Zeitschrift: Schweizer Spiegel
Herausgeber: Guggenbühl und Huber
Band: 6 (1930-1931)
Heft: 9

Artikel: Die Kapitalanlage
Autor: [s.n.]
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1064850

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 01.12.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

« L'argent ne fait pas le bonheur, mais quand on a de l'argent on peut pleurer plus confortablement.» Die Finanzwirtschaft einer Familie ist nicht der Schlüssel zu ihrem Glück, aber Misswirtschaft sehr oft der Grund zum Unglück. Die richtige Beantwortung der Frage: «Wie lege ich meine Ersparnisse an?» ist deshalb für jeden von uns von grösster Wichtigkeit, ob die Ersparnisse gross oder klein sind.

Unsere neue Rubrik will zum verständigen und sorgfältigen Überlegen auf diesem Gebiet anleiten. Sie will und darf keine Rezepte geben, nur Anregungen zum eigenen Nachdenken.

Für die Leitung dieser Rubrik hat die Redaktion einen erstklassigen Bankmann verpflichten können. Wir machen Sie nochmals darauf aufmerksam, dass wir sämtliche Anfragen allgemeiner oder spezieller Natur, welche Kapitalanlagen betreffen, beantworten. Diese Beantwortung kostet Sie gar nichts, wir leisten diesen Dienst unsern Abonnenten vollkommen unentgeltlich, nur Rückporto müssen Sie beilegen. Diejenigen Antworten, welche von allgemeinen Interesse sind, werden publiziert, natürlich ohne Namen.

Börsenjargon

An F. L. in S.

Ihr Wunsch nach einer gewissen Orientierung über die sogenannte Börsensprache erscheint mir durchaus erklärlich, denn die Börsen verfügen über einen gewissen Berufsjargon, der nicht immer ohne weiteres verständlich ist. Die Tendenz des täglichen Marktes wird in einigen kurzen Bezeichnungen wiedergegeben, die sich in allen Börsenberichten wiederholen. Eine Börsensitzung ist « fest », wenn eine allgemein unternehmungslustige Stimmung vorherrscht, und bei der überwiegenden Kauflust das Ausgebot an Material beschränkt ist und nur durch höhere Kurse hervorgelockt werden kann. An festen Börsen sind auch die Umsätze lebhaft, alles « steigt ein »; zufolge spekulativer Kauflust werden grössere Engagements à la hausse bezogen, mit denen der Käufer häufig hängen bleibt. Von « behaupteten » Kursen spricht man bei wenig umfangreichem Geschäft, bei dem sich Nachfrage und Angebot ungefähr das Gleichgewicht halten, so dass sich das Niveau der Kurse nicht verschiebt. Die Markttendenz ist « unregelmässig », wenn ein Teil Valoren wenig bedeutende Kursbesserungen aufzuweisen hat, denen jedoch bei andern Titeln ungefähr gleichbedeutende Kursrückgänge gegenüberstehen. Unregelmässige Börsen sind für die Berufsspekulation eine unsichere Basis, denn sie bietet der Tagesspekulation wenig Anhaltspunkte für die weitere Kursgestaltung. Als « schwach » gilt eine Börse, bei der Kursverschlechterungen ganz allgemein sind. Einer allgemeinen Verkaufswelle steht zu den bisherigen Kursen nicht die entsprechende Kauflust und Aufnahmefähigkeit gegenüber, und Käufer stellen sich erst zu etwas billigeren Kursen ein, in der Hoffnung, Material zu vorteilhaften Preisen zu erstehen, um es in der nächsten Zukunft mit Gewinn wieder verkaufen zu können. Bei schwachen Börsen setzen auch die Deckungskäufe richtig operierender «Leerverkäufer» ein, welche während der vorhergehenden festeren Tage Material zu höhern Kursen verkauft hatten, ohne es zu besitzen und nun auf die erste Gelegenheit warten, billiger zu kaufen. Dadurch bilden die sogenannten Leerverkäufer, oder auch « Fixer » genannt, auch als « Kontermine » bezeichnet, immer eine wertvolle Kaufreserve für den Markt und sorgen automatisch dafür, dass nach Kursverschlechterungen Käufer auftreten. Es ist dies eine Funktion der Baissier, die für die Stabilität des Marktes eine grosse Bedeutung hat. Eine Verur-

Kauft

Blinden-Arbeiten

Bürsten, Körbe, Teppiche, Türvorlagen, Sesselgeflechte

in den Blindenheimen:

Zürich: St. Jakobstr. 7 u. Bergheimstr. 22
St. Gallen: Heiligkreuz und Kugelgasse 8
Basel: Kohlenberggasse 20
Horw bei Luzern
Bern: Neufeldstrasse 31

PICA *Aluminiumglanz hilft jeder Hausfrau*

teilung der Baisseoperationen ist schon aus diesem Grunde eine durchaus unrichtige, ganz abgesehen davon, dass Baisseoperationen in Zeiten starker Hausse und offensichtlicher Kursübertreibungen ein wertvolles Gegengewicht bilden und manche Ausschreitungen in ihren Wirkungen zweckmässig mildern. Fehlerhaft sind die Baisseoperationen, die nach schon erfolgten Kursabschwächungen einsetzen, denn sie laufen Gefahr, sich zu höheren Kursen eindecken zu müssen. Verwerflich endlich sind Baissemanipulationen, die durch Ausstreuung von falschen Gerüchten auf ihre Rechnung zu kommen suchen. Das Gegenstück dazu bilden Haussemanöver vermittelst Verbreitung unwahrer Tatsachen, die kurstreibend wirken. Schliesslich kann eine Börsensitzung « flau » verlaufen, wenn die Wertpapiere allgemein in grösstem Umfang zu bedeutend tiefern Preisen angeboten werden und erst nach grossen Preiskonzessionen einer Nachfrage begegnen. Endlich sahen wir gerade in den letzten Jahren auch « Paniktage », da eine besinnungslose Flucht aus dem Effektenbesitz einsetzt. Verkauf à tout prix ist dann die Losung, um sich in Angst vor weitern möglichen Kursverschlechterungen zu retten, oder aber es werden spekulative Positionen zu jeder Bedingung gelöst und das Material wird zwangsweise zu jedem Preis versilbert. Die Börse von New York vom 13. November 1929 war ein krasses Beispiel von Panikstimmung, als Valoren in Millionenpaketen auf den Markt geworfen wurden und erst bei Kursen Käufer fanden, welche für die Verkäufer den Ruin innert einem Tag bedeuteten. Wie jedoch extreme Haussen nur selten und als Schlusspunkt jahrelanger Entwicklung eintreten, so sind auch Katastrophen nur nach solchen Exzessen möglich. Im allgemeinen bewegt sich die Börse in ihrer Tendenz auf einer mittleren Linie, und die Kursgestaltung steht in Zusammenhang mit den Geldmarktverhältnissen, der wirtschaftlichen Konjunktur, mit der politischen Situation, und zeigt nur Fluktuationen von geringerem Ausmasse.

Warum Pfandbriefe?

An L. M. in St. A.

Sie stellen ganz richtig fest, dass man gegenwärtig für Kapitalanlagen Werte vorzieht, welche hypothekarische Sicherheiten besitzen. In der Schweiz sind die Aktien von Hypothekarinstituten gesucht, und Obli-

gationen solcher Institute erfreuen sich ausgesprochener Beliebtheit. Ähnlich ist es in anderen Ländern. Die Obligationen der Internationalen Bodenkreditanstalt, sowie der Tyroler Landeshypothekenbank hatten ebenfalls einen sehr grossen Zeichnungserfolg, den sie nicht zuletzt dem Umstande verdanken, dass hypothekarische Sicherheiten in Zeiten industrieller Depression in erhöhtem Masse geschätzt sind. Ihre Frage nach der Berechtigung dieser Bevorzugung scheint auf den ersten Blick etwas überflüssig, aber sofort muss dieselbe anerkannt werden. Wer hypothekarisch gesicherten Kapitalanlagen den Vorzug gibt, geht von der Voraussetzung aus, dass die Sicherheiten eine im Grund und Boden verankerte Realität darstelle, welche im Ertrag stabil und in der Substanz vor Untergang gesichert ist. Eine derartige, mehr gefühlsmässige Einstellung geht der Sache aber, wie Sie richtig sagen, nicht genügend auf den Grund. Auch Anlagen, die grundpfandlich gesichert sind, als welche wir besonders Pfandbriefe ansehen, sind und bleiben Geldforderungen, und gerade Länder mit Währungsvernichtungen haben erfahren, dass auch hypothekarische Sicherheiten Illusionen werden, wenn die Währungsgrundlage des Landes vernichtet wird. Erste Voraussetzung einer Kapitalanlage mit Grundkreditsicherheit ist demnach das Zutrauen in die betreffende Landeswährung.

Die heutige Wirtschaftskrisis hat natürlich auf den Immobilienmarkt auch ihre Auswirkungen, aber lange nicht in dem Ausmasse wie auf die Industrie, und ich glaube, darin haben Sie den wichtigsten Grund für die starke Bevorzugung von Anlagen mit hypothekarischem Charakter zu suchen. Man will den noch möglichen Auswirkungen der Krisis in Handel und Industrie ausweichen; man erstrebt möglichste Sicherheit des Kapitals, solange die Zeiten unruhig sind. Das ist selbstverständlich und wird sich wirtschaftlich als vorteilhaft auswirken, denn der Immobilienmarkt wird angeregt, was zu regerer Bautätigkeit führt und Arbeitsgelegenheit schafft. Jedes sorgfältig zusammengesetzte Wertschriftenportefeuille sollte einen gewissen Bestand von Titeln mit grundpfandlicher Sicherheit aufweisen und ihm von vorneherein eine stabile Grundlage zusichern, die auf Kosten des Ertrages erworben wird. Gerade der schweizerische Pfandbrief, wie er kürzlich zum ersten Male auf dem Markt erschienen

PRO PRA

Ottomobil

Jung verheiratet — kleines Logis — Platzmangel?
dann das „Ottomobil", die drehbare Ottomane
Ein Griff – eine Drehung: Das Bett ist da!
Ein Griff – eine Drehung: Die Ottomane ist da!
Zwei Möbel in einem: Am Tage eine Ottomane, nachts ein bequemes Bett. Kein Umbetten, weil beim „Ottomobil" das Bett immer gebrauchsbereit ist.
Gebrüder STREULI AG., Bern
Marktgasse 59
Tel. Bollwerk 1599

Wenn Ihnen die Wohnung zu eng wird
dann erweitern Sie Ihr Heim in den Garten. Darf ich Ihnen zeigen, wie man denselben anlegt und bepflanzt, damit Ihre Familie darin Befreiung, Erholung, Freude und Schönheit findet? Verlangen Sie Prospekte und unverbindliche Besprechung.

Walter Leder Gartengestalter
Entwurf und Ausführung **Zürichberg** Tel. 23124
neuzeitlicher Wohn- und Ziergärten. Lieferung ausgesucht schöner Pflanzen. Referenzen aus allen Teilen der Schweiz.

ist, darf die spezielle Aufmerksamkeit des Anlagepublikums beanspruchen, denn diese Titel sind mit Sicherheiten ausgestattet, welche nach menschlicher Voraussicht nicht erhöht werden können. Doch auch im Ausland gibt es Obligationen mit hypothekarischem Charakter. Allerdings steht deren Bonität in engster Verbindung mit der Währung. Wir nennen in diesem Zusammenhang ungarische Pfandbriefe, deutsche Pfandbriefe, Titel österreichischer Hypothekarinstitute, kanadischer Grundkreditbanken und als ebenfalls in ihrem Charakter erstklassige Werte, die argentinischen Cedulas. Nur ein äusserster Pessimismus kann vor all diesen soliden Titeln zurückschrekken; schliesslich gibt es keine Sicherung gegen höhere Gewalt auf der Welt. Da kommt nur eine vernünftige Risikoverteilung in Frage, über die ich Ihnen, falls Sie es wünschen, gern in den wichtigsten Grundzügen ein andermal Antwort erteile.

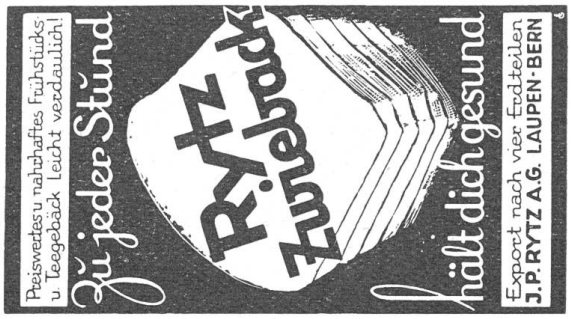
Bankaktien

An F. K. in L.

Ihre Beobachtung der Stabilität der Kurse unserer Bankaktien in Zeiten, da alle andern Aktienkurse bedeutende Rückgänge erfahren haben, ist ganz richtig. Ebenso verständlich ist die Frage nach der Ursache dieser Erscheinung. Nehmen wir gleich voraus, dass unsere schweizerischen Kreditinstitute von jeher auf solider Basis aufgebaut waren und das in sie gesetzte Vertrauen nie enttäuscht haben. Es erklärt sich dies mit der unseren Bankleitungen eigenen Geschäftsauffassung, derzufolge das Aktionärinteresse an erster Stelle zu stehen hat. Die Zeitumstände haben sodann den Schweizerbanken erleichtert, jahrelang eine Geschäftspolitik inne zu halten, aus der der Aktionär Nutzen ziehen konnte.

Doch wir haben auch andere erstklassige Schweizerunternehmungen, deren Aktien im Gegensatz zu den Bankaktien starken Kursschwankungen unterworfen waren. Sie haben einmal zu bedenken, dass das Bankinstitut in seiner Geschäftstätigkeit weitgehend auf Vertrauen eingestellt ist. Ein guter und besonders ein stabiler Aktienkurs trägt nicht wenig zur Befestigung des allgemeinen Zutrauens bei. Da die Bank den Wert ihrer eigenen Aktie genau kennt, ist es ihr ein leichtes, den Kurs in der ihr zweckmässig erscheinenden Weise zu regulieren. Ein Industrieunternehmen ist dem Aktienkurs

gegenüber viel indifferenter, solange er seinen industriellen und finanziellen Kredit nicht gefährdet, was selten eintritt. Eine Vorliebe für Bankaktien erklärt sich u. a. damit, dass die Banken in jeder wirtschaftlichen Konjunktur gewinnbringende Tätigkeitsmöglichkeiten haben, allerdings mit unterschiedlichen Gewinnmargen. Die Haupteinnahmen der Banken rühren aus den Zinsen und Wechseldiskonten her. Heute hat sich der Ertrag dieser Quelle wesentlich verringert, denn einmal sind die Zinssätze sehr gefallen und sodann lassen sich nicht immer die gewünschten Anlagegelegenheiten finden. Natürlich bieten die Anlagen im Ausland einen erwünschten Ausgleich, doch nur bis zu einem gewissen Grad, denn man kann nicht alles Geld in Deutschland oder Rumänien anlegen. Auch sind die Diskontsätze heute derart tief, dass auch da die ehemaligen Gewinne nicht mehr vorhanden sind. Die Banken begegnen diesem Umstand durch eine starke Senkung der Zinssätze auf die ihnen anvertrauten Kreditoren-, Obligationen- und Depositengelder, ohne dass sich damit jedoch ein voller Ausgleich ergeben kann. Bei verringerter Geschäftsaktivität sind natürlich auch die vereinnahmten Gebühren und Provisionen geringer als in Zeiten grosser Umsätze. Aber ein Gebiet bietet eine relativ günstige Gewinnquelle: das Emissionsgeschäft. Gerade heute werden zahlreiche Konversionsanleihen begeben, welche den Banken bemerkenswerte Kommissionen sichern, und das gleiche ist der Fall bei neuen Anleihensgeschäften. So darf allgemein damit gerechnet werden, dass unsere Banken auch in den gegenwärtigen Depressionszeiten immer noch vorteilhaft arbeiten. Dabei fällt in Betracht, dass alle Schweizerbanken über grosse offene und vielfach auch stille Reserven verfügen, so dass eine Rendite auf das Aktienkapital um so leichter herausgewirtschaftet werden kann. Eine Dividende von 8 % auf das Aktienkapital bedeutet vielfach nur einen Ertrag von 6% oder noch weniger auf das ganze Gesellschaftskapital, was nicht übertrieben zu nennen ist. Diese Verhältnisse ermöglichen aber u. a. den Schweizerbanken eine Stabilität ihrer Dividende, welche auch gerade in heutigen Zeiten dem Aktionär sehr willkommen ist, und gerade dieser Umstand erklärte von jeher die grosse Beliebtheit schweizerischer Bankaktien im Publikum. Es ist dies eine Erscheinung, die



Ein wahrer Freund

in Zeiten der Not ist eine Lebens - Versicherung. Sie sichert den Unterhalt von Frau und Kind, wenn Krankheit oder Unfall den Ernährer der Familie tödlich trifft. Sie bewahrt vor den Sorgen der alten Tage. Diesen Freund müssen Sie zur Seite haben! Verlangen Sie unsere Prospekte!

Schweizerischer Lebens-Versicherungs-Verein Basel

Keinen Zucker

aber Hermes Saccharin-Tabletten dürfen sowohl Diabetiker (Zuckerkranke) als auch alle jene nehmen, denen ein weiterer, durch Zucker verursachter Fettansatz unerwünscht ist. **Hermes-Saccharin** ist ein absolut unschädlicher Süßstoff für Tee, Kaffee, Limonade, Süßspeisen.

HERMES AG., ZÜRICH 2

sich auch in andern Ländern feststellen lässt und allgemein die verhältnismässig hohen Kurse dieser Titel und eine entsprechend schwache Rentabilität erklärt. Ich glaube, Sie dürfen Ihre Bankaktien behalten, indem Sie auch künftig einen normalen Ertrag davon haben werden, und ich sehe vorläufig keinen Grund zu einer allgemeinen Senkung des Kursniveaus dieser Titel, welche hinsichtlich Solidität das in sie gesetzte Zutrauen rechtfertigen.

Zins, Kurs und Konjunktur

Herrn P. J. in O.

Wir haben Ihnen, um Ihnen innert nützlicher Frist die gewünschte Information zuzustellen, schon vor einiger Zeit eine eingehendere Orientierung über Aktien Brown Boveri zukommen lassen und hoffen, Sie mit besagter Auskunft befriedigt zu haben.

Heute geben wir auf Ihre weitern Anfragen allgemeiner Natur Auskunft:

Ihre Anfrage hinsichtlich der gegenseitigen Abhängigkeit der Kursentwicklung der festverzinslichen Werte und der Aktientitel, sowie der Zusammenhänge zwischen Zinsbedingungen, Immobilienwerte und Warenpreise gäbe eigentlich Anlass zu langen Ausführungen, für welche der beschränkte Raum dieser Zeilen von ferne nicht genügen würde.

Aber in kurzem Abriss mögen Ihnen diese Zeilen gleichwohl über die wichtigsten Zusammenhänge prinzipiellen Aufschluss erteilen.

Es gilt, sich vor Augen zu halten, dass der wirtschaftliche Zyklus mit seinen verschiedenen Phasen: Aufstieg - Hochkonjunktur - Konjunkturrückgang-Depression-Aufstieg als Ausgangspunkt weiterer Erscheinungen zu gelten hat. Aufstieg der Konjunktur bedingt zunehmenden Geld- und Kapitalbedarf, was zu besseren Zinsbedingungen für Leihkapital führt: die Zinsen für Obligationen stellen sich höher, die Renditenbasis festverzinslicher Werte steigt, was gleichbedeutend ist mit einer Senkung der Obligationenkurse. In Zeiten aufsteigender Konjunktur üben Aktien mehr Anziehungskraft aus, zufolge günstiger Gewinnaussichten. Die Kapitalien bevorzugen zufolge besserer Gewinnaussichten Anlagen in Aktien, was die Erhöhung der Zinsen für Obligationen begünstigt und die Kursentwicklung festverzinslicher Werte entsprechend benachteiligt. In

dieser Zeit steigen Aktienkurse, und die Aktienrendite sinkt. Dies war u. a. der Fall 1925—1927. Während der folgenden Hochkonjunktur stellt sich die Verzinsung der Obligationen vielfach nicht unwesentlich höher als die Rendite der Aktien, was, wie dies 1928/1929 der Fall war, als gefahrdrohendes Moment zu werten ist; denn die Rentabilität der Dividendenwerte hat normalerweise über die normale Verzinsung hinaus eine Risikoprämie aufzuweisen. In solchen Zeiten sind die Obligationen wenig populär und weisen tiefe Kurse auf. Erst der Konjunkturabstieg ändert die Sachlage.

Die Sicherheit der Obligationen wird wieder mehr geschätzt und die Stabilität ihres Ertrages höher gewertet. Im Aktienmarkt werden aus mannigfachen Gründen Mittel frei, die Anlage in Obligationen suchen; die Obligationen steigen im Kurs, und die zufolge der Kursentwicklung um sich greifende Geldflüssigkeit begünstigt den Obligationenmarkt in spezieller Weise. Nun bekommen die Aktien die Ungunst der Verhältnisse zu spüren; sie sinken im Kurs, und schliesslich stellt sich der Zustand ein, dass selbst solide und im Ertrag gesicherte Aktien weit höher rentieren als Obligationen. Das ist heute der Fall. Doch aus der flüssigen Geld- und Kapitalmarktlage werden früher oder später jene Aktien Nutzen ziehen, welche gut fundiert sind und deren günstiger Ertrag auch für die Zukunft gesichert ist. Diesen wenden sich in einem gewissen Zeitpunkt die Interessen jener Kreise zu, die eine bessere Verzinsung ihrer Mittel, welche sie aktiv betätigen, wünschen. Dies bildet die erste Phase, da die Börse eine günstigere Wirtschaftsphase eskomptiert, und bevor die Konjunktur schon eigentlich anzieht, treten in den guten Aktien Kurssteigerungen ein, während die Obligationenkurse noch hoch stehen und ihre Verzinsung noch schwach bleibt.

Die Warenpreise bilden, ähnlich wie die Zinsnotierungen, ein Spiegelbild der Konjunktur. Depression bedingt verringerten Bedarf an Rohstoffen und infolgedessen Preisrückgang und schliesslich Tiefstpreise auf den Warenmärkten. Billige Zinssätze können vielleicht die Lagerhaltung gewisser Waren begünstigen, auf die Länge wird sich die Rohstofferzeugung jedoch immer dem Bedarf anzupassen haben, und gerade das vollständige Versagen der mannigfachen künstlichen Preisstabilisierungen hat erneut

gezeigt, wie das Gesetz von Angebot und Nachfrage schliesslich sich doch Geltung verschafft.

Der Immobilienmarkt steht ebenfalls unter dem Einfluss der Konjunkturgestaltung. Allerdings sind hier lokale Einflüsse häufig derart bedeutend, dass es ihnen gelingt, vorübergehend die normale Entwicklung abzubiegen. Die lokale Steuerpolitik, die Finanzpolitik und die Zusammensetzung der Bevölkerung sind wichtige Faktoren für den Immobilienmarkt. Im allgemeinen jedoch bedingen ungünstige Wirtschaftsverhältnisse Lockerung am Immobilienmarkt, Senkung der Immobilienpreise und rückläufige Mietpreise, wobei die Intensität der Bewegung weitgehend von rein lokalen Faktoren beeinflusst sein kann.

Falls Ihnen eingehende Aufschlüsse wünschenswert sind, sind wir gerne bereit, solche zu erteilen, soweit es uns in diesem Rahmen möglich ist.

Genaue Dokumentierung geben Ihnen die Lehrbücher über Nationalökonomie, von denen wir Ihnen u. a. dasjenige von Philippovitch nennen; sodann verweisen wir auf Leroy-Beaulieu « L'art de gérer sa fortune », sowie auf L. L. B. Augas « Investment ». Eben erschienen : « Die Schweizer Effektenbörsen » von Dr. H. Kurz. *Argentarius.*

Für ihr Geld

erhalten Sie

nicht nur eine vorzügliche Radioanlage, wir legen jedem Apparat eine Garantie bei und verpflichten uns, Ihre Anlage jederzeit durch unsern bewährten Techniker kostenlos zu revidieren.

Merken Sie sich unsere führenden Marken:

PHILIPS, TELEFUNKEN
SEIBT, INGELEN U 6
MENDE, TUNGSRAM
AMERICAN BOSCH

RADIO-SALON SCHMIDHOF

W. & O. SPIELMANN, ZÜRICH 1 ▪ LÖWENSTRASSE 2 TELEPHON 57.244