage 11

Angenommen, ein Mehrheitsaktionär hält mehr als 50 % der Stimmrechte.																				
Wie wirkt sich generell das Vorhandensein solcher Mehrheitsaktionäre Ihrer Meinung nach auf die folgenden Werte aus?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Wert Ihres Stimmrechts																				
keine Angabe	12,90	14,04	6,94	5,89	27,08	22,51	9,47	10,03	13,48	16,37	12,08	13,55	18,84	16,07	10,27	12,21	13,31	17,13	13,51	10,81
sehr positiv	0,92	0,77	0,41	0,25	0,11	1,53	1,05	1,30	0,80	0,63	0,83	0,70	1,63	1,03	1,33	1,87	1,38	1,79	0,72	0,45
positiv	5,09	4,85	2,60	2,01	8,37	8,53	5,20	4,78	4,80	4,77	4,50	4,57	8,42	5,72	6,31	6,24	4,11	2,19	4,57	4,84
gar nicht	10,17	10,08	6,56	6,01	9,93	13,76	10,00	9,00	10,38	10,20	9,81	9,80	13,29	11,06	10,39	12,25	7,44	6,53	10,31	7,88
negativ	51,05	51,80	50,16	48,12	51,59	53,93	46,02	50,87	52,19	51,45	51,37	52,05	44,60	49,60	49,05	49,94	36,77	37,33	51,87	45,76
sehr negativ	32,78	32,50	40,27	43,61	29,99	22,24	37,74	34,06	31,83	32,95	33,50	32,88	32,06	32,60	32,92	29,70	50,31	52,17	32,53	41,07
Mittelwert	4,10	4,10	4,27	4,33	4,03	3,87	4,14	4,12	4,10	4,11	4,12	4,12	3,97	4,07	4,06	3,99	4,31	4,36	4,11	4,22
Median	4	4,00	4	4,00	4	4,00	4	4,00	4	4,00	4	4,00	4	4,00	4	4,00	5	5,00	4	4,00
T-Test					7,367 (0,000)				2,702 (0,007)				6,239 (0,000)		-2,058 (0,040)		9,655 (0,000)		1,505 (0,132)	
Wilcoxon Z-Wert					5,789 (0,000)				4,342 (0,000)				4,572 (0,000)		-1,118 (0,264)		12,254 (0,00)		0,506 (0,613)	
Chi-Quadrat					54,238 (0,000)				45,719 (0,000)				73,946 (0,000)		11,703 (0,02)		215,42 (0,00)		11,53 (0,021)	
Wert Ihrer Aktie insgesamt																				
keine Angabe	28,54	29,94	23,92	23,73	39,42	35,65	23,75	25,59	26,72	30,31	28,64	30,17	28,86	30,31	23,23	24,85	26,16	29,49	31,21	28,72
sehr positiv	1,72	1,13	1,71	0,75	1,23	1,73	2,66	1,41	1,64	1,09	1,56	1,06	2,69	1,16	2,95	1,83	2,94	1,93	1,83	0,00
positiv	24,47	19,34	29,65	16,03	25,70	22,66	25,48	19,65	23,37	19,84	24,08	19,31	28,15	20,85	20,46	21,04	15,83	9,78	24,06	22,56
gar nicht	27,93	28,05	23,01	24,90	18,47	28,30	27,36	26,51	29,84	28,59	28,33	28,71	26,19	27,47	31,32	28,41	13,65	15,63	27,31	26,37
negativ	38,36	43,45	38,99	50,10	49,14	39,55	35,50	43,99	36,81	42,09	39,16	43,40	33,42	42,43	38,40	40,91	42,03	44,42	39,34	45,15
sehr negativ	7,53	8,04	6,65	8,23	5,46	7,77	9,00	8,45	8,35	8,38	6,87	7,52	9,55	8,09	6,88	7,82	25,55	28,24	7,46	5,92
Mittelwert	3,26	3,38	3,19	3,49	3,32	3,29	3,23	3,38	3,27	3,37	3,26	3,37	3,19	3,35	3,26	3,32	3,71	3,87	3,27	3,34
Median	3,00	4,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00	4,00
T-Test					-2,738 (0,006)				-1,876 (0,061)				2,241 (0,025)		0,128 (0,898)		17,221 (0,00)		0,968 (0,333)	
Wilcoxon Z-Wert					-2,545 (0,011)				-1,684 (0,092)				2,256 (0,024)		0,332 (0,740)		16,957 (0,00)		1,143 (0,253)	
Chi-Quadrat					14,923 (0,005)				20,404 (0,000)				36,572 (0,000)		36,100 (0,00)		691,70 (0,00)		4,334 (0,363)	

Tabelle A.5.12: Privatanleger Frage 12

Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass sich folgende Parteien auf Ihre Kosten bereichern?																						
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT			
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004		
Unternehmensleitung																						
keine Angabe	5,52	6,09	2,45	2,89	6,39	9,31	4,20	4,77	5,27	5,81	5,31	6,00	6,16	6,43	4,60	5,01		0,00	6,41	4,70		
sehr gering	2,61	2,77	2,66	3,05	1,37	3,78	3,14	3,21	2,57	2,94	2,61	2,77	2,40	2,76	2,60	3,01		0,00	2,67	2,02		
gering	14,37	15,82	14,64	15,60	15,28	15,25	14,49	18,11	13,60	14,43	14,33	16,04	15,26	14,82	11,88	14,12		0,00	14,90	10,42		
mittel	27,28	28,32	27,06	26,78	34,02	29,48	24,30	27,61	25,74	25,61	27,38	28,63	26,18	25,92	25,91	26,75		0,00	27,52	25,25		
groß	32,56	31,32	29,76	30,12	25,53	31,09	30,90	29,34	34,10	32,47	32,80	31,29	29,92	31,51	35,08	29,14		0,00	32,93	33,02		
sehr groß	23,19	21,78	25,89	24,46	23,79	20,40	27,18	21,74	23,99	24,56	22,88	21,28	26,23	25,00	24,53	26,98	100,00	100,00	21,98	29,30		
Mittelwert	3,59	3,54	3,62	3,57	3,55	3,49	3,65	3,48	3,63	3,61	3,59	3,52	3,62	3,61	3,67	3,63	5,00	5,00	3,57	3,77		
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	5,00	4,00	4,00		
T-Test				1,489	(0,137)				0,519	(0,603)			-1,124	(0,261)			3,414	(0,001)	56,962	(0,00)	-2,663	(0,008)
Wilcoxon Z-Wert				1,724	(0,085)				1,068	(0,285)			-1,257	(0,209)			3,486	(0,000)	57,140	(0,00)	-2,716	(0,007)
Chi-Quadrat				16,328	(0,003)				24,930	(0,000)			12,005	(0,017)			17,26	(0,002)	5680,9	(0,00)	10,14	(0,038)
Sonstige Großaktionäre																						
keine Angabe	7,18	9,44	3,25	5,00	10,63	12,78	5,67	7,39	6,86	8,99	6,98	9,20	6,99	10,52	5,98	7,81		0,00	8,21	9,72		
sehr gering	2,46	2,90	2,20	3,61	2,37	3,38	2,96	3,53	2,34	3,36	2,55	2,98	2,54	3,40	3,53	3,49		0,00	2,16	1,00		
gering	14,66	19,89	15,95	23,24	19,94	16,37	16,28	21,84	15,12	19,08	14,89	20,44	15,83	18,78	14,83	16,91		0,00	15,53	23,55		
mittel	29,44	36,15	31,46	39,17	22,92	33,85	27,88	35,77	27,90	34,07	29,73	36,84	30,00	32,09	26,70	34,28		0,00	30,63	33,10		
groß	34,93	29,36	33,11	24,37	39,24	32,11	31,55	26,84	34,98	30,55	34,76	28,69	31,33	31,00	35,20	30,58		0,00	34,12	29,48		
sehr groß	18,51	11,71	17,28	9,60	15,54	14,28	21,33	12,03	19,66	12,94	18,08	11,06	20,30	14,73	19,74	14,74	100,00	100,00	17,56	12,86		
Mittelwert	3,52	3,27	3,47	3,13	3,46	3,38	3,52	3,22	3,55	3,31	3,51	3,24	3,51	3,35	3,53	3,36	5,00	5,00	3,49	3,30		
Median	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	5,00	5,00	4,00	3,00		
T-Test				0,399	(0,690)				-1,154	(0,249)			-0,039	(0,969)			0,199	(0,842)	62,915	(0,00)	-3,029	(0,002)
Wilcoxon Z-Wert				0,016	(0,987)				-0,964	(0,335)			0,006	(0,996)			0,761	(0,447)	60,889	(0,00)	-3,473	(0,001)
Chi-Quadrat				23,056	(0,000)				18,231	(0,001)			9,199	(0,056)			17,67	(0,001)	7556,9	(0,00)	22,625	(0,00)

Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass sich folgende Parteien auf Ihre Kosten bereichern?																					
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT		
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	
Mehrheitsaktionär																					
keine Angabe	8,28	7,98	3,42	3,76	10,97	11,48	6,42	6,21	7,68	7,68	7,93	7,84	9,70	8,74	6,72	6,77			0,00	9,71	8,89
sehr gering	2,90	2,15	3,55	2,13	2,42	2,71	3,86	2,50	2,85	2,41	2,96	2,21	4,30	2,49	2,98	2,28			0,00	2,89	1,56
gering	19,49	15,04	26,69	14,29	20,37	14,83	21,79	16,29	18,55	14,99	20,17	15,39	20,58	14,90	17,33	13,56			0,00	20,59	15,47
mittel	34,42	30,55	38,08	31,29	35,36	29,65	32,04	30,11	33,37	29,33	34,69	30,99	30,93	28,55	33,13	28,89			0,00	34,71	31,48
groß	30,29	35,65	23,54	34,75	27,95	35,52	29,06	33,30	31,28	35,60	29,89	35,42	27,30	35,83	32,19	36,71			0,00	30,26	30,58
sehr groß	12,90	16,61	8,13	17,54	13,92	17,29	13,25	17,80	13,95	17,68	12,30	15,99	16,89	18,23	14,37	18,57	100,00	100,00		11,55	20,91
Mittelwert	3,31	3,50	3,06	3,51	3,31	3,50	3,26	3,48	3,35	3,51	3,28	3,48	3,32	3,52	3,38	3,56	5,00	5,00		3,27	3,54
Median	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	5,00	5,00		3,00	4,00
T-Test					-6,070 (0,000)				-4,165 (0,000)				-1,227 (0,220)		3,136 (0,002)		74,495 (0,00)			-3,880 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					-5,309 (0,000)				-4,162 (0,000)				-1,289 (0,197)		3,294 (0,001)		65,117 (0,00)			-3,850 (0,000)	
Chi-Quadrat					31,388 (0,000)				27,466 (0,000)				38,731 (0,000)		12,53 (0,014)		11595 (0,000)			22,185 (0,00)	
Banken																					
keine Angabe	7,54	7,26	4,21	4,34	9,30	9,92	5,78	5,52	7,26	6,62	7,20	7,09	8,08	7,00	6,91	5,54			0,00	8,91	4,79
sehr gering	3,87	3,13	6,31	4,74	2,91	2,43	3,82	3,93	3,96	2,89	3,74	3,22	4,87	3,33	2,62	3,17			0,00	3,02	3,21
gering	18,10	14,60	24,81	19,25	10,71	11,19	18,35	15,36	17,07	13,74	18,47	14,79	15,10	13,25	16,29	12,51			0,00	18,28	7,81
mittel	29,94	26,92	29,41	29,79	40,76	24,86	28,29	26,81	27,71	25,52	30,14	27,34	29,42	24,89	27,29	24,83			0,00	30,65	23,36
groß	28,96	31,65	22,85	27,00	32,02	33,73	26,44	30,01	30,31	32,17	29,05	31,65	27,58	30,87	30,02	32,07			0,00	28,94	36,96
sehr groß	19,14	23,70	16,63	19,23	13,61	27,79	23,11	23,90	20,95	25,68	18,61	23,01	23,04	27,66	23,78	27,42	100,00	100,00		19,11	28,67
Mittelwert	3,41	3,58	3,19	3,37	3,43	3,73	3,47	3,55	3,47	3,64	3,40	3,56	3,49	3,66	3,56	3,68	5,00	5,00		3,43	3,80
Median	3,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	5,00		3,00	4,00
T-Test					-5,315 (0,000)				-0,235 (0,814)				-2,779 (0,005)		6,189 (0,000)		62,897 (0,00)			1,360 (0,174)	
Wilcoxon Z-Wert					-4,996 (0,000)				-0,325 (0,745)				-3,097 (0,002)		6,124 (0,000)		59,987 (0,00)			0,872 (0,383)	
Chi-Quadrat					96,081 (0,000)				21,267 (0,000)				28,251 (0,000)		43,075 (0,00)		7253,6 (0,00)			21,987 (0,00)	

Tabelle A.5.13: Privatanleger Frage 13

Wie viele Jahre halten Sie bereits Aktien (ohne Fonds)?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
0 <= Antwort < 10	35,92	61,23	12,25	24,95	100,0	100,0	33,92	60,62	41,67	68,31	36,33	62,10	43,02	70,44	35,79	62,22	37,47	59,82	38,11	60,61
10 <= Antwort < 20	41,69	21,67	45,87	36,76	0,00	0,00	42,77	21,82	42,20	19,30	42,44	21,87	40,37	17,26	44,84	22,20	43,86	23,64	42,25	27,71
20 <= Antwort < 30	12,77	8,98	22,49	19,75	0,00	0,00	13,43	8,81	10,03	6,99	12,54	8,65	10,33	7,10	10,28	8,20	10,80	8,41	11,92	7,34
30 <= Antwort < 40	5,56	5,03	10,11	10,58	0,00	0,00	6,07	5,58	3,70	3,72	5,05	4,60	3,75	3,29	5,61	4,18	4,62	5,04	4,52	3,13
40 <= Antwort < 50	3,23	2,70	7,30	7,08	0,00	0,00	2,97	2,76	1,99	1,52	2,89	2,43	2,09	1,73	2,70	2,73	2,54	2,84	2,58	1,20
50 <= Antwort	0,83	0,39	1,99	0,89	0,00	0,00	0,83	0,41	0,41	0,15	0,75	0,36	0,44	0,18	0,77	0,47	0,71	0,26	0,62	0,00
Mittelwert	13,60	10,46	18,93	17,30	3,27	3,26	13,81	10,60	12,09	9,00	13,32	10,21	11,98	8,60	12,99	10,26	12,70	10,41	12,92	9,35
Median	10,00	7,00	15,00	15,00	4,00	3,00	10,00	7,00	10,00	6,00	10,00	7,00	10,00	5,00	10,00	7,00	10,00	7,00	10,00	7,00
T-Test				43,597 (0,000)				10,158 (0,000)				5,520 (0,000)			-3,121 (0,002)		-3,938 (0,000)		-7,841 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert				40,231 (0,000)				10,492 (0,000)				6,581 (0,000)			-3,050 (0,002)		-3,677 (0,000)		-6,263 (0,000)	
Chi-Quadrat				2633,8 (0,000)				209,79 (0,000)				145,00 (0,000)			152,14 (0,00)		107,4 (0,007)		201,45 (0,00)	

Tabelle A.5.14: Privatanleger Frage 14

Wie viel Prozent Ihres Vermögens (ohne eigengenutzte Immobilien) haben Sie ca. in Aktien (ohne Fonds) angelegt?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
0 <= Antwort < 10	22,08	21,93	3,36	3,99	42,80	41,96	21,42	23,33	27,06	23,69	21,81	22,05	28,13	23,73	22,66	19,02	27,39	24,53	22,90	18,20
10 <= Antwort < 20	25,19	25,91	10,13	13,84	29,84	29,56	25,46	25,46	25,64	26,29	25,61	26,30	22,96	25,31	26,10	24,96	24,90	23,45	24,24	22,73
20 <= Antwort < 30	16,40	17,68	18,05	19,89	4,80	12,42	15,97	17,44	15,11	17,61	16,42	17,86	14,76	16,30	16,47	18,95	14,63	16,52	16,55	14,11
30 <= Antwort < 40	11,61	12,26	15,61	18,24	4,75	6,08	11,75	11,91	10,79	11,32	11,56	12,29	12,41	9,34	11,10	12,95	10,98	11,85	11,20	12,04
40 <= Antwort < 50	6,14	5,90	9,98	9,90	7,35	2,46	6,16	5,97	5,24	5,45	6,11	5,74	4,06	4,77	5,92	6,68	4,79	5,82	5,72	5,87
50 <= Antwort < 60	7,37	7,25	13,20	13,01	1,20	3,68	8,01	7,19	6,60	7,07	7,40	7,09	6,75	8,28	5,59	8,16	7,46	8,26	7,79	13,05
60 <= Antwort < 70	3,95	3,39	9,21	8,28	5,05	0,95	3,75	3,25	3,31	3,19	3,99	3,36	3,08	3,63	3,91	3,23	2,92	2,73	3,85	5,28
70 <= Antwort < 80	3,10	2,57	7,95	5,85	0,21	0,93	3,64	2,43	2,62	2,33	3,05	2,48	3,53	3,20	2,83	2,76	2,77	2,41	3,10	5,07
80 <= Antwort < 90	2,68	2,00	8,01	5,09	2,09	0,90	2,21	1,92	2,33	2,16	2,76	1,83	1,91	3,54	3,58	2,23	2,65	2,52	3,03	1,72
90 <= Antwort	1,48	1,10	4,49	1,93	1,91	1,07	1,64	1,11	1,31	0,91	1,28	1,02	2,41	1,93	1,86	1,06	1,52	1,92	1,62	1,94
Mittelwert	22,08	21,93	3,36	3,99	42,80	41,96	21,42	23,33	27,06	23,69	21,81	22,05	28,13	23,73	22,66	19,02	27,39	24,53	22,90	18,20
Median	25,19	25,91	10,13	13,84	29,84	29,56	25,46	25,46	25,64	26,29	25,61	26,30	22,96	25,31	26,10	24,96	24,90	23,45	24,24	22,73
T-Test					27,966 (0,000)				6,370 (0,000)				1,963 (0,050)		-0,400 (0,689)		-3,764 (0,000)		1,070 (0,285)	
Wilcoxon Z-Wert					25,930 (0,000)				7,724 (0,000)				3,598 (0,000)		-1,200 (0,230)		-5,433 (0,000)		-0,165 (0,869)	
Chi-Quadrat					1185,1 (0,000)				243,16 (0,000)				326,54 (0,000)		187,37 (0,00)		218,41 (0,00)		225,02 (0,00)	

Tabelle A.5.15: Privatanleger Frage 15

Von wie vielen unterschiedlichen Unternehmen halten Sie Aktien?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
0 <= Antwort < 2	8,10	11,73			23,67	41,91	7,56	13,44	10,70	13,93	7,70	11,77	12,59	14,90	6,68	9,43	10,26	12,33	8,29	11,02
2 <= Antwort < 5	36,94	31,71			58,32	40,77	33,41	30,77	41,99	34,62	37,75	32,50	36,57	31,44	43,41	29,61	41,91	30,42	38,47	28,83
5 <= Antwort < 10	27,19	28,83			18,01	17,32	28,57	27,94	26,01	28,21	27,21	28,82	29,18	28,25	27,21	31,85	26,69	29,01	27,66	33,68
10 <= Antwort < 20	19,85	20,74	67,25	69,9			21,27	20,34	15,49	18,25	19,74	20,29	15,85	19,19	16,16	21,8	15,76	21,00	18,61	20,82
20 <= Antwort < 30	5,04	4,800	19,95	19,77			5,66	4,75	3,91	3,55	4,90	4,53	3,44	4,63	3,54	5,29	3,23	4,75	4,49	3,62
30 <= Antwort	2,88	2,19	12,80	10,33			3,54	2,76	1,91	1,44	2,71	2,08	2,37	1,59	3,00	2,02	2,15	2,49	2,48	2,04
Mittelwert	7,64	7,39	18,01	17,2	2,82	2,60	8,30	7,54	6,51	6,51	7,54	7,25	6,71	6,87	7,16	7,73	6,74	7,47	7,21	7,4
Median	5,00	5,00	15,00	15,00	2,00	2,00	5,00	5,00	4,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	4,00	5,00	4,00	5,00	5,00	5,00
T-Test					37,078 (0,000)				10,324 (0,000)				3,559 (0,000)		-2,655 (0,008)		-4,193 (0,000)		-5,374 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					40,307 (0,000)				13,702 (0,000)				5,653 (0,000)		-4,742 (0,000)		-7,126 (0,000)		-4,901 (0,000)	
Chi-Quadrat					2633,8 (0,000)				293,42 (0,000)				146,66 (0,001)		159,1 (0,000)		190,92 (0,00)		132,87 (0,03)	

Tabelle A.5.16: Privatanleger Frage 16

Welches Ziel beschreibt Ihre Anlagestrategie am besten?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
langfristige Vermögensbildung	75,72	76,05	80,27	80,66	71,33	75,06	79,37	81,76	73,29	71,62	100,0	100,0			69,29	68,07	72,41	71,92	76,95	79,70
kurzfristige Gewinne	4,25	7,19	3,01	4,89	4,99	10,22	3,03	4,16	7,30	12,96			100,0	100,0	2,30	5,06	5,10	9,17	4,04	10,72
regelmäßiges Einkommen aus Dividenden/Veräußerung	20,03	16,76	16,72	14,45	23,68	14,72	17,60	14,08	19,41	15,41					28,41	26,87	22,50	18,91	19,01	9,58
Chi-Quadrat				25,268	(0,000)			102,99	(0,000)			29188	(0,000)		115,67	(0,000)	10,578	(0,005)	9,906	(0,007)

Tabelle A.5.17: Privatanleger Frage 17

Sind oder waren Sie Mitarbeiter der Deutsche Post World Net?																					
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT		
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	
ja, bin ich	16,67	16,06	4,37	4,35	29,77	40,36	15,76	16,70	21,81	20,00	17,09	16,65	18,42	18,72	16,54	14,10	24,92	19,86	14,71	11,06	
ja, war ich	4,32	3,51	1,25	1,24	3,15	6,22	3,80	3,45	4,61	3,90	4,04	3,37	4,37	4,38	3,63	3,23	5,85	3,91	3,89	4,12	
nein	79,01	80,44	94,39	94,41	67,08	53,42	80,45	79,86	73,59	76,11	78,87	79,98	77,20	76,90	79,83	82,67	69,23	76,23	81,40	84,82	
Chi-Quadrat				355,42	(0,000)			70,836	(0,000)			2,438	(0,295)		2,762	(0,251)		99,939	(0,000)	41,450	(0,000)

Tabelle A.5.18: Privatanleger Frage 18

Haben Sie eine Ausbildung oder ein Studium mit wirtschaftlichem Schwerpunkt absolviert?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
ja	27,08	25,22	100,0	100,0			31,50	30,38	22,47	21,74	28,10	25,87	24,57	24,63	22,80	21,99	21,67	21,09	27,86	27,59
nein	72,93	74,78			100,0	100,0	68,50	69,62	77,53	78,26	71,91	74,13	75,43	75,37	77,20	78,01	78,33	78,91	72,14	72,41
Mittelwert	1,73	1,75	1,00	1,00	2,00	2,00	1,69	1,70	1,78	1,78	1,72	1,74	1,75	1,75	1,77	1,78	1,78	1,79	1,72	1,72
Median	2,00	2,00	1,00	1,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test					(0,000)				-10,48 (0,000)				-2,943 (0,003)		4,651 (0,000)		5,036 (0,000)		-1,932 (0,053)	
Wilcoxon Z-Wert					-51,31 (0,000)				-10,71 (0,000)				-3,009 (0,003)		4,649 (0,000)		5,035 (0,000)		-1,932 (0,053)	
Chi-Quadrat					2633,8 (0,000)				114,76 (0,000)				9,056 (0,003)		21,617 (0,00)		25,347 (0,00)		3,734 (0,053)	

Tabelle A.5.19: Privatanleger Frage 19

Welchen Schulabschluss haben Sie?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
abgeschlossenes (Fach-) Hochschul- studium	30,83	28,98	100,0	100,0			40,08	35,59	26,85	26,24	32,82	30,57	24,12	23,07	27,76	24,79	26,84	26,47	33,75	42,27
(Fach-) Hochschul- studium (laufend und/oder ohne Ab- schluss)	4,08	4,13					5,48	4,96	3,47	3,66	4,02	4,15	5,05	4,54	4,32	4,91	3,28	3,84	4,64	6,88
Fachoberschulrei- fe/Abitur	8,87	9,39					8,95	9,94	8,26	9,18	8,98	9,56	10,06	9,04	8,89	11,48	6,60	7,76	9,53	10,25
Realschulabschluss/ Mittlere Reife	38,27	36,64			72,80	61,55	32,83	32,60	41,32	39,62	37,81	36,27	40,31	39,74	38,53	37,01	41,90	34,52	35,89	28,35
Hauptschu- le/Volksschule	17,37	20,25			26,66	37,24	11,54	16,22	19,74	20,70	15,74	18,93	19,92	22,33	20,04	20,94	20,90	26,30	15,43	12,25
Ohne Abschluss	0,58	0,62			0,54	1,21	1,12	0,70	0,37	0,61	0,63	0,52	0,55	1,29	0,45	0,88	0,49	1,12	0,76	0,00
T-Test					-342,7 (0,000)			-16,81 (0,000)			-6,517 (0,000)				3,473 (0,001)		5,129 (0,000)		-8,600 (0,000)	
Wilcoxon Z-Wert					-50,75 (0,000)			-17,07 (0,000)			-6,596 (0,000)				3,648 (0,000)		5,439 (0,000)		-8,706 (0,000)	
Chi-Quadrat					2633,8 (0,000)			358,32 (0,000)			58,572 (0,000)				17,80 (0,003)		39,892 (0,00)		98,578 (0,00)	

Tabelle A.5.20: Privatanleger Frage 20

Welches Geschlecht haben Sie?																												
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT									
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004								
weiblich	41,26	40,20	25,03	24,15	65,36	55,17	35,33	36,75	43,44	41,82	41,84	40,60	40,67	41,59	46,64	41,50	43,77	42,37	42,84	36,60								
männlich	58,74	59,80	74,97	75,85	34,64	44,84	64,68	63,25	56,56	58,18	58,16	59,40	59,34	58,42	53,36	58,50	56,23	57,64	57,16	63,40								
T-Test					23,172 (0,000)				8,375 (0,000)				-0,893 (0,372)				-5,284 (0,000)				-2,109 (0,035)				-3,518 (0,000)			
Wilcoxon Z-Wert					19,382 (0,000)				8,577 (0,000)				-0,913 (0,361)				-5,282 (0,000)				-2,109 (0,035)				-3,517 (0,000)			
Chi-Quadrat					375,81 (0,000)				73,565 (0,000)				0,833 (0,361)				27,901 (0,00)				4,448 (0,035)				12,372 (0,00)			

Tabelle A.5.21: Privatanleger Frage 21

Wie alt sind Sie?																												
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT									
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004								
10 <= Antwort < 20	1,21	0,96			16,04	1,74	1,25	0,86	0,88	0,68	1,48	0,88	0,24	1,61	4,75	0,95	0,78	0,44	1,82	0,00								
20 <= Antwort < 30	8,29	9,18	6,62	7,59	9,90	10,00	9,60	10,26	6,87	10,87	8,75	9,42	11,80	13,51	11,19	11,29	7,11	4,69	9,29	16,32								
30 <= Antwort < 40	22,13	23,33	31,85	31,17	24,17	28,84	24,75	25,19	24,73	25,99	23,68	25,30	18,67	23,16	19,21	23,84	23,34	21,59	22,93	35,00								
40 <= Antwort < 50	24,39	20,95	23,82	19,16	27,10	26,43	26,58	22,42	28,78	22,95	25,73	22,42	25,19	19,77	23,07	17,99	24,53	22,83	26,36	21,86								
50 <= Antwort < 60	16,96	17,32	13,96	15,34	12,09	18,42	17,03	17,81	17,12	17,22	17,46	17,84	15,51	16,24	14,43	14,97	21,11	23,12	16,20	10,23								
60 <= Antwort < 70	15,24	19,23	13,55	18,11	6,90	10,52	12,08	16,40	13,36	16,48	13,24	16,88	15,61	17,62	14,83	20,11	14,32	19,37	12,77	10,42								
70 <= Antwort < 80	9,59	7,49	8,64	7,60	3,34	3,46	7,20	5,88	6,96	4,94	7,91	6,05	10,66	6,99	10,18	8,95	7,40	6,67	8,66	3,80								
80 <= Antwort < 90	2,07	1,39	1,54	0,96	0,48	0,56	1,39	0,92	1,27	0,80	1,66	1,12	2,27	1,03	2,17	1,77	1,33	1,05	1,82	1,87								
90 <= Antwort	0,13	0,14	0,02	0,08	0,00	0,04	0,12	0,25	0,02	0,08	0,09	0,11	0,06	0,05	0,17	0,15	0,08	0,25	0,16	0,00								
Mittelwert	49,06	48,57	47,62	47,84	39,73	44,50	46,98	47,11	47,64	46,44	47,69	47,38	49,15	46,74	47,74	48,51	48,64	49,92	47,64	42,33								
Median	47,00	47,00	44,00	45,00	39,00	43,00	45,00	46,00	45,00	45,00	46,00	46,00	47,00	45,00	46,00	47,00	47,00	50,00	45,00	39,00								
T-Test					13,726 (0,000)				-2,342 (0,019)				-3,645 (0,000)				-4,157 (0,000)				-1,115 (0,265)				-10,12 (0,000)			
Wilcoxon Z-Wert					9,667 (0,000)				-2,572 (0,010)				-3,373 (0,001)				-3,754 (0,000)				-0,544 (0,587)				-10,03 (0,000)			
Chi-Quadrat					611,26 (0,000)				203,93 (0,000)				206,19 (0,000)				688,95 (0,00)				272,86 (0,00)				326,92 (0,00)			

Tabelle A.5.23: Privatanleger Frage 23

Wie ist Ihre Wohnsituation?																				
ANTWORT	ALLE		PROFIS		EINSTEIGER		FUNDINV		TECHINV		VALUEINV		GRTHINV		BONDINV		MISSTINV		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Eigentum, frei stehendes Haus	38,74	39,89	35,50	39,67	22,82	37,70	38,26	39,62	39,43	38,88	38,00	39,24	40,89	38,46	37,02	39,85	41,21	44,32	35,55	34,11
Eigentum, Reihen- haus / Doppelhaus- hälfte	14,82	15,74	15,78	16,21	10,78	13,60	14,18	15,52	14,64	15,33	14,87	15,77	13,54	14,02	13,57	14,99	12,96	16,49	14,00	11,36
Eigentumswohnung gemietetes Haus	12,05	11,19	13,11	11,38	6,03	9,95	12,57	11,12	11,70	11,33	11,73	11,12	11,78	10,84	12,60	10,33	11,40	11,50	12,82	6,98
gemietete Wohnung wohne bei meinen Eltern	2,69	2,54	3,34	3,26	3,78	2,63	3,12	2,98	2,14	2,52	2,71	2,65	3,56	2,32	1,73	2,09	2,10	1,73	2,79	2,69
	26,02	25,77	30,30	26,75	33,78	29,08	26,73	25,95	26,46	26,75	26,61	26,35	24,74	27,56	25,36	26,33	25,88	21,82	28,76	39,22
	5,68	4,86	1,97	2,74	22,81	7,05	5,13	4,81	5,64	5,19	6,09	4,88	5,50	6,80	9,72	6,42	6,45	4,14	6,09	5,63
T-Test				-14,36 (0,000)				0,781 (0,435)				1,886 (0,059)		3,899 (0,000)		-0,381 (0,703)		8,540 (0,000)		
Wilcoxon Z-Wert				-12,69 (0,000)				0,872 (0,383)				2,137 (0,033)		3,772 (0,000)		-0,793 (0,428)		8,508 (0,000)		
Chi-Quadrat				357,48 (0,000)				14,954 (0,011)				11,645 (0,040)		80,204 (0,00)		11,32 (0,045)		81,262 (0,00)		

6. Ergebnistabellen institutionelle Investoren

Tabelle A.6.1: Institutionelle Investoren Frage 1

Welche Bedeutung messen Sie den folgenden Kriterien für Ihre Investitionsentscheidung bei?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Ertragslage								
Keine Angabe		0,75		0,00		0,00		0,88
sehr hohe	73,97	60,90	74,16	62,16	77,78	93,75	57,90	55,75
hohe	19,86	32,33	20,23	27,03	22,22	6,25	26,32	37,17
mittlere	4,11	6,77	4,49	10,81		0,00	10,53	7,08
geringe	0,69	0,00	1,12	0,00		0,00	5,26	0,00
sehr geringe	1,37	0,00		0,00		0,00		0,00
Mittelwert	1,36	1,46	1,33	1,49	1,22	1,06	1,63	1,51
Median	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
T-Test			-0,633	0,320	-0,815	-2,373	1,798	2,454
			(0,528)	(0,750)	(0,417)	(0,021)	(0,074)	(0,015)
Wilcoxon Z-Wert			-0,128	0,058	-0,507	-2,346	1,844	2,707
			(0,898)	(0,953)	(0,612)	(0,019)	(0,065)	(0,007)
Chi-Quadrat			3,861	1,698	1,593	5,607	10,393	8,820
			(0,425)	(0,428)	(0,661)	(0,061)	(0,034)	(0,012)
Liquiditätslage								
Keine Angabe		0,75		0,00		0,00		0,88
sehr hohe	25,34	28,57	22,47	13,51	37,04	37,50	15,79	30,09
hohe	29,45	36,09	29,21	45,95	29,63	12,50	21,05	38,05
mittlere	29,45	24,81	31,46	27,03	14,82	37,50	42,11	22,12
geringe	11,64	7,52	11,24	13,51	14,82	6,25	5,26	7,08
sehr geringe	4,11	3,01	5,62	0,00	3,70	6,25	15,79	2,66
Mittelwert	2,40	2,20	2,48	2,41	2,19	2,31	2,84	2,14
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	2,00
T-Test			1,169	1,405	-1,181	-0,306	1,888	-1,636
			(0,244)	(0,162)	(0,240)	(0,761)	(0,061)	(0,104)
Wilcoxon Z-Wert			1,106	1,752	-1,318	-0,415	1,658	-1,679
			(0,269)	(0,080)	(0,188)	(0,678)	(0,097)	(0,093)
Chi-Quadrat			2,353	9,541	4,148	9,821	10,512	4,099
			(0,671)	(0,049)	(0,386)	(0,044)	(0,033)	(0,393)
Vermögensstruktur								
Keine Angabe		2,99		5,41		0,00		1,75
sehr hohe	8,22	15,39	5,62	5,71	14,82	25,00		16,07
Hohe	34,25	39,23	34,83	40,00	22,22	25,00	36,84	41,07
Mittlere	40,41	35,39	40,45	40,00	40,74	43,75	52,63	33,93
Geringe	13,01	8,46	15,73	14,29	14,82	0,00	5,26	7,14
sehr geringe	4,11	1,54	3,37	0,00	7,41	6,25	5,26	1,79
Mittelwert	2,71	2,42	2,76	2,63	2,78	2,38	2,79	2,38
Median	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00
T-Test			0,940	1,642	0,065	-0,931	0,416	-1,273
			(0,349)	(0,103)	(0,948)	(0,356)	(0,678)	(0,205)
Wilcoxon Z-Wert			0,977	1,726	0,114	-0,950	0,373	-1,407
			(0,328)	(0,084)	(0,909)	(0,342)	(0,709)	(0,160)
Chi-Quadrat			3,495	5,864	4,086	8,682	3,724	3,415
			(0,479)	(0,210)	(0,395)	(0,070)	(0,445)	(0,491)

Welche Bedeutung messen Sie den folgenden Kriterien für Ihre Investitionsentscheidung bei?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Kapitalstruktur								
Keine Angabe		4,48		5,41		6,25		4,39
sehr hohe	17,81	11,72	15,73	5,71	11,11	6,67	10,53	10,09
hohe	46,58	47,66	47,19	48,57	62,96	46,67	52,63	49,54
mittlere	30,82	31,25	32,58	40,00	14,82	33,33	36,84	30,28
geringe	3,43	7,03	2,25	5,71	11,11	6,67		7,34
sehr geringe	1,37	2,34	2,25	0,00		6,67		2,75
Mittelwert	2,24	2,41	2,28	2,46	2,26	2,60	2,26	2,43
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			0,745	0,403	-0,118	0,583	0,131	0,773
			(0,457)	(0,688)	(0,906)	(0,563)	(0,896)	(0,441)
Wilcoxon Z-Wert			0,675	0,770	-0,324	0,255	0,341	0,542
			(0,499)	(0,441)	(0,746)	(0,799)	(0,733)	(0,588)
Chi-Quadrat			3,005	3,919	7,997	2,496	2,126	3,052
			(0,557)	(0,417)	(0,092)	(0,645)	(0,713)	(0,549)
Dividendenpolitik								
Keine Angabe		1,49		0,00		6,25		1,75
sehr hohe	3,43	15,91	3,37	5,41		0,00	5,26	16,96
hohe	28,08	31,06	30,34	48,65	29,63	40,00	31,58	29,46
mittlere	39,73	34,09	34,83	35,14	59,26	40,00	26,32	34,82
geringe	14,38	15,91	12,36	10,81	11,11	6,67	15,79	15,18
sehr geringe	13,70	3,03	17,98	0,00		13,33	21,05	3,57
Mittelwert	3,10	2,59	3,16	2,51	2,82	2,93	3,16	2,59
Median	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test			0,839	-0,536	-1,417	1,612	0,262	-0,043
			(0,403)	(0,593)	(0,159)	(0,113)	(0,794)	(0,966)
Wilcoxon Z-Wert			0,374	-0,557	-0,977	1,236	0,165	-0,066
			(0,708)	(0,578)	(0,329)	(0,216)	(0,869)	(0,947)
Chi-Quadrat			6,126	11,100	9,148	6,177	2,341	2,202
			(0,294)	(0,025)	(0,103)	(0,186)	(0,800)	(0,699)
Kursentwicklung								
Keine Angabe		2,24		0,00		12,50		1,75
sehr hohe	15,75	29,01	13,48	21,62	25,93	14,29	31,58	27,68
hohe	26,71	29,01	29,21	35,14	22,22	7,14	21,05	30,36
mittlere	25,34	24,43	25,84	21,62	22,22	42,86	26,32	24,11
geringe	21,92	13,74	23,60	18,92	18,52	21,43	21,05	14,29
sehr geringe	9,59	3,82	6,74	2,70	11,11	14,29		3,57
Mittelwert	2,85	2,34	2,84	2,46	2,67	3,14	2,37	2,36
Median	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	2,00	2,00
T-Test			-0,080	0,723	-0,649	1,892	-1,820	0,329
			(0,936)	(0,471)	(0,518)	(0,064)	(0,071)	(0,743)
Wilcoxon Z-Wert			-0,058	0,809	-0,671	1,825	-1,704	0,413
			(0,954)	(0,418)	(0,502)	(0,068)	(0,088)	(0,680)
Chi-Quadrat			4,163	2,977	3,485	7,196	5,994	1,276
			(0,526)	(0,562)	(0,626)	(0,126)	(0,307)	(0,865)

Welche Bedeutung messen Sie den folgenden Kriterien für Ihre Investitionsentscheidung bei?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Indexzugehörigkeit								
Keine Angabe	2,06	5,22	2,25	0,00	3,70	6,25		5,26
sehr hohe	2,80	7,87	2,30	2,70	3,85	0,00	10,53	9,26
hohe	10,49	20,47	12,64	21,62	7,69	26,67	15,79	20,37
mittlere	20,98	35,43	20,69	37,84	19,23	26,67	21,05	35,19
geringe	30,77	19,69	39,08	18,92	19,23	13,33	21,05	19,44
sehr geringe	34,97	16,54	25,29	18,92	50,00	33,33	31,58	15,74
Mittelwert	3,85	3,17	3,72	3,30	4,04	3,53	3,47	3,12
Median	4,00	3,00	4,00	3,00	5,00	3,00	4,00	3,00
T-Test			-1,660	0,816	1,298	0,674	-1,590	-1,036
			(0,099)	(0,416)	(0,197)	(0,503)	(0,114)	(0,302)
Wilcoxon Z-Wert			-2,020	0,705	1,587	0,566	-1,192	-0,944
			(0,043)	(0,481)	(0,113)	(0,572)	(0,233)	(0,345)
Chi-Quadrat			12,127	2,087	6,860	2,061	6,011	2,072
			(0,016)	(0,720)	(0,143)	(0,724)	(0,198)	(0,722)
Branchenzugehörigkeit								
Keine Angabe	5,48	3,73	6,74	2,70	7,41	0,00	5,26	2,63
sehr hohe	8,70	3,10	7,23	0,00	12,00	6,25	27,78	3,60
hohe	27,54	27,91	28,92	19,44	28,00	12,50	16,67	27,93
mittlere	26,81	32,56	24,10	38,89	16,00	31,25	27,78	33,33
geringe	22,46	21,71	26,51	13,89	24,00	31,25	16,67	22,52
sehr geringe	14,49	14,73	13,25	27,78	20,00	18,75	11,11	12,61
Mittelwert	3,07	3,17	3,10	3,50	3,12	3,44	2,67	3,13
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00
T-Test			0,374	2,165	0,085	-0,185	-1,522	-1,150
			(0,709)	(0,032)	(0,933)	(0,854)	(0,130)	(0,252)
Wilcoxon Z-Wert			0,385	1,965	0,082	-0,010	-1,385	-0,983
			(0,700)	(0,049)	(0,934)	(0,992)	(0,166)	(0,326)
Chi-Quadrat			2,967	10,623	1,734	4,833	10,036	3,459
			(0,563)	(0,031)	(0,785)	(0,305)	(0,040)	(0,484)
Managementqualität								
Keine Angabe		2,24		0,00		0,00		2,63
sehr hohe	63,01	41,22	62,92	48,65	62,96	50,00	68,42	37,84
hohe	30,82	42,75	30,34	45,95	33,33	31,25	31,58	45,05
mittlere	4,11	9,92	5,62	5,41	3,70	12,50		10,81
geringe	2,06	4,58	1,12	0,00		6,25		4,51
sehr geringe		1,53		0,00		0,00		1,80
Mittelwert	1,45	1,82	1,45	1,57	1,41	1,75	1,32	1,87
Median	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	2,00
T-Test			-0,058	-2,079	-0,299	0,853	-0,942	1,491
			(0,954)	(0,040)	(0,765)	(0,398)	(0,348)	(0,138)
Wilcoxon Z-Wert			0,071	-1,721	-0,112	0,377	-0,699	1,745
			(0,943)	(0,085)	(0,911)	(0,706)	(0,485)	(0,081)
Chi-Quadrat			2,242	5,023	0,510	3,643	1,452	3,863
			(0,524)	(0,285)	(0,917)	(0,303)	(0,693)	(0,425)

Welche Bedeutung messen Sie den folgenden Kriterien für Ihre Investitionsentscheidung bei?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Managementprognosen								
Keine Angabe		2,24		0,00		0,00		2,63
sehr hohe	16,44	11,45	17,98	18,92	3,70	12,50	31,58	9,01
hohe	45,89	38,93	52,81	43,24	22,22	43,75	36,84	38,74
mittlere	26,03	29,77	22,47	29,73	44,44	25,00	21,05	30,63
geringe	4,80	12,98	4,49	2,70	7,41	18,75	5,26	13,51
sehr geringe	6,16	6,87	1,12	5,41	22,22	0,00	5,26	8,11
Mittelwert	2,40	2,65	2,21	2,32	3,22	2,50	2,16	2,73
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	3,00
T-Test			-2,775	-2,218	4,726	0,592	-1,085	2,071
			(0,006)	(0,028)	(0,000)	(0,556)	(0,280)	(0,040)
Wilcoxon Z-Wert			-2,507	-2,229	4,279	0,688	-1,236	1,972
			(0,012)	(0,026)	(0,000)	(0,492)	(0,216)	(0,049)
Chi-Quadrat			13,894	7,114	26,672	5,036	3,832	5,755
			(0,016)	(0,130)	(0,000)	(0,284)	(0,574)	(0,218)
Betreuung durch Investor Relations								
Keine Angabe	2,06	5,97	1,12	0,00		0,00	5,26	6,14
sehr hohe	6,99	7,94	10,23	8,11	3,70	0,00	5,56	8,41
hohe	24,48	34,92	27,27	48,65	11,11	43,75	22,22	28,04
mittlere	38,46	26,98	38,64	18,92	48,15	43,75	55,56	30,84
geringe	22,38	19,05	17,05	16,22	25,93	0,00	11,11	20,56
sehr geringe	6,99	11,11	5,68	8,11	11,11	12,50	5,56	12,15
Mittelwert	3,00	2,91	2,84	2,68	3,30	2,81	2,89	3,00
Median	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test			-2,331	-1,459	1,965	0,427	-0,480	2,259
			(0,021)	(0,147)	(0,052)	(0,671)	(0,632)	(0,026)
Wilcoxon Z-Wert			-2,403	-1,589	2,105	0,632	-0,496	2,504
			(0,016)	(0,112)	(0,035)	(0,527)	(0,620)	(0,012)
Chi-Quadrat			8,250	4,737	5,801	6,784	3,041	15,282
			(0,143)	(0,315)	(0,326)	(0,148)	(0,694)	(0,004)
Allgemeine strategische Ausrichtung								
Keine Angabe	2,74	2,99	2,25	2,70		0,00		2,63
sehr hohe	40,14	26,15	40,23	41,67	33,33	43,75	47,37	22,52
hohe	45,07	39,23	44,83	36,11	48,15	25,00	47,37	37,84
mittlere	11,97	27,69	11,49	22,22	14,82	25,00	5,26	31,53
geringe	1,41	4,62	2,30	0,00		0,00		5,41
sehr geringe	1,41	2,31	1,15	0,00	3,70	6,25		2,70
Mittelwert	1,79	2,18	1,79	1,81	1,93	2,00	1,58	2,28
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			0,080	-2,826	0,713	0,709	-1,207	3,057
			(0,936)	(0,005)	(0,477)	(0,482)	(0,229)	(0,003)
Wilcoxon Z-Wert			0,025	-2,673	0,681	0,307	-1,058	3,080
			(0,980)	(0,008)	(0,496)	(0,759)	(0,290)	(0,002)
Chi-Quadrat			1,418	8,689	1,876	2,717	1,754	9,788
			(0,841)	(0,069)	(0,759)	(0,437)	(0,781)	(0,044)

Welche Bedeutung messen Sie den folgenden Kriterien für Ihre Investitionsentscheidung bei?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Corporate Governance								
Keine Angabe	4,11	8,21	2,25	5,41	7,41	0,00		9,65
sehr hohe	9,29	13,82	9,20	8,57		18,75	21,05	13,59
hohe	27,86	32,52	31,03	40,00	20,00	18,75	42,11	32,04
mittlere	43,57	37,40	36,78	42,86	64,00	37,50	21,05	35,92
geringe	15,00	13,82	18,39	8,57	12,00	18,75	10,53	15,53
sehr geringe	4,29	2,44	4,60	0,00	4,00	6,25	5,26	2,91
Mittelwert	2,77	2,59	2,78	2,51	3,00	2,75	2,37	2,62
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00
T-Test			0,160	-0,509	1,015	0,846	-1,984	0,929
			(0,873)	(0,612)	(0,312)	(0,402)	(0,049)	(0,355)
Wilcoxon Z-Wert			0,016	-0,438	1,080	0,796	-2,127	0,820
			(0,987)	(0,661)	(0,280)	(0,426)	(0,033)	(0,412)
Chi-Quadrat			5,080	4,376	6,966	5,685	7,781	2,365
			(0,279)	(0,358)	(0,138)	(0,224)	(0,100)	(0,669)
Akquisitionspolitik								
Keine Angabe	4,11	4,48	3,37	5,41		0,00	5,26	4,39
sehr hohe	11,43	12,50	12,79	11,43	7,41	25,00	22,22	9,17
hohe	47,14	35,16	44,19	51,43	55,56	50,00	55,56	30,28
mittlere	37,14	31,25	39,54	28,57	33,33	12,50	11,11	35,78
geringe	2,86	17,19	2,33	8,57	3,70	0,00	11,11	20,18
sehr geringe	1,43	3,91	1,16	0,00		12,50		4,59
Mittelwert	2,36	2,65	2,35	2,34	2,33	2,25	2,11	2,81
Median	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00
T-Test			-0,159	-2,083	-0,093	-0,321	-1,443	4,475
			(0,874)	(0,039)	(0,926)	(0,749)	(0,151)	(0,000)
Wilcoxon Z-Wert			0,061	-2,058	-0,162	-0,968	-1,696	4,369
			(0,952)	(0,040)	(0,872)	(0,333)	(0,090)	(0,000)
Chi-Quadrat			1,450	7,745	1,753	8,245	11,405	21,002
			(0,836)	(0,101)	(0,781)	(0,083)	(0,022)	(0,000)
Internationalisierung der Absatzmärkte								
Keine Angabe	6,16	3,73	4,49	5,41	11,11	6,25	5,26	2,63
sehr hohe	6,57	10,08	8,24	2,86		6,67	16,67	9,01
hohe	19,71	24,81	21,18	20,00	12,50	20,00	22,22	27,93
mittlere	46,72	43,41	51,77	60,00	33,33	40,00	33,33	42,34
geringe	16,79	13,18	12,94	11,43	25,00	13,33	22,22	12,61
sehr geringe	9,49	8,53	4,71	5,71	29,17	20,00	5,56	8,11
Mittelwert	3,05	2,85	2,88	2,97	3,71	3,20	2,78	2,83
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00	3,00
T-Test			-2,477	0,779	3,594	0,779	-1,200	-0,638
			(0,014)	(0,437)	(0,000)	(0,440)	(0,232)	(0,525)
Wilcoxon Z-Wert			-2,419	0,950	3,314	0,615	-0,989	-0,860
			(0,016)	(0,342)	(0,001)	(0,539)	(0,323)	(0,390)
Chi-Quadrat			10,399	6,534	17,164	3,333	4,931	4,593
			(0,065)	(0,163)	(0,004)	(0,504)	(0,424)	(0,332)

Welche Bedeutung messen Sie den folgenden Kriterien für Ihre Investitionsentscheidung bei?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Nachhaltigkeit								
Keine Angabe	8,90	2,99	8,99	2,70	11,11	0,00	21,05	1,75
sehr hohe	0,75	27,69	1,24	30,56		50,00		25,89
hohe	7,52	42,31	7,41	38,89		31,25	6,67	42,86
mittlere	22,56	24,62	22,22	30,56	8,33	18,75	26,67	25,00
geringe	29,32	3,08	33,33	0,00	20,83	0,00	33,33	3,57
sehr geringe	39,10	2,31	34,57	0,00	70,83	0,00	33,33	2,68
Mittelwert	4,02	2,10	3,98	2,00	4,63	1,69	3,93	2,14
Median	4,00	2,00	4,00	2,00	5,00	2,00	4,00	2,00
T-Test			-0,554	-0,764	2,872	-1,312	-0,325	1,326
			(0,581)	(0,446)	(0,005)	(0,196)	(0,746)	(0,187)
Wilcoxon Z-Wert			-0,718	-0,420	3,036	-1,318	-0,412	1,227
			(0,473)	(0,675)	(0,002)	(0,187)	(0,681)	(0,220)
Chi-Quadrat			3,521	3,679	10,876	1,897	0,634	2,177
			(0,620)	(0,451)	(0,054)	(0,387)	(0,986)	(0,703)

Tabelle A.6.2: Institutionelle Investoren Frage 2

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Direkter persönlicher Kontakt zum Unternehmen - Bedeutung								
Keine Angabe	0,69	17,91		10,81		0,00		20,00
sehr hoch	69,66	30,91	66,29	42,42	77,78	62,50	68,42	25,00
hoch	19,31	20,91	24,72	18,18	14,82	25,00	10,53	37,50
mittelmäßig	2,76	15,46	2,25	21,21	3,70	6,25	5,26	0,00
gering	3,45	14,55	3,37	3,03		0,00	5,26	25,00
sehr gering	4,83	18,18	3,37	15,15	3,70	6,25	10,53	12,50
Mittelwert	1,55	2,68	1,53	2,30	1,37	1,63	1,79	2,63
Median	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	1,00	1,00	2,00
T-Test			-0,242	-1,755	-0,765	-1,658	1,093	-0,111
			(0,809)	(0,082)	(0,446)	(0,104)	(0,276)	(0,912)
Wilcoxon Z-Wert			0,753	-1,765	-1,065	-1,647	0,424	-0,065
			(0,452)	(0,078)	(0,287)	(0,099)	(0,672)	(0,948)
Chi-Quadrat			5,101	7,737	2,390	3,792	3,055	3,368
			(0,277)	(0,102)	(0,665)	(0,435)	(0,549)	(0,498)
Direkter persönlicher Kontakt zum Unternehmen - Aktualität								
Keine Angabe	6,16	23,13	4,49	18,92		0,00	15,79	20,00
sehr hoch	39,42	33,01	37,65	43,33	48,15	50,00	50,00	50,00
hoch	31,39	35,92	36,47	36,67	11,11	12,50	31,25	25,00
mittelmäßig	21,90	17,48	18,82	16,67	37,04	37,50	6,25	0,00
gering	4,38	6,80	4,71	0,00	3,70	0,00	12,50	12,50
sehr gering	2,92	6,80	2,35	3,33		0,00		12,50
Mittelwert	2,00	2,18	1,98	1,83	1,96	1,88	1,81	2,13
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			-0,341	-1,981	-0,061	0,141	-0,774	-0,149
			(0,734)	(0,050)	(0,951)	(0,888)	(0,440)	(0,882)
Wilcoxon Z-Wert			-0,169	-1,878	-0,043	0,198	-0,923	-0,606
			(0,866)	(0,060)	(0,966)	(0,843)	(0,356)	(0,544)
Chi-Quadrat			3,289	5,013	8,513	4,685	5,797	3,393
			(0,511)	(0,286)	(0,074)	(0,196)	(0,215)	(0,494)
Direkter persönlicher Kontakt zum Unternehmen - Verständlichkeit								
Keine Angabe	6,85	22,39	4,49	16,22	3,70	0,00	26,32	20,00
sehr hoch	52,21	33,65	49,41	38,71	53,85	43,75	57,14	75,00
hoch	38,24	39,42	42,35	51,61	38,46	37,50	42,86	12,50
mittelmäßig	5,88	18,27	4,71	6,45	7,69	12,50		12,50
gering	0,74	3,85	1,18	0,00		6,25		0,00
sehr gering	2,94	4,81	2,35	3,23		0,00		0,00
Mittelwert	1,64	2,07	1,65	1,77	1,54	1,81	1,43	1,38
Median	1,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00	1,00	1,00
T-Test			0,127	-1,870	-0,614	0,143	-0,962	-1,959
			(0,899)	(0,064)	(0,540)	(0,887)	(0,338)	(0,053)
Wilcoxon Z-Wert			0,555	-1,815	-0,397	0,049	-0,688	-2,193
			(0,579)	(0,070)	(0,691)	(0,961)	(0,492)	(0,028)
Chi-Quadrat			2,744	7,305	1,397	3,423	1,652	6,904
			(0,602)	(0,121)	(0,845)	(0,490)	(0,799)	(0,141)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Direkter persönlicher Kontakt zum Unternehmen - Vertrauenswürdigkeit								
Keine Angabe	5,48	24,63	2,25	16,22	3,70	6,25	15,79	10,00
sehr hoch	55,07	53,47	55,17	61,29	50,00	66,67	56,25	66,67
hoch	31,16	26,73	32,18	29,03	34,62	20,00	25,00	33,33
mittelmäßig	9,42	13,86	9,20	6,45	11,54	13,33	18,75	0,00
gering	1,45	2,97	1,15	0,00	3,85	0,00		0,00
sehr gering	2,90	2,97	2,30	3,23		0,00		0,00
Mittelwert	1,66	1,75	1,63	1,55	1,69	1,47	1,63	1,33
Median	1,00	1,00	1,00	1,00	2,00	1,00	1,00	1,00
T-Test			-0,451	-1,365	0,310	-0,308	-0,158	-1,317
			(0,653)	(0,175)	(0,757)	(0,760)	(0,875)	(0,191)
Wilcoxon Z-Wert			-0,197	-1,374	0,482	-0,247	0,033	-1,181
			(0,844)	(0,170)	(0,630)	(0,805)	(0,973)	(0,238)
Chi-Quadrat			0,530	3,711	1,668	1,397	2,684	2,440
			(0,970)	(0,447)	(0,796)	(0,706)	(0,612)	(0,655)
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Bedeutung								
Keine Angabe	0,69	3,73		2,70		0,00		0,00
sehr hoch	46,21	20,93	46,07	19,44	48,15	37,50	42,11	10,00
hoch	39,31	38,76	38,20	22,22	37,04	62,50	52,63	50,00
mittelmäßig	13,10	29,46	14,61	50,00	11,11	0,00	5,26	30,00
gering	0,69	10,08	1,12	8,33		0,00		10,00
sehr gering	0,69	0,78		0,00	3,70	0,00		0,00
Mittelwert	1,70	2,31	1,71	2,47	1,74	1,63	1,63	2,40
Median	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			0,086	1,219	0,186	-3,486	-0,433	0,313
			(0,931)	(0,225)	(0,853)	(0,001)	(0,666)	(0,755)
Wilcoxon Z-Wert			0,208	1,550	-0,153	-3,278	-0,134	0,352
			(0,835)	(0,121)	(0,878)	(0,001)	(0,893)	(0,725)
Chi-Quadrat			2,689	11,268	3,810	15,969	2,394	1,057
			(0,611)	(0,024)	(0,432)	(0,001)	(0,664)	(0,901)
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Aktualität								
Keine Angabe	3,43	8,96	1,12	5,41		0,00	10,53	0,00
sehr hoch	19,86	12,30	14,77	8,57	25,93	18,75	11,77	20,00
hoch	35,46	33,61	37,50	25,71	29,63	43,75	35,29	50,00
mittelmäßig	30,50	36,89	35,23	48,57	25,93	37,50	47,06	20,00
gering	12,06	12,30	12,50	11,43	14,82	0,00	5,88	0,00
sehr gering	2,13	4,92		5,71	3,70	0,00		10,00
Mittelwert	2,41	2,64	2,46	2,80	2,41	2,19	2,47	2,30
Median	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00	3,00	2,00
T-Test			0,655	1,112	-0,223	-2,245	0,258	-1,107
			(0,514)	(0,268)	(0,824)	(0,029)	(0,797)	(0,271)
Wilcoxon Z-Wert			1,049	1,268	-0,401	-2,169	0,483	-1,386
			(0,294)	(0,205)	(0,688)	(0,030)	(0,629)	(0,166)
Chi-Quadrat			10,061	3,374	5,722	5,147	3,399	4,150
			(0,039)	(0,497)	(0,221)	(0,273)	(0,493)	(0,386)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Verständlichkeit								
Keine Angabe	3,43	6,72	1,12	2,70		0,00	10,53	0,00
sehr hoch	34,75	19,20	31,82	13,89	33,33	25,00	47,06	40,00
hoch	46,10	49,60	47,73	61,11	51,85	62,50	47,06	40,00
mittelmäßig	17,73	26,40	18,18	22,22	14,82	12,50	5,88	20,00
gering	0,71	4,00	1,14	0,00		0,00		0,00
sehr gering	0,71	0,80	1,14	2,78		0,00		0,00
Mittelwert	1,87	2,18	1,92	2,17	1,82	1,88	1,59	1,80
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			1,088	-0,081	-0,617	-1,327	-1,577	-1,531
			(0,278)	(0,935)	(0,539)	(0,190)	(0,117)	(0,128)
Wilcoxon Z-Wert			0,962	-0,210	-0,459	-1,278	-1,534	-1,498
			(0,336)	(0,834)	(0,646)	(0,201)	(0,125)	(0,134)
Chi-Quadrat			1,946	6,923	0,835	1,782	2,651	3,342
			(0,746)	(0,140)	(0,934)	(0,619)	(0,618)	(0,502)
Geschäftsbericht (einschließlich Jahresabschluss) - Vertrauenswürdigkeit								
Keine Angabe	3,43	10,45	1,12	5,41		6,25	10,53	0,00
sehr hoch	59,57	38,33	57,96	34,29	62,96	40,00	47,06	70,00
hoch	32,62	44,17	35,23	45,71	25,93	53,33	35,29	20,00
mittelmäßig	6,38	14,17	4,55	20,00	11,11	6,67	17,65	0,00
gering	1,42	3,33	2,27	0,00		0,00		10,00
sehr gering	1,50	1,83	1,51	1,86	1,48	1,67	1,71	1,50
Mittelwert	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	2,00	2,00	1,00
Median			0,333	0,283	-0,195	-0,880	1,353	-1,354
			(0,740)	(0,778)	(0,846)	(0,383)	(0,178)	(0,178)
T-Test			0,358	0,553	-0,281	-0,809	1,335	-1,808
			(0,720)	(0,580)	(0,779)	(0,419)	(0,182)	(0,071)
Wilcoxon Z-Wert			3,032	3,072	2,705	1,389	4,667	7,296
			(0,387)	(0,381)	(0,439)	(0,499)	(0,198)	(0,063)
Quartalsbericht - Bedeutung								
Keine Angabe	0,69	2,99		2,70		0,00		0,00
sehr hoch	42,07	18,46	46,07	30,56	25,93	18,75	52,63	0,00
hoch	44,83	40,77	39,33	30,56	55,56	56,25	31,58	70,00
mittelmäßig	8,97	24,62	10,11	30,56	11,11	12,50	15,79	20,00
gering	2,07	10,77	3,37	5,56		12,50		10,00
sehr gering	2,07	5,39	1,12	2,78	7,41	0,00		0,00
Mittelwert	1,77	2,44	1,74	2,19	2,07	2,19	1,63	2,40
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00
T-Test			-0,546	-1,606	1,676	-0,023	-0,768	-0,117
			(0,586)	(0,111)	(0,096)	(0,982)	(0,444)	(0,907)
Wilcoxon Z-Wert			-0,764	-1,478	1,689	0,000	-0,731	0,050
			(0,445)	(0,139)	(0,091)	(1,000)	(0,465)	(0,960)
Chi-Quadrat			5,653	7,817	7,390	5,058	3,476	4,953
			(0,227)	(0,099)	(0,117)	(0,281)	(0,481)	(0,292)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Quartalsbericht - Aktualität								
Keine Angabe	3,43	8,96	1,12	5,41		6,25	10,53	10,00
sehr hoch	36,17	22,95	34,09	28,57	40,74	33,33	35,29	33,33
hoch	40,43	37,71	38,64	31,43	40,74	40,00	41,18	44,44
mittelmäßig	16,31	23,77	20,46	28,57	7,41	26,67	17,65	0,00
gering	4,97	11,48	5,68	8,57	3,70	0,00	5,88	22,22
sehr gering	2,13	4,10	1,14	2,86	7,41	0,00		0,00
Mittelwert	1,97	2,36	2,01	2,26	1,96	1,93	1,94	2,11
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			0,746	-0,668	-0,221	-1,053	-0,107	-0,716
			(0,457)	(0,506)	(0,825)	(0,297)	(0,915)	(0,475)
Wilcoxon Z-Wert			1,029	-0,587	-0,703	-0,898	0,027	-0,848
			(0,304)	(0,557)	(0,482)	(0,369)	(0,978)	(0,397)
Chi-Quadrat			4,252	2,209	5,572	2,034	0,472	4,259
			(0,373)	(0,697)	(0,234)	(0,729)	(0,976)	(0,372)
Quartalsbericht - Verständlichkeit								
Keine Angabe	3,43	7,46	1,12	2,70		6,25	10,53	0,00
sehr hoch	31,92	20,97	27,27	19,44	29,63	33,33	35,29	30,00
hoch	52,48	44,36	57,96	55,56	51,85	53,33	58,82	40,00
mittelmäßig	12,06	24,19	11,36	19,44	11,11	13,33	5,88	20,00
gering	1,42	7,26	2,27	2,78		0,00		10,00
sehr gering	2,13	3,23	1,14	2,78	7,41	0,00		0,00
Mittelwert	1,89	2,27	1,92	2,14	2,04	1,80	1,71	2,10
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			0,496	-0,981	0,632	-1,350	-1,000	-0,583
			(0,621)	(0,329)	(0,529)	(0,183)	(0,319)	(0,561)
Wilcoxon Z-Wert			0,970	-0,943	0,118	-1,270	-0,810	-0,579
			(0,332)	(0,346)	(0,906)	(0,204)	(0,418)	(0,563)
Chi-Quadrat			5,296	3,398	3,907	1,935	1,514	1,012
			(0,258)	(0,494)	(0,419)	(0,748)	(0,824)	(0,908)
Quartalsbericht - Vertrauenswürdigkeit								
Keine Angabe	3,43	10,45	1,12	5,41		6,25	10,53	0,00
sehr hoch	46,81	34,17	46,59	34,29	37,04	40,00	41,18	50,00
hoch	39,72	39,17	44,32	40,00	37,04	40,00	41,18	40,00
mittelmäßig	9,22	17,50	4,55	22,86	18,52	13,33	17,65	0,00
gering	2,84	6,67	4,55	2,86		6,67		10,00
sehr gering	1,42	2,50		0,00	7,41	0,00		0,00
Mittelwert	1,72	2,04	1,67	1,94	2,04	1,87	1,77	1,70
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			-0,948	-0,688	1,928	-0,287	0,212	-1,121
			(0,345)	(0,493)	(0,056)	(0,776)	(0,833)	(0,264)
Wilcoxon Z-Wert			-0,573	-0,305	1,502	-0,406	0,527	-1,270
			(0,566)	(0,760)	(0,133)	(0,685)	(0,598)	(0,204)
Chi-Quadrat			12,529	3,130	13,583	0,952	2,453	3,166
			(0,014)	(0,536)	(0,009)	(0,813)	(0,653)	(0,530)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Investorenmeetings des Unternehmens - Bedeutung								
Keine Angabe	3,43	13,43	2,25	2,70	7,41	6,25	5,26	10,00
sehr hoch	36,17	17,24	37,93	22,22	32,00	26,67	44,44	0,00
hoch	31,92	27,59	35,63	30,56	32,00	53,33	44,44	44,44
mittelmäßig	22,70	25,86	22,99	25,00	16,00	20,00	5,56	22,22
gering	7,09	14,66	3,45	13,89	20,00	0,00	5,56	0,00
sehr gering	2,13	14,66		8,33		0,00		33,33
Mittelwert	2,07	2,82	1,92	2,56	2,24	1,93	1,72	3,22
Median	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00
T-Test			-2,241	-1,476	1,520	-1,832	-1,541	0,972
			(0,027)	(0,143)	(0,131)	(0,073)	(0,125)	(0,333)
Wilcoxon Z-Wert			-1,667	-1,432	1,150	-1,626	-1,504	0,831
			(0,096)	(0,152)	(0,250)	(0,104)	(0,133)	(0,406)
Chi-Quadrat			10,273	2,377	8,151	5,009	4,584	6,490
			(0,036)	(0,667)	(0,043)	(0,286)	(0,333)	(0,165)
Investorenmeetings des Unternehmens - Aktualität								
Keine Angabe	8,90	20,15	6,74	8,11	7,41	12,50	15,79	20,00
sehr hoch	17,29	16,82	19,28	26,47	16,00	14,29	37,50	12,50
hoch	36,09	33,65	42,17	29,41	36,00	64,29	31,25	62,50
mittelmäßig	33,08	26,17	27,71	20,59	36,00	21,43	31,25	12,50
gering	9,02	13,08	9,64	17,65	8,00	0,00		0,00
sehr gering	4,51	10,28	1,21	5,88	4,00	0,00		12,50
Mittelwert	2,47	2,66	2,31	2,47	2,48	2,07	1,94	2,38
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			-2,362	-1,132	0,768	-1,145	-2,262	-0,703
			(0,020)	(0,260)	(0,444)	(0,258)	(0,025)	(0,484)
Wilcoxon Z-Wert			-2,207	-1,141	0,745	-0,842	-2,138	-0,851
			(0,027)	(0,254)	(0,456)	(0,400)	(0,033)	(0,395)
Chi-Quadrat			10,132	5,347	1,603	6,987	6,892	4,026
			(0,038)	(0,254)	(0,808)	(0,137)	(0,142)	(0,403)
Investorenmeetings des Unternehmens - Verständlichkeit								
Keine Angabe	8,22	22,39	5,62	5,41	11,11	12,50	21,05	20,00
sehr hoch	28,36	18,27	33,33	28,57	12,50	28,57	53,33	25,00
hoch	49,25	35,58	48,81	37,14	62,50	50,00	33,33	37,50
mittelmäßig	17,91	28,85	15,48	20,00	20,83	21,43	13,33	37,50
gering	1,49	11,54	1,19	8,57	4,17	0,00		0,00
sehr gering	2,99	5,77	1,19	5,71		0,00		0,00
Mittelwert	2,02	2,51	1,88	2,26	2,17	1,93	1,60	2,13
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00
T-Test			-2,288	-1,686	1,587	-0,992	-1,930	-1,032
			(0,024)	(0,095)	(0,116)	(0,327)	(0,056)	(0,304)
Wilcoxon Z-Wert			-2,073	-1,879	1,794	-0,700	-2,034	-0,908
			(0,038)	(0,060)	(0,073)	(0,484)	(0,042)	(0,364)
Chi-Quadrat			5,285	4,935	4,997	2,415	5,538	1,949
			(0,259)	(0,294)	(0,288)	(0,660)	(0,236)	(0,745)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Investorenmeetings des Unternehmens - Vertrauenswürdigkeit								
Keine Angabe	7,53	24,63	5,62	5,41	7,41	12,50	15,79	20,00
sehr hoch	39,26	27,72	41,67	31,43	24,00	42,86	62,50	37,50
hoch	38,52	27,72	40,48	31,43	44,00	21,43	25,00	37,50
mittelmäßig	17,04	29,70	14,29	22,86	28,00	35,71	6,25	25,00
gering	2,96	7,92	3,57	8,57	4,00	0,00	6,25	0,00
sehr gering	2,22	6,93		5,71		0,00		0,00
Mittelwert	1,90	2,39	1,80	2,26	2,12	1,93	1,56	1,88
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00
T-Test			-1,699	-0,802	1,723	-0,938	-1,559	-1,287
			(0,092)	(0,424)	(0,088)	(0,353)	(0,121)	(0,201)
Wilcoxon Z-Wert			-1,301	-0,877	1,811	-0,751	-1,835	-1,225
			(0,193)	(0,381)	(0,070)	(0,452)	(0,066)	(0,220)
Chi-Quadrat			6,756	1,519	3,745	3,350	5,663	1,954
			(0,149)	(0,823)	(0,290)	(0,501)	(0,226)	(0,744)
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Bedeutung								
Keine Angabe	4,11	8,96	1,12	2,70		0,00		0,00
sehr hoch	15,00	2,46	13,64	0,00	18,52	0,00	15,79	10,00
hoch	32,86	17,21	36,36	19,44	25,93	18,75	42,11	10,00
mittelmäßig	37,86	36,89	35,23	38,89	44,44	25,00	42,11	10,00
gering	10,71	27,05	12,50	22,22	11,11	37,50		30,00
sehr gering	3,57	16,39	2,27	19,44		18,75		40,00
Mittelwert	2,55	3,38	2,53	3,42	2,48	3,56	2,26	3,80
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	2,00	4,00
T-Test			-0,246	0,274	-0,251	0,473	-1,361	1,358
			(0,806)	(0,785)	(0,802)	(0,638)	(0,176)	(0,177)
Wilcoxon Z-Wert			-0,227	0,102	-0,045	0,536	-1,269	1,517
			(0,821)	(0,918)	(0,964)	(0,592)	(0,204)	(0,129)
Chi-Quadrat			3,437	2,189	2,113	1,583	3,827	8,721
			(0,487)	(0,701)	(0,715)	(0,663)	(0,430)	(0,068)
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Aktualität								
Keine Angabe	8,90	16,42	3,37	13,51		12,50	10,53	10,00
sehr hoch	24,06	6,25	25,58	6,25	25,93	0,00	41,18	22,22
hoch	33,84	22,32	38,37	18,75	25,93	14,29	29,41	33,33
mittelmäßig	28,57	33,04	23,26	31,25	37,04	42,86	29,41	0,00
gering	12,03	25,00	11,63	25,00	11,11	21,43		33,33
sehr gering	1,50	13,39	1,16	18,75		21,43		11,11
Mittelwert	2,33	3,17	2,24	3,31	2,33	3,50	1,88	2,78
Median	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00
T-Test			-1,328	0,857	0,403	0,517	-1,961	-1,101
			(0,186)	(0,393)	(0,688)	(0,608)	(0,052)	(0,273)
Wilcoxon Z-Wert			-1,404	0,853	0,530	0,420	-1,866	-0,941
			(0,160)	(0,394)	(0,596)	(0,674)	(0,062)	(0,347)
Chi-Quadrat			4,343	1,259	2,689	1,452	5,129	8,069
			(0,362)	(0,868)	(0,611)	(0,835)	(0,274)	(0,089)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Verständlichkeit								
Keine Angabe	8,90	18,66	4,49	13,51		6,25	10,53	10,00
sehr hoch	20,30	8,26	21,18	12,50	18,52	0,00	23,53	22,22
hoch	39,85	31,19	41,18	37,50	29,63	33,33	52,94	33,33
mittelmäßig	32,33	33,95	30,59	18,75	40,74	33,33	23,53	22,22
gering	6,02	17,43	5,88	18,75	11,11	13,33		11,11
sehr gering	1,50	9,17	1,18	12,50		20,00		11,11
Mittelwert	2,29	2,88	2,25	2,81	2,44	3,20	2,00	2,56
Median	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	2,00
T-Test			-0,651	-0,421	0,985	1,013	-1,392	-0,937
			(0,516)	(0,674)	(0,327)	(0,317)	(0,166)	(0,351)
Wilcoxon Z-Wert			-0,649	-0,637	1,091	1,064	-1,347	-0,996
			(0,516)	(0,524)	(0,275)	(0,287)	(0,178)	(0,319)
Chi-Quadrat			0,589	5,238	2,523	3,414	2,871	2,994
			(0,964)	(0,264)	(0,640)	(0,491)	(0,580)	(0,559)
Aktionärszeitung des Unternehmens, z.B. Nachrichtenbörse - Vertrauenswürdigkeit								
Keine Angabe	8,22	18,66	3,37	10,81		12,50	10,53	10,00
sehr hoch	27,61	11,93	24,42	12,12	29,63	0,00	29,41	22,22
hoch	40,30	24,77	45,35	39,39	25,93	21,43	23,53	33,33
mittelmäßig	23,88	34,86	20,93	15,15	40,74	42,86	47,06	22,22
gering	5,97	18,35	6,98	21,21	3,70	14,29		11,11
sehr gering	2,24	10,09	2,33	12,12		21,43		11,11
Mittelwert	2,15	2,90	2,17	2,82	2,19	3,36	2,18	2,56
Median	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00
T-Test			0,401	-0,484	0,051	1,394	0,123	-0,938
			(0,689)	(0,629)	(0,959)	(0,170)	(0,902)	(0,350)
Wilcoxon Z-Wert			0,369	-0,703	0,330	1,478	0,462	-1,008
			(0,712)	(0,482)	(0,741)	(0,139)	(0,644)	(0,313)
Chi-Quadrat			3,697	9,766	6,247	6,671	7,360	1,902
			(0,449)	(0,045)	(0,181)	(0,154)	(0,118)	(0,754)
Internetseiten des Unternehmens - Bedeutung								
Keine Angabe	1,37	12,69	1,12	5,41		6,25		10,00
sehr hoch	8,33	10,26	5,68	11,43	7,41	6,67	5,26	11,11
hoch	30,56	40,17	29,55	42,86	37,04	46,67	26,32	44,44
mittelmäßig	36,11	28,21	35,23	22,86	40,74	26,67	63,16	11,11
gering	17,36	13,68	21,59	14,29	14,82	13,33		11,11
sehr gering	7,64	7,69	7,96	8,57		6,67	5,26	22,22
Mittelwert	2,85	2,68	2,97	2,66	2,63	2,67	2,74	2,89
Median	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00
T-Test			1,608	-0,173	-1,541	0,028	-0,521	0,591
			(0,110)	(0,863)	(0,126)	(0,978)	(0,603)	(0,555)
Wilcoxon Z-Wert			1,621	-0,309	-1,420	0,101	-0,428	0,236
			(0,105)	(0,757)	(0,156)	(0,920)	(0,669)	(0,813)
Chi-Quadrat			4,395	0,727	3,266	0,391	8,772	3,784
			(0,355)	(0,948)	(0,514)	(0,983)	(0,067)	(0,436)

Welche Informationsquellen nutzen Sie für Ihre Investitionsentscheidungen und wie beurteilen Sie diese?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Internetseiten des Unternehmens - Aktualität								
Keine Angabe	9,59	17,16	7,87	8,11	3,70	12,50	15,79	10,00
sehr hoch	25,00	19,82	19,51	29,41	38,46	21,43	18,75	11,11
hoch	21,21	42,34	24,39	47,06	26,92	42,86	31,25	55,56
mittelmäßig	30,30	22,52	35,37	11,77	19,23	28,57	37,50	11,11
gering	16,67	7,21	12,20	2,94	15,39	7,14	6,25	11,11
sehr gering	6,82	8,11	8,54	8,82		0,00	6,25	11,11
Mittelwert	2,59	2,41	2,66	2,15	2,12	2,21	2,50	2,56
Median	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00
T-Test			0,813	-1,667	-2,077	0,194	-0,316	0,389
			(0,418)	(0,098)	(0,040)	(0,847)	(0,752)	(0,698)
Wilcoxon Z-Wert			0,742	-2,055	-2,016	0,665	-0,330	0,284
			(0,458)	(0,040)	(0,044)	(0,506)	(0,741)	(0,776)
Chi-Quadrat			9,004	6,320	7,002	3,608	2,654	1,661
			(0,061)	(0,177)	(0,136)	(0,462)	(0,617)	(0,798)
Internetseiten des Unternehmens - Verständlichkeit								
Keine Angabe	8,90	14,93	7,87	5,41	3,70	6,25	21,05	10,00
sehr hoch	13,53	13,16	9,76	20,00	11,54	0,00	26,67	11,11
hoch	36,09	42,11	34,15	48,57	46,15	66,67	40,00	44,44
mittelmäßig	31,58	31,58	34,15	17,14	30,77	26,67	33,33	33,33
gering	12,78	7,02	14,63	5,71	11,54	6,67		0,00
sehr gering	6,02	6,14	7,32	8,57		0,00		11,11
Mittelwert	2,62	2,51	2,76	2,34	2,42	2,40	2,07	2,56
Median	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			1,938	-1,163	-1,456	0,182	-2,154	0,143
			(0,055)	(0,247)	(0,148)	(0,856)	(0,033)	(0,886)
Wilcoxon Z-Wert			1,948	-1,666	-1,357	0,731	-2,039	0,045
			(0,051)	(0,096)	(0,175)	(0,465)	(0,041)	(0,964)
Chi-Quadrat			4,102	6,240	2,936	5,414	5,421	1,132
			(0,392)	(0,182)	(0,569)	(0,247)	(0,247)	(0,889)
Internetseiten des Unternehmens - Vertrauenswürdigkeit								
Keine Angabe	6,85	17,16	4,49	5,41	3,70	12,50	10,53	10,00
sehr hoch	23,53	18,02	18,82	22,86	23,08	14,29	23,53	11,11
hoch	30,88	37,84	32,94	40,00	38,46	42,86	41,18	55,56
mittelmäßig	27,94	27,93	28,24	25,71	30,77	28,57	23,53	0,00
gering	12,50	8,11	14,12	2,86	7,69	7,14	11,77	11,11
sehr gering	5,15	8,11	5,88	8,57		7,14		22,22
Mittelwert	2,45	2,51	2,55	2,34	2,23	2,50	2,24	2,78
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			1,391	-1,026	-1,329	0,442	-0,828	0,757
			(0,167)	(0,307)	(0,187)	(0,660)	(0,409)	(0,451)
Wilcoxon Z-Wert			1,398	-1,153	-1,165	0,558	-0,735	0,293
			(0,162)	(0,249)	(0,244)	(0,577)	(0,462)	(0,769)
Chi-Quadrat			3,164	2,569	2,584	0,886	1,810	6,322
			(0,531)	(0,632)	(0,630)	(0,927)	(0,771)	(0,176)

Tabelle A.6.3: Institutionelle Investoren Frage 3

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Brief des Vorstandsvorsitzenden								
Keine Angabe	2,06	2,99	2,25	5,41		2,63	10,53	0,00
sehr intensiv	6,99	8,46	10,35	11,43	3,70	8,11	11,77	10,00
intensiv	18,88	20,00	14,94	14,29	11,11	18,02	41,18	0,00
mittelmäßig	26,57	34,62	28,74	37,14	14,82	34,23	23,53	30,00
oberflächlich	29,37	29,23	31,03	28,57	44,44	30,63	23,53	60,00
gar nicht	18,18	7,69	14,94	8,57	25,93	9,01		0,00
Mittelwert	3,33	3,08	3,25	3,09	3,78	3,14	2,59	3,40
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	2,00	4,00
T-Test			-0,958	0,057	2,038	1,748	-2,824	0,995
			(0,340)	(0,955)	(0,044)	(0,083)	(0,005)	(0,321)
Wilcoxon Z-Wert			-0,801	0,139	2,096	1,779	-2,781	1,272
			(0,423)	(0,889)	(0,036)	(0,075)	(0,005)	(0,203)
Chi-Quadrat			7,277	1,424	5,321	3,857	9,507	6,606
			(0,122)	(0,840)	(0,256)	(0,426)	(0,050)	(0,158)
Bericht des Aufsichtsrats								
Keine Angabe	1,37	1,49	2,25	2,70		1,75	5,26	0,00
sehr intensiv	2,08	5,30	2,30	0,00	3,70	6,25		40,00
intensiv	15,97	18,18	16,09	11,11	3,70	20,54	22,22	50,00
mittelmäßig	22,92	33,33	21,84	41,67	18,52	26,79	16,67	0,00
oberflächlich	36,11	30,30	41,38	30,56	37,04	33,93	50,00	10,00
gar nicht	22,92	12,88	18,39	16,67	37,04	12,50	11,11	0,00
Mittelwert	3,62	3,27	3,58	3,53	4,00	3,26	3,50	1,80
Median	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	2,00
T-Test			-0,599	1,688	1,855	-0,349	-0,499	-4,907
			(0,550)	(0,094)	(0,066)	(0,727)	(0,619)	(0,000)
Wilcoxon Z-Wert			-0,639	1,491	1,976	-0,010	-0,568	-4,073
			(0,523)	(0,136)	(0,048)	(0,992)	(0,570)	(0,000)
Chi-Quadrat			3,816	5,570	5,903	16,299	3,632	37,059
			(0,431)	(0,234)	(0,206)	(0,003)	(0,458)	(0,000)
Corporate Governance Bericht								
Keine Angabe	1,37	-	2,25	-		-	5,26	-
sehr intensiv	2,08	-	2,30	-		-	16,67	-
intensiv	8,33	-	9,20	-	3,70	-	11,11	-
mittelmäßig	34,03	-	34,48	-	29,63	-	33,33	-
oberflächlich	33,33	-	36,78	-	18,52	-	27,78	-
gar nicht	22,22	-	17,24	-	48,15	-	11,11	-
Mittelwert	3,65	-	3,58	-	4,11	-	3,06	-
Median	4,00	-	4,00	-	4,00	-	3,00	-
T-Test		-	-1,177	-	2,528	-	-2,817	-
			(0,241)	-	(0,013)	-	(0,006)	-
Wilcoxon Z-Wert		-	-1,146	-	2,406	-	-2,154	-
			(0,252)	-	(0,016)	-	(0,031)	-
Chi-Quadrat		-	3,496	-	11,685	-	22,527	-
			(0,478)	-	(0,020)	-	(0,000)	-

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Lagebericht								
Keine Angabe	0,69	1,49	1,12	2,70		1,75	5,26	0,00
sehr intensiv	25,52	21,21	27,27	13,89	14,82	21,43	55,56	70,00
intensiv	43,45	52,27	51,14	63,89	29,63	48,21	27,78	30,00
mittelmäßig	23,45	14,39	19,32	13,89	37,04	16,96	16,67	0,00
oberflächlich	3,45	8,33	2,27	5,56	3,70	9,82		0,00
gar nicht	4,14	3,79		2,78	14,82	3,57		0,00
Mittelwert	2,17	2,21	1,97	2,19	2,74	2,26	1,61	1,30
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00	1,00	1,00
T-Test			-3,226	-0,124	3,989	1,280	-2,627	-3,109
			(0,002)	(0,901)	(0,000)	(0,203)	(0,010)	(0,002)
Wilcoxon Z-Wert			-2,540	0,203	3,147	1,361	-2,713	-3,506
			(0,011)	(0,839)	(0,002)	(0,174)	(0,007)	(0,000)
Chi-Quadrat			15,105	3,130	19,353	7,794	10,391	16,037
			(0,004)	(0,536)	(0,001)	(0,099)	(0,034)	(0,003)
Bilanz								
Keine Angabe	0,69	2,24	1,12	2,70		2,63	5,26	0,00
sehr intensiv	68,28	38,93	71,59	36,11	55,56	32,43	72,22	0,00
intensiv	28,28	35,88	25,00	50,00	40,74	39,64	27,78	10,00
mittelmäßig	2,76	16,79	3,41	11,11		18,92		50,00
oberflächlich	0,69	6,11		2,78	3,70	6,31		40,00
gar nicht		2,29		0,00		2,70		0,00
Mittelwert	1,36	1,97	1,32	1,81	1,52	2,07	1,28	3,30
Median	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	3,00
T-Test			-1,056	-1,148	1,574	2,819	-0,638	4,684
			(0,293)	(0,253)	(0,118)	(0,006)	(0,525)	(0,000)
Wilcoxon Z-Wert			-1,030	-0,686	1,510	3,195	-0,473	4,231
			(0,303)	(0,493)	(0,131)	(0,001)	(0,636)	(0,000)
Chi-Quadrat			3,097	5,853	6,747	13,298	0,757	33,957
			(0,377)	(0,210)	(0,080)	(0,010)	(0,860)	(0,000)
Vergütungsbericht								
Keine Angabe	6,85	-	6,74	-		-	10,53	-
sehr intensiv	5,88	-	4,82	-	3,70	-	11,77	-
intensiv	27,94	-	27,71	-	11,11	-	29,41	-
mittelmäßig	33,82	-	36,15	-	37,04	-	41,18	-
oberflächlich	22,06	-	24,10	-	25,93	-	17,65	-
gar nicht	10,29	-	7,23	-	22,22	-		-
Mittelwert	3,03	-	3,01	-	3,52	-	2,65	-
Median	3,00	-	3,00	-	3,00	-	3,00	-
T-Test		-	-0,235	-	2,228	-	-1,577	-
			(0,815)	-	(0,028)	-	(0,117)	-
Wilcoxon Z-Wert		-	-0,107	-	2,148	-	-1,428	-
			(0,915)	-	(0,032)	-	(0,153)	-
Chi-Quadrat		-	3,097	-	6,661	-	3,640	-
			(0,542)	-	(0,155)	-	(0,457)	-

Wie intensiv nutzen Sie die einzelnen Teile des Geschäftsberichts?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Kapitalflussrechnung								
Keine Angabe	2,06	2,99	2,25	2,70		3,51	5,26	0,00
sehr intensiv	65,04	36,92	67,82	50,00	62,96	29,09	61,11	30,00
intensiv	21,68	28,46	18,39	22,22	11,11	31,82	33,33	10,00
mittelmäßig	8,39	22,31	10,35	16,67	11,11	25,46		40,00
oberflächlich	2,10	8,46	2,30	5,56	3,70	9,09	5,56	20,00
gar nicht	2,80	3,85	1,15	5,56	11,11	4,55		0,00
Mittelwert	1,56	2,14	1,51	1,94	1,89	2,28	1,50	2,50
Median	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	2,00	1,00	3,00
T-Test			-0,851	-1,218	1,721	3,555	-0,286	1,057
			(0,396)	(0,225)	(0,088)	(0,001)	(0,775)	(0,292)
Wilcoxon Z-Wert			-0,759	-1,550	0,886	3,805	0,094	1,146
			(0,448)	(0,121)	(0,376)	(0,000)	(0,925)	(0,252)
Chi-Quadrat			4,581	4,572	6,722	19,127	4,817	5,079
			(0,333)	(0,334)	(0,151)	(0,001)	(0,307)	(0,279)
Gewinn- und Verlustrechnung								
Keine Angabe		2,24		2,70		2,63		0,00
sehr intensiv	80,82	45,04	84,27	52,78	85,19	40,54	84,21	0,00
intensiv	19,18	36,64	15,73	36,11	14,82	39,64	15,79	70,00
mittelmäßig		11,45		5,56		12,61		20,00
oberflächlich		5,34		5,56		5,41		10,00
gar nicht		1,53		0,00		1,80		0,00
Mittelwert	1,19	1,82	1,16	1,64	1,15	1,88	1,16	2,40
Median	1,00	2,00	1,00	1,00	1,00	2,00	1,00	2,00
T-Test			-1,321	-1,333	-0,114	1,909	-0,400	2,060
			(0,189)	(0,185)	(0,909)	(0,059)	(0,690)	(0,041)
Wilcoxon Z-Wert			-1,318	-1,328	-0,115	2,245	-0,401	2,625
			(0,188)	(0,184)	(0,909)	(0,025)	(0,689)	(0,009)
Chi-Quadrat			1,748	2,933	0,013	6,273	0,162	9,460
			(0,186)	(0,569)	(0,908)	(0,180)	(0,687)	(0,051)
Segmentberichterstattung								
Keine Angabe	1,37	2,24	1,12	2,70	3,70	2,63	5,26	0,00
sehr intensiv	68,06	35,88	72,73	55,56	76,92	27,03	72,22	40,00
intensiv	20,14	23,66	17,05	22,22	11,54	25,23	27,78	0,00
mittelmäßig	11,81	26,72	10,23	16,67	11,54	31,53		30,00
oberflächlich		8,40		5,56		9,91		10,00
gar nicht		5,34		0,00		6,31		20,00
Mittelwert	1,44	2,24	1,38	1,72	1,35	2,43	1,28	2,70
Median	1,00	2,00	1,00	1,00	1,00	2,00	1,00	3,00
T-Test			-1,353	-3,171	-0,192	4,835	-1,040	1,293
			(0,178)	(0,002)	(0,848)	(0,000)	(0,300)	(0,198)
Wilcoxon Z-Wert			-1,461	-3,106	-0,341	4,821	-0,710	0,894
			(0,144)	(0,002)	(0,733)	(0,000)	(0,478)	(0,371)
Chi-Quadrat			2,278	10,408	0,466	26,173	3,077	7,042
			(0,320)	(0,034)	(0,792)	(0,000)	(0,215)	(0,134)

Tabelle A.6.4: Institutionelle Investoren Frage 4

Nehmen Sie an, eines der folgenden Ereignisse tritt ein.								
Welche Bedeutung messen Sie ihm für Ihre Investitionsentscheidung bei?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Gewinn steigt um 10 %								
Keine Angabe	14,38	5,97	12,36	5,41	29,63	18,75	5,26	5,26
sehr hohe	39,20	35,71	33,33	34,29	47,37	53,85	22,22	33,33
Hohe	42,40	37,30	50,00	48,57	36,84	23,08	55,56	37,04
mittlere	13,60	25,40	14,10	14,29	5,26	23,08	16,67	27,78
Geringe	2,40	1,59	1,28	2,86		0,00		1,85
sehr geringe	2,40	0,00	1,28	0,00	10,53	0,00	5,56	0,00
Mittelwert	1,86	1,93	1,87	1,86	1,90	1,69	2,11	1,98
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00	2,00
T-Test			0,123	-0,604	0,100	-0,639	1,248	1,786
			(0,902)	(0,547)	(0,921)	(0,526)	(0,214)	(0,076)
Wilcoxon Z-			0,912	-0,610	-0,791	-0,737	1,387	1,748
Wert			(0,362)	(0,542)	(0,429)	(0,461)	(0,166)	(0,081)
Chi-Quadrat			6,846	4,526	6,822	3,206	3,927	3,235
			(0,144)	(0,210)	(0,146)	(0,361)	(0,416)	(0,357)
Gewinn sinkt um 10 %								
Keine Angabe	15,75	5,97	12,36	5,41	29,63	18,75	5,26	5,26
sehr hohe	47,15	38,10	47,44	37,14	52,63	53,85	33,33	34,26
hohe	34,96	35,71	37,18	45,71	31,58	23,08	55,56	37,04
mittlere	10,57	23,81	7,69	17,14	5,26	23,08		25,93
geringe	4,07	2,38	5,13	0,00		0,00		2,78
sehr geringe	3,25	0,00	2,56	0,00	10,53	0,00	11,11	0,00
Mittelwert	1,81	1,91	1,78	1,80	1,84	1,69	2,00	1,97
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	1,00	2,00	2,00
T-Test			-0,449	-0,864	0,227	-0,438	0,855	2,235
			(0,654)	(0,389)	(0,821)	(0,663)	(0,394)	(0,027)
Wilcoxon Z-			-0,373	-0,677	-0,238	-0,576	0,807	2,233
Wert			(0,709)	(0,498)	(0,812)	(0,565)	(0,420)	(0,026)
Chi-Quadrat			2,877	3,427	3,666	2,040	10,503	5,213
			(0,579)	(0,330)	(0,453)	(0,361)	(0,033)	(0,157)
Dividende steigt um 10 %								
Keine Angabe	15,07	5,97	14,61	5,41	25,93	18,75	10,53	5,26
sehr hohe	12,10	23,02	11,84	17,14	5,00	23,08	5,88	23,15
hohe	29,84	32,54	25,00	37,14	55,00	38,46	41,18	33,33
mittlere	43,55	34,92	44,74	31,43	35,00	38,46	41,18	34,26
geringe	8,07	7,94	10,53	14,29		0,00	11,77	8,33
sehr geringe	6,45	1,59	7,90	0,00	5,00	0,00		0,93
Mittelwert	2,67	2,33	2,78	2,43	2,45	2,15	2,59	2,31
Median	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00
T-Test			1,491	0,739	-1,284	-0,927	-0,355	-0,561
			(0,138)	(0,461)	(0,202)	(0,359)	(0,723)	(0,576)
Wilcoxon Z-			1,557	0,756	-1,569	-0,818	-0,285	-0,435
Wert			(0,120)	(0,449)	(0,117)	(0,413)	(0,776)	(0,664)
Chi-Quadrat			3,724	4,442	7,910	2,180	3,109	2,480
			(0,445)	(0,350)	(0,095)	(0,536)	(0,540)	(0,648)

Nehmen Sie an, eines der folgenden Ereignisse tritt ein.**Welche Bedeutung messen Sie ihm für Ihre Investitionsentscheidung bei?**

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Dividende sinkt um 10 %								
Keine Angabe	14,38	5,97	13,48	5,41	25,93	18,75	10,53	5,26
sehr hohe	27,20	26,19	27,27	20,00	30,00	38,46	41,18	25,00
hohe	26,40	33,33	24,68	37,14	30,00	38,46	35,29	33,33
mittlere	38,40	33,33	38,96	34,29	35,00	23,08	23,53	34,26
geringe	3,20	5,56	2,60	8,57		0,00		5,56
sehr geringe	4,80	1,59	6,49	0,00	5,00	0,00		1,85
Mittelwert	2,32	2,23	2,36	2,31	2,20	1,85	1,82	2,26
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			0,582	0,611	-0,593	-1,647	-2,107	0,836
			(0,562)	(0,542)	(0,555)	(0,106)	(0,037)	(0,405)
Wilcoxon Z-			0,416	0,720	-0,604	-1,576	-2,094	0,809
Wert			(0,677)	(0,471)	(0,546)	(0,115)	(0,036)	(0,419)
Chi-Quadrat			1,668	2,496	0,859	2,792	4,710	0,937
			(0,796)	(0,645)	(0,930)	(0,425)	(0,318)	(0,919)
Cashflow steigt um 10 %								
Keine Angabe	15,75	5,97	15,73	5,41	25,93	18,75	15,79	5,26
sehr hohe	39,84	26,98	37,33	28,57	40,00	38,46	31,25	25,00
Hohe	35,77	41,27	40,00	42,86	20,00	38,46	43,75	41,67
mittlere	16,26	27,78	16,00	25,71	20,00	23,08	18,75	28,70
geringe	3,25	3,97	4,00	2,86	5,00	0,00		4,63
sehr geringe	4,88	0,00	2,67	0,00	15,00	0,00	6,25	0,00
Mittelwert	1,98	2,09	1,95	2,03	2,35	1,85	2,06	2,13
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
T-Test			-0,375	-0,486	1,471	-0,688	0,348	1,392
			(0,709)	(0,628)	(0,145)	(0,495)	(0,728)	(0,166)
Wilcoxon Z-			0,135	-0,462	0,806	-0,655	0,515	1,339
Wert			(0,893)	(0,644)	(0,420)	(0,513)	(0,607)	(0,181)
Chi-Quadrat			3,528	0,300	6,545	0,738	1,407	2,198
			(0,474)	(0,960)	(0,162)	(0,864)	(0,843)	(0,532)
Cashflow sinkt um 10 %								
Keine Angabe	15,75	5,97	15,73	5,41	25,93	18,75	15,79	5,26
sehr hohe	41,46	32,54	40,00	31,43	45,00	53,85	37,50	29,63
Hohe	34,15	38,89	37,33	45,71	20,00	23,08	37,50	40,74
mittlere	16,26	24,60	14,67	20,00	20,00	23,08	12,50	25,00
geringe	2,44	3,97	4,00	2,86		0,00		4,63
sehr geringe	5,69	0,00	4,00	0,00	15,00	0,00	12,50	0,00
Mittelwert	1,97	2,00	1,95	1,94	2,20	1,69	2,13	2,05
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00	2,00
T-Test			-0,263	-0,462	0,890	-0,945	0,616	1,491
			(0,793)	(0,645)	(0,376)	(0,350)	(0,539)	(0,138)
Wilcoxon Z-			0,019	-0,401	0,344	-1,004	0,368	1,476
Wert			(0,985)	(0,689)	(0,731)	(0,316)	(0,713)	(0,140)
Chi-Quadrat			3,857	1,167	5,614	2,912	2,237	3,516
			(0,426)	(0,761)	(0,230)	(0,405)	(0,692)	(0,319)

Tabelle A.6.5: Institutionelle Investoren Frage 5

Wie beurteilen Sie eine Erhöhung der Aktienkursvolatilität im Rahmen Ihrer Entscheidungen?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe	13,70	9,70	10,11	16,22	11,11	6,25	10,53	7,02
sehr positiv	3,97	5,79	3,75		8,33			5,66
positiv	11,11	23,97	12,50	19,36			17,65	26,42
neutral	33,33	40,50	33,75	41,94	45,83	46,67	41,18	43,40
negativ	47,62	27,27	43,75	38,71	45,83	46,67	41,18	24,53
sehr negativ	3,97	2,48	6,25			6,67		
Mittelwert	3,37	2,97	3,36	3,19	3,29	3,60	3,24	2,87
Median	4,00	3,00	4,00	3,00	3,00	4,00	3,00	3,00
T-Test			-0,043	1,598	-0,336	1,810	-0,651	-3,267
			(0,966)	(0,113)	(0,737)	(0,077)	(0,516)	(0,001)
Wilcoxon Z-Wert			-0,165	1,615	-0,274	1,554	-0,912	-3,052
			(0,869)	(0,106)	(0,784)	(0,120)	(0,362)	(0,002)
Chi-Quadrat			3,982	5,835	6,063	5,177	2,849	27,499
			(0,408)	(0,212)	(0,195)	(0,159)	(0,583)	(0,000)

Tabelle A.6.6: Institutionelle Investoren Frage 6

Die Rendite Ihrer Aktien setzt sich aus Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen zusammen. Welche der genannten Kombinationen beider Größen bevorzugen Sie?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe	13,01	8,21	11,24	13,51		31,25	5,26	7,90
sehr hohe Dividende und keine Kurssteigerung	0,79	4,07		3,13	3,70			3,81
hohe Dividende und geringe Kurssteigerung	7,87	13,01	5,06	12,50	3,70		11,11	13,33
mittlere Dividende und mittlere Kurssteigerung	18,90	34,96	15,19	43,75	29,63	36,36	16,67	37,14
geringe Dividende und hohe Kurssteigerung	43,31	30,89	48,10	25,00	37,04	45,46	55,56	30,48
keine Dividende und sehr hohe Kurssteigerung	17,32	12,20	24,05	9,38	3,70	9,09	16,67	13,33
ist mir egal	11,81	4,88	7,60	6,25	22,22	9,09		1,91
Mittelwert	4,04	3,49	4,14	3,44	4,00	3,91	3,78	3,42
Median	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	3,00
T-Test			1,306	-0,289	-0,593	1,237	-1,082	-1,625
			(0,194)	(0,773)	(0,555)	(0,223)	(0,282)	(0,107)
Wilcoxon Z-Wert			1,539	-0,516	-0,883	1,366	-0,974	-1,333
			(0,124)	(0,606)	(0,377)	(0,172)	(0,330)	(0,183)
Chi-Quadrat			14,980	1,994	13,991	3,054	3,708	14,958
			(0,010)	(0,850)	(0,016)	(0,692)	(0,592)	(0,011)

Tabelle A.6.7: Institutionelle Investoren Frage 7

Spielen steuerliche Überlegungen für Ihren Dividendenwunsch eine Rolle?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe	2,06	2,24	3,37			6,25		2,63
Ja	43,36	44,28	47,67	32,43	33,33	53,33	42,11	42,34
Nein	56,64	55,73	52,33	67,57	66,67	46,67	57,90	57,66
Mittelwert	1,57	1,56	1,52	1,68	1,67	1,47	1,58	1,58
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00	2,00
T-Test			-1,278	1,718	1,307	-1,403	0,117	1,045
			(0,203)	(0,088)	(0,194)	(0,167)	(0,907)	(0,298)
Wilcoxon Z-Wert			-1,275	1,705	1,303	-1,390	0,118	1,045
			(0,202)	(0,088)	(0,193)	(0,165)	(0,906)	(0,296)
Chi-Quadrat			1,638	2,931	1,713	1,970	0,014	1,100
			(0,201)	(0,087)	(0,191)	(0,160)	(0,906)	(0,294)

Tabelle A.6.8: Institutionelle Investoren Frage 8

Bisher schlägt der Vorstand eine Dividende vor, über die dann in der Hauptversammlung abgestimmt wird. Wie stehen Sie zu folgenden Forderungen?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Den Aktionären ist eine gewinnabhängige Dividende vorzuschlagen, im Verlustfall gibt es keine Dividende								
Keine Angabe	8,90	9,70	6,74	8,11	14,82	12,50	10,53	8,77
sehr dafür	30,83	44,63	34,94	41,18	8,70	14,29	29,41	45,19
eher dafür	28,57	32,23	27,71	41,18	21,74	14,29	23,53	33,65
unentschieden	8,27	4,96	7,23	2,94	8,70	0,00	5,88	3,85
eher dagegen	15,04	13,22	16,87	11,77	13,04	35,71	23,53	13,46
sehr dagegen	17,29	4,96	13,25	2,94	47,83	35,71	17,65	3,85
Mittelwert	2,59	2,02	2,46	1,94	3,70	3,64	2,77	1,97
Median	2,00	2,00	2,00	2,00	4,00	4,00	2,00	2,00
T-Test			-1,364	-0,424	3,600	4,372	0,505	-1,014
			(0,175)	(0,672)	(0,000)	(0,000)	(0,614)	(0,313)
Wilcoxon Z-Wert			-1,446	-0,049	3,429	3,327	0,424	-0,769
			(0,148)	(0,961)	(0,001)	(0,001)	(0,671)	(0,442)
Chi-Quadrat			4,134	2,153	15,072	16,269	1,257	4,245
			(0,388)	(0,708)	(0,005)	(0,003)	(0,869)	(0,374)
Der Vorstand kann den Dividendenvorschlag frei festsetzen								
Keine Angabe	6,85	8,96	5,62	10,81	11,11	6,25	5,26	7,90
sehr dafür	30,88	7,38	25,00	6,06	54,17	33,33	44,44	6,67
eher dafür	27,94	22,13	33,33	24,24	16,67	46,67	16,67	20,00
unentschieden	13,24	10,66	15,48	6,06	12,50	6,67	11,11	10,48
eher dagegen	13,97	33,61	13,10	33,33	16,67	13,33	5,56	36,19
sehr dagegen	13,97	26,23	13,10	30,30		0,00	22,22	26,67
Mittelwert	2,52	3,49	2,56	3,58	1,92	2,00	2,44	3,56
Median	2,00	4,00	2,00	4,00	1,00	2,00	2,00	4,00
T-Test			0,391	0,435	-2,117	-4,100	-0,249	1,495
			(0,696)	(0,664)	(0,037)	(0,000)	(0,804)	(0,138)
Wilcoxon Z-Wert			0,776	0,511	-2,253	-3,549	-0,540	1,344
			(0,438)	(0,610)	(0,024)	(0,000)	(0,590)	(0,179)
Chi-Quadrat			5,822	1,381	10,220	12,994	4,313	3,637
			(0,213)	(0,847)	(0,037)	(0,011)	(0,365)	(0,457)
Den Aktionären ist unabhängig von Gewinn oder Verlust in jedem Fall eine feste Dividende vorzuschlagen								
Keine Angabe	6,16	11,19	5,62	10,81	7,41	18,75	5,26	9,65
sehr dafür	0,73	5,88		3,03	4,00	7,69		6,80
eher dafür	7,30	7,56	5,95	0,00	4,00	7,69	11,11	7,77
unentschieden	3,65	7,56		0,00	20,00	0,00		8,74
eher dagegen	14,60	24,37	16,67	21,21	12,00	23,08	22,22	26,21
sehr dagegen	73,72	54,62	77,38	75,76	60,00	61,54	66,67	50,49
Mittelwert	4,53	4,14	4,66	4,67	4,20	4,23	4,44	4,06
Median	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
T-Test			1,965	3,046	-2,294	-1,402	-0,434	-1,971
			(0,052)	(0,003)	(0,024)	(0,168)	(0,665)	(0,051)
Wilcoxon Z-Wert			1,503	3,137	-1,990	-1,099	-0,652	-2,260
			(0,133)	(0,002)	(0,047)	(0,272)	(0,514)	(0,024)
Chi-Quadrat			11,079	11,460	21,355	3,282	2,285	5,996
			(0,026)	(0,022)	(0,000)	(0,350)	(0,683)	(0,199)

Tabelle A.6.9: Institutionelle Investoren Frage 9

Wie beurteilen Sie generell Ausschüttungen durch Aktienrückkäufe im Verhältnis zu Dividendenzahlungen?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe	10,96	16,42	8,99	13,51	14,82	18,75	21,05	16,67
viel besser	14,62	10,71	20,99	9,38	4,35		26,67	10,53
eher besser	31,54	20,54	34,57	6,25	21,74	7,69	26,67	23,16
gleich	31,54	36,61	29,63	43,75	34,78	53,85	26,67	38,95
eher schlechter	18,46	25,89	12,35	31,25	30,44	23,08	13,33	24,21
viel schlechter	3,85	6,25	2,47	9,38	8,70	15,39	6,67	3,16
Mittelwert	2,65	2,96	2,41	3,25	3,17	3,46	2,47	2,86
Median	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00	3,00
T-Test			-3,552	1,800	3,140	0,641	-0,725	-2,408
			(0,001)	(0,075)	(0,002)	(0,525)	(0,470)	(0,018)
Wilcoxon Z-Wert			-3,394	1,880	2,974	0,348	-0,783	-2,384
			(0,001)	(0,060)	(0,003)	(0,727)	(0,434)	(0,017)
Chi-Quadrat			12,257	6,348	9,341	1,964	2,532	13,311
			(0,016)	(0,175)	(0,053)	(0,742)	(0,639)	(0,010)

Tabelle A.6.10: Institutionelle Investoren Frage 10

Nehmen Sie an, es gäbe eine stimmrechtslose Aktie. Wären Sie grundsätzlich bereit, in eine solche zu investieren?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe	17,12	11,94	12,36	2,70	33,33	31,25	15,79	12,28
ja	57,85	48,31	65,39	47,22	27,78	45,46	56,25	46,00
nein	42,15	51,70	34,62	52,78	72,22	54,55	43,75	54,00
Mittelwert	1,42	1,52	1,35	1,53	1,72	1,55	1,44	1,54
Median	1,00	2,00	1,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00
T-Test			-2,290	0,155	3,024	0,101	0,138	1,178
			(0,024)	(0,877)	(0,003)	(0,920)	(0,890)	(0,241)
Wilcoxon Z-Wert			-2,251	0,155	2,902	0,102	0,139	1,176
			(0,024)	(0,877)	(0,004)	(0,919)	(0,890)	(0,240)
Chi-Quadrat			5,108	0,024	8,510	0,011	0,019	1,395
			(0,024)	(0,876)	(0,004)	(0,918)	(0,889)	(0,238)

Tabelle A.6.11: Institutionelle Investoren Frage 11

Falls Sie die letzte Frage mit ja beantwortet haben, um wie viel Prozent müsste die stimmrechtslose Aktie billiger sein als eine normale Aktie?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe	11,54	4,26	13,51	7,14	0,00	0,00	57,14	2,44
0 <= Antwort < 10	34,62	29,79	40,54	28,57	0,00	66,67	28,57	31,71
10 <= Antwort < 20	46,15	40,43	35,14	42,86	100,00	33,33	14,29	39,02
20 <= Antwort < 30	1,92	17,02	2,70	14,29	0,00	0,00	0,00	17,07
30 <= Antwort < 40	0,00	4,26	0,00	7,14	0,00	0,00	0,00	4,88
40 <= Antwort < 50	5,77	4,26	8,11	0,00	0,00	0,00	0,00	4,88
50 <= Antwort	64,38	64,93	58,43	62,16	92,59	81,25	63,16	64,04
Mittelwert	20,02	21,49	21,24	20,21	20,00	18,33	8,71	21,95
Median	20,00	20,00	15,00	20,00	20,00	15,00	6,00	20,00
T-Test				-0,547 (0,587)		-0,333 (0,744)		0,798 (0,429)
Wilcoxon Z-Wert			-0,729 (0,466)	-0,630 (0,529)	0,916 (0,359)	-0,259 (0,795)	-2,974 (0,003)	0,309 (0,757)
Chi-Quadrat			13,511 (0,141)	10,092 (0,432)	4,216 (0,837)	10,119 (0,182)	19,985 (0,018)	9,307 (0,503)

Tabelle A.6.12: Institutionelle Investoren Frage 12

Wie wirkt sich generell das Vorhandensein von Mehrheitsaktionären Ihrer Meinung nach auf die folgenden Werte aus?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Wert des Stimmrechts								
Keine Angabe	16,44	10,45	14,61	10,81		6,25	26,32	10,53
sehr positiv	2,46	0,00	2,63	0,00		0,00		0,00
positiv	6,56	10,83	9,21	9,09	3,70	0,00	7,14	12,75
gar nicht	5,74	5,83	6,58	12,12		6,67	7,14	6,86
negativ	46,72	55,83	52,63	48,49	33,33	40,00	50,00	53,92
sehr negativ	38,53	27,50	28,95	30,30	62,96	53,33	35,71	26,47
Mittelwert	4,12	4,00	3,96	4,00	4,56	4,47	4,14	3,94
Median	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	5,00	4,00	4,00
T-Test			-2,455	0,000	2,886	1,804	0,082	-1,760
			(0,016)	(1,000)	(0,005)	(0,078)	(0,935)	(0,081)
Wilcoxon Z-			-2,792	-0,023	3,200	1,725	-0,127	-1,500
Wert			(0,005)	(0,982)	(0,001)	(0,085)	(0,899)	(0,134)
Chi-Quadrat			8,743	3,783	10,912	3,279	0,520	4,237
			(0,068)	(0,286)	(0,028)	(0,351)	(0,971)	(0,237)
Wert der Aktie insgesamt								
Keine Angabe	37,67	23,13	34,83	27,03	14,82	6,25	68,42	24,56
sehr positiv	1,10	0,00		0,00		0,00	16,67	0,00
positiv	34,07	19,42	37,93	18,52	13,04	0,00	33,33	22,09
gar nicht	13,19	19,42	17,24	22,22	4,35	13,33		22,09
negativ	46,15	53,40	41,38	51,85	69,57	73,33	50,00	51,16
sehr negativ	5,50	7,77	3,45	7,41	13,04	13,33		4,65
Mittelwert	3,21	3,50	3,10	3,48	3,83	4,00	2,83	3,38
Median	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00	4,00	3,00	4,00
T-Test			-1,316	-0,092	3,145	2,047	-0,935	-2,946
			(0,192)	(0,927)	(0,002)	(0,047)	(0,352)	(0,004)
Wilcoxon Z-			-1,416	-0,144	3,049	1,887	-0,767	-2,950
Wert			(0,157)	(0,886)	(0,002)	(0,059)	(0,443)	(0,003)
Chi-Quadrat			6,462	0,186	10,427	4,281	15,388	10,842
			(0,167)	(0,980)	(0,015)	(0,233)	(0,004)	(0,013)

Tabelle A.6.13: Institutionelle Investoren Frage 13

Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass sich folgende Parteien auf Ihre Kosten bereichern?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Unternehmensleitung								
Keine Angabe	15,75	5,22	15,73	8,11	7,41	12,50	26,32	4,39
sehr gering	6,50	3,94	4,00	2,94	12,00	7,14	7,14	2,75
gering	15,45	18,90	16,00	8,82	16,00	42,86		18,35
mittel	27,64	29,13	21,33	32,35	36,00	35,71	14,29	30,28
groß	32,52	29,13	38,67	26,47	16,00	14,29	57,14	27,52
sehr groß	17,89	18,90	20,00	29,41	20,00	0,00	21,43	21,10
Mittelwert	3,40	3,40	3,55	3,71	3,16	2,57	3,86	3,46
Median	4,00	3,00	4,00	4,00	3,00	3,00	4,00	3,00
T-Test			1,815	1,879	-1,454	-3,480	1,605	1,428
			(0,072)	(0,063)	(0,149)	(0,001)	(0,111)	(0,156)
Wilcoxon Z-Wert			1,837	1,842	-1,403	-3,189	1,771	1,239
			(0,066)	(0,065)	(0,161)	(0,001)	(0,077)	(0,215)
Chi-Quadrat			7,371	5,605	6,533	11,340	6,526	5,869
			(0,118)	(0,231)	(0,163)	(0,023)	(0,163)	(0,209)
Mehrheitsaktionär								
Keine Angabe	16,44	6,72	15,73	8,11	11,11	18,75	26,32	5,26
sehr gering	5,74	4,00	6,67	2,94	4,17	7,69	7,14	4,63
gering	24,59	24,00	25,33	23,53	29,17	38,46	7,14	22,22
mittel	34,43	32,80	30,67	29,41	37,50	38,46	42,86	31,48
groß	16,39	21,60	16,00	26,47	4,17	15,39	14,29	23,15
sehr groß	18,85	17,60	21,33	17,65	25,00	0,00	28,57	18,52
Mittelwert	3,18	3,25	3,20	3,32	3,17	2,62	3,50	3,29
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test			0,233	0,457	-0,115	-2,050	1,086	0,976
			(0,816)	(0,649)	(0,908)	(0,046)	(0,280)	(0,331)
Wilcoxon Z-Wert			0,166	0,470	-0,182	-1,934	1,160	1,095
			(0,868)	(0,638)	(0,856)	(0,053)	(0,246)	(0,274)
Chi-Quadrat			1,790	0,812	2,601	4,286	3,174	3,516
			(0,774)	(0,937)	(0,627)	(0,369)	(0,529)	(0,476)
Sonstige Großaktionäre								
Keine Angabe	19,18	8,21	17,98	8,11	7,41	18,75	26,32	6,14
sehr gering	13,56	11,38	10,96	5,88	28,00	30,77	14,29	8,41
gering	39,83	25,20	42,47	32,35	44,00	46,15	28,57	24,30
mittel	33,05	42,28	30,14	50,00	20,00	23,08	35,71	43,93
groß	11,86	16,26	13,70	11,77	8,00	0,00	14,29	17,76
sehr groß	1,70	4,88	2,74	0,00		0,00	7,14	5,61
Mittelwert	2,48	2,78	2,55	2,68	2,08	1,92	2,71	2,88
Median	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	2,00	3,00	3,00
T-Test			0,964	-0,703	-2,135	-3,018	0,990	2,857
			(0,337)	(0,484)	(0,035)	(0,004)	(0,324)	(0,005)
Wilcoxon Z-Wert			0,705	-0,699	-2,102	-2,736	0,839	2,687
			(0,481)	(0,484)	(0,036)	(0,006)	(0,401)	(0,007)
Chi-Quadrat			3,556	5,741	5,417	8,189	3,406	9,205
			(0,469)	(0,219)	(0,247)	(0,042)	(0,492)	(0,056)

Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass sich folgende Parteien auf Ihre Kosten bereichern?

Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Banken								
Keine Angabe	24,66	7,46	22,47	8,11	22,22	12,50	26,32	6,14
sehr gering	18,18	8,07	18,84	8,82	19,05	7,14	14,29	7,48
gering	27,27	25,81	27,54	20,59	23,81	28,57	28,57	26,17
mittel	29,09	28,23	31,88	44,12	19,05	28,57	21,43	25,23
groß	14,55	25,81	15,94	20,59	14,29	28,57	35,71	28,04
sehr groß	10,91	12,10	5,80	5,88	23,81	7,14		13,08
Mittelwert	2,73	3,08	2,62	2,94	3,00	3,00	2,79	3,13
Median	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
T-Test			-1,150	-0,828	1,234	0,178	0,189	1,220
			(0,253)	(0,409)	(0,221)	(0,860)	(0,850)	(0,225)
Wilcoxon Z-Wert			-0,903	-0,777	0,976	0,154	0,351	1,210
			(0,366)	(0,437)	(0,329)	(0,877)	(0,726)	(0,226)
Chi-Quadrat			5,228	6,709	6,255	1,216	7,160	4,984
			(0,265)	(0,152)	(0,181)	(0,875)	(0,128)	(0,289)

Tabelle A.6.14: Institutionelle Investoren Frage 14

Wie lässt sich Ihr Unternehmen am besten kategorisieren?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	0,69	2,24						2,63
Aktienhandel	18,62	9,92	22,47	21,62	25,93	12,50	15,79	9,01
Asset Management/ Fondgesellschaft	30,35	29,01	33,71	56,76	22,22	62,50	26,32	25,23
Investmentbank	41,38	9,92	41,57	10,81	51,85	25,00	47,37	6,31
Versicherungs- gesellschaft	1,38	3,05	2,25	10,81				3,60
nichts von alledem	8,28	48,09					10,53	55,86
T-Test			-4,862 (0,000)	-8,469 (0,000)	0,127 (0,899)	0,070 (0,945)	0,506 (0,614)	4,336 (0,000)
Wilcoxon Z-Wert			-3,055 (0,002)	-6,637 (0,000)	0,262 (0,793)	0,458 (0,647)	0,589 (0,556)	3,625 (0,000)
Chi-Quadrat			23,026 (0,000)	55,799 (0,000)	2,091 (0,554)	3,775 (0,287)	0,836 (0,934)	23,620 (0,000)

Tabelle A.6.15: Institutionelle Investoren Frage 15

Wie lässt sich Ihre Position innerhalb Ihres Unternehmens am besten kategorisieren?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
Keine Angabe		2,24						2,63
Vorstand/Vorsitzender (Chairman/President/ CEO/CFO)	3,43	29,01	4,49	21,62				34,23
Leitender Angestellter/ Direktor (Managing Director)	5,48	8,40	5,62	13,51	7,41		10,53	9,91
Abteilungsleiter (Operating Director)	9,59	2,29	6,74		3,70		5,26	1,80
Investment/ Fonds-Manager	20,55	16,79	22,47	32,43	7,41	37,50	15,79	17,12
Research/Analyst	60,96	20,61	60,67	32,43	81,48	62,50	68,42	11,71
nichts von alledem		22,90						25,23
T-Test			-0,130 (0,897)	-2,161 (0,033)	1,446 (0,151)	2,992 (0,004)	0,520 (0,604)	-1,407 (0,162)
Wilcoxon Z-Wert			-0,005 (0,996)	-1,301 (0,193)	1,839 (0,066)	2,636 (0,008)	0,642 (0,521)	-2,538 (0,011)
Chi-Quadrat			3,111 (0,539)	26,572 (0,000)	5,488 (0,241)	8,139 (0,043)	2,630 (0,622)	39,282 (0,000)

Tabelle A.6.16: Institutionelle Investoren Frage 16

Inwieweit sind sie selbst mit Investmententscheidungen betraut?								
Antwort	ALLE		KOMPLETT		ANGLO		SPÄT	
	2008	2004	2008	2004	2008	2004	2008	2004
keine Angabe	0,69	4,48				6,25		3,51
Ich treffe Entscheidungen für das eigene Unternehmen	15,17	33,59	14,61	21,62	7,41	20,00		38,18
Ich treffe Entscheidungen für unsere Kunden	2,07	8,59	3,37	13,51		6,67		10,00
Ich gebe Entscheidungsempfehlungen in Berichten und Analysen	57,24	20,31	60,67	29,73	70,37	46,67	57,90	14,55
Kombination von 1,2 und/oder 3	20,00	21,09	21,35	35,14	18,52	26,67	31,58	19,09
nichts von alledem	5,52	16,41			3,70		10,53	18,18
T-Test			-2,980	-1,746	1,648	0,047	2,097	-0,198
			(0,003)	(0,083)	(0,102)	(0,963)	(0,038)	(0,844)
Wilcoxon Z-Wert			-1,454	-0,005	0,874	-0,074	2,429	-1,542
			(0,146)	(0,996)	(0,382)	(0,941)	(0,015)	(0,123)
Chi-Quadrat			15,334	19,362	5,426	1,566	6,232	22,500
			(0,004)	(0,001)	(0,246)	(0,667)	(0,183)	(0,000)

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.
Niedenu 13-19 60325 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 978-3-934579-52-1