

**Zeitschrift:** Schweizer Spiegel  
**Herausgeber:** Guggenbühl und Huber  
**Band:** 6 (1930-1931)  
**Heft:** 10

**Artikel:** Die Kapitalanlage  
**Autor:** [s.n.]  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1064859>

#### **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:** 13.01.2026

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



Sind Kursrückgänge  
unserer Goldgeränderten zu befürchten?

An L. P. in M.

Die uns gestellte Frage, wie lange die heute tiefe Verzinsung unserer einheimischen Obligationen andauern wird, lässt sich nicht ohne weiteres beantworten. Allerdings nur zirka  $3\frac{3}{4}\%$  Zins für goldgeränderte Obligationen ist sehr bescheiden, und auch für Obligationen privater Unternehmungen ist nur eine Verzinsung von etwa 4% erhältlich. Natürlich sind die Kurse der Obligationen entsprechend hohe und man fragt sich, ob nicht ein Kursrückgang unserer festverzinslichen Werte zu befürchten ist. Die Auffassung, es handle sich um einen noch nie dagewesenen Zustand, ist unrichtig. Erinnern wir uns nur an die Zeiten zu Anfang des Jahrhunderts. 1903 zum Beispiel betrug der Kurs der 3% Eidgenössischen Anleihe 101% und die damals gerade emittierten  $3\frac{1}{2}\%$  Bundesbahnobligationen, von denen erst die Serien A-E begeben waren, standen gleichfalls über pari. Auch in jener Zeit grosser Kapitalflüssigkeit waren unsere Bundesbahnobligationen vom Ausland stark gesucht, und es waren damals besonders französische Anlagekreise, welche Schweizer Titel kauften, da dieselben immer noch besser rentierten als die französischen Staatsobligationen. Jene Zins- und Kapitalverhältnisse waren es auch, welche Ende 1903 erlaubten, die

sogenannte différé Anleihe der Schweizerischen Bundesbahnen herauszugeben, welche sich mit  $3\frac{1}{2}\%$  verzinsten, 1911 im Zinssatz auf  $3\frac{1}{4}\%$  und 1917 dann auf 3% zurückgingen. Auch in jenen Zeiten war es das Vertrauen in die Finanzpolitik der Eidgenossenschaft und der Staatsbahnen, welche den Anleihen auch international einen grossen Erfolg sicherten. Die Parität unserer eidgenössischen Werte, die alle 3—4% verzinst wurden, behauptete sich damals über ein Jahrzehnt, denn 1911 sahen wir die 4% Eisenbahnrente noch auf 101,75 stehen. Auch in jenen Jahren war die Kapitalbildung in unserem Lande ausreichend zur Deckung unserer legitimen Kapitalbedürfnisse, die noch um so geringer waren, als die Staatsrechnungen keine Defizite aufwiesen und die Bundesbahnen ebenfalls mit Ertrag arbeiteten. Diese Momente werden auch für die künftige Kursgestaltung der schweizerischen Obligationen von massgebender Bedeutung sein. Solange die Eidgenossenschaft ihren Staatshaushalt in Ordnung halten wird und zur Deckung von Defiziten keine Anleihen benötigt, erscheint ein grosser Anleihensschuldner am Markt nicht. Ähnlich verhält es sich mit den Bundesbahnen, den Kantonen und Städten. In den letzten Zeiten benötigten diese Anleihennehmer nicht nur kein Neukapital, sondern sie brachten sogar Anleihen zur Rückzahlung und verflüssigten dadurch den Kapitalmarkt. Schweizerische Unter-

**CIGARES  
WEBER**

WER WEBER RAUCHT, RAUCHT GUT



nehmungen sodann benötigen kein Neukapital, da sie zufolge der Depression keine Expansion betreiben. Auch sie brachten in letzter Zeit mannigfache Anleihen zur Rückzahlung. Endlich benötigt auch unser Hypothekenmarkt künftig nicht mehr allzugrosse Mittel, da man auf dem Baumarkt allmählich mit einer Verlangsamung der Tätigkeit rechnen dürfte. Aller Voraussicht nach sind im Inland allgemein nicht mit Mehrbedürfnissen an Neukapital zu rechnen. Dies wird sich um so eher geltend machen, als das Ausland, wie von jeher, Schweizer Obligationen als Daueranlage begünstigt und damit die Nachfrage vermehrt. Die Schweizer Obligation war immer ein beliebter Titel im Ausland und wird es bleiben, unter der Voraussetzung, dass wir eine vernünftige Finanzpolitik treiben, welche das Zutrauen in unsere Obligationen rechtfertigt. Natürlich könnten künftig gewisse Steuerexperimente, wie die Vermögensabgabe sel. Angedenkens, Beunruhigungen hervorrufen, welche auch unseren Obligationenmarkt benachteiligen würden. Irgendwelche Befürchtungen betr. eines wesentlichen Kursrückganges unserer Schweizer Obligationen scheinen nicht vorzuliegen. Ein Vergleich mit gewissen ausländischen Verhältnissen lässt sich nicht machen. Gerade die Länder mit geordneten Finanzverhältnissen weisen alle eine ebenfalls schwache Verzinsung ihrer einheimischen Obligationen auf. Die englischen, französischen, holländischen, schwedischen, kanadischen und amerikanischen Titel rentieren alle ebenfalls nur  $3\frac{1}{2}$ —4 %. Das war eine Verzinsung, die vor dem Krieg Jahrzehntelang als normal angesehen wurde. Heute verfälschen die zahlreichen hochverzinslichen Obligationen das Bild. Doch gerade sie zeigen, dass es gewisser Faktoren gebraucht, um solche Verhältnisse herbeizuführen: politische und soziale Unsicherheit, ungeordnete Finanzverhältnisse der öffentlichen Gemeindewesen oder wirtschaftlich ganz einseitige Einstellung und Mangel an finanziellen Reserven. Glücklicherweise ist für die Schweiz vorläufig noch das Gegen teil der Fall, und es liegt in unserer Hand, solche Verhältnisse auch für die Zukunft zu bewahren. Soziale und politische Vernunft einerseits und gesunde Staatsfinanzpolitik anderseits sind die Grundpfeiler unseres Kredites und die Basis für eine normale Zinslast unserer Schuldverpflichtungen.



Besuchen Sie die Berner  
Kaffee- und Küchewirtschaften  
J. Gfeller-Rindlisbacher A. G.

Gute 3'Dier  
sorgfältig zubereitete  
Mittag- und Abendessen

Bern  
Bärenplatz 21

Basel  
Eisengasse 9

Zürich  
Löwenplatz  
sowie das  
Kurhaus

Blausee  
im Kandertal

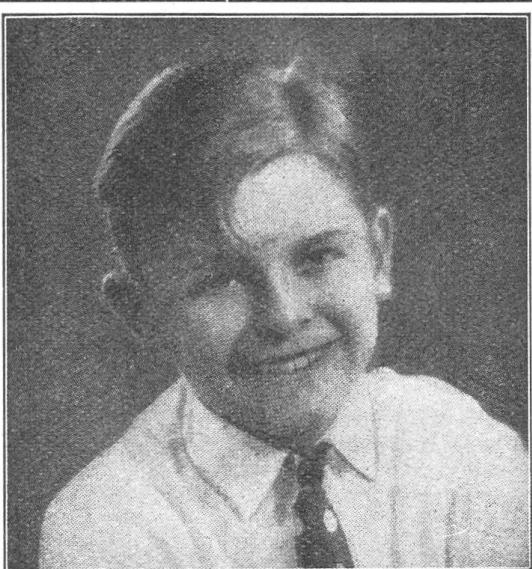
  
Porcupent?  
Nehmen Sie  
Fucabohnen aus der Apotheke.



# THUN Privatklinik „Aarheim“

Dr. med. E. Schmid-Trächsel

Neuzeitliche Ernährungskuren bei Fettsucht, Rheumatismus, Neuralgien, vorzeitigem Altern, Nieren- und Herzleiden, hohem Blutdruck, Magen- und Darmleiden usw. Modernste klinische Diagnostik, Blut- und Harnanalysen. Röntgen. Physikalisch diätetische Therapie, Psychotherapie. Erholungskuren und rationelle Ferien. Eigenes Strandbad. Das ganze Jahr geöffnet. Prospekte durch die Direktion.



## Auch Du —

Knabe oder Mädchen, kannst Dir selbst mit kleiner Mühe die schönsten Geschenke verschaffen.

Alle, Knaben oder Mädchen, die uns 3 Jahresabonnenten unter ihren Verwandten und Bekannten gewinnen, erhalten einen kleinen

Photoapparat

Wer 2 Jahresabonnenten wirbt, erhält einen

Zauberkasten

Für einen Jahresabonnenten schenken wir einen

Fussball

Alle, Knaben oder Mädchen, die sich für diese Preisausschreiben interessieren, schicken uns ihre Adresse. Wir senden ihnen die Anleitung, wie sie diese Geschenke verdienen können.

SCHWEIZER-SPIEGEL VERLAG  
STORCHENGASSE 16, ZURICH

## Nestlé?

An Frau B. in H.

Nachdem wir Ihnen über Kreuger & Toll, sowie Italo-Suisse schon schriftlich geantwortet haben, möchten wir noch auf Nestlé näher eintreten. Ihre Beunruhigung wegen des Rückganges der Nestlé-Aktie ist mir ohne weiteres erklärlich, doch handelt es sich um eine Auswirkung der allgemeinen Markttendenz. Ihre Beurteilung dieses Titels kann ich mit Ihnen nicht teilen. Da es sich um ganz prinzipielle Bewertungsfragen für Dividendenpapiere handelt, möchte ich mich etwas näher damit befassen, denn gerade heute ist es von grösster Bedeutung, die Aktienwerte rein sachlich zu beurteilen. Einmal scheinen Sie den tatsächlichen Gewinnverhältnissen des Nestlé-Unternehmens nicht die volle Wichtigkeit, die ihnen zukommt, beizumessen. Allerdings rentiert die Aktie heute nur 5½ %. Die charakteristischen Eigenschaften des Titels sind damit jedoch nicht erschöpft. Nestlé verdient ihre Dividende seit Jahren überaus reichlich. Es ist sehr unterschiedlich, ob ein Unternehmen mit seinem Gewinnüberschuss die Dividende mit den übrigen statutarischen Lasten deckt, oder ob der Reingewinn noch eine Marge nach Dividendenerklärung übrig lässt. Hier liegen die Verhältnisse für Nestlé ausgesprochen günstig. Der letztjährige Reingewinn betrug 23% des Stammaktienkapitals (bei 16 % Dividende), wobei vor Feststellung des Reingewinnes bedeutende Abschreibungen gemacht wurden. Bei den heutigen Aktienkursen verdient demnach Nestlé 8 %, was als günstig zu beurteilen ist. Unternehmungen mit ähnlich günstigen Gewinnverhältnissen sind nicht allzuhäufig. Zu ihnen gehören die Svenska Taendsticks welche bei 15% Dividende 21% Reingewinn aufweisen, und Kreuger & Toll, welche bei 30% Dividende 56% Reingewinn erzielten. Die Sicherheitsmarge für die Dividende verdient gerade heute vermehrte Aufmerksamkeit. Sodann scheinen Sie auch die Abschreibungen und die Reservedotierungen bei Nestlé nicht genügend zu berücksichtigen. Nestlé wandte im letzten Jahr über zehn Millionen Franken für Abschreibungen und Amortisation auf, und die Verwaltung geht geradlinig darauf aus, die Amortisationen auf einer bedeutenden Höhe zu halten. Besonders die Beteiligungen sollen in zielstrebender Weise weiter reduziert

# Lostorfer **EXTRA**

MINERALWASSER MIT FRUCHTZUSATZ

(Rote Etikette)

ATELIER  
HÄUSLER



## DAS LANGGESUCHTE IDEALGETRÄNK **FÜR SPORTLER**

Stark radioaktiv. Verhütet vorzeitige Ermüdung, erfrischt und gibt Spannkraft.

LOSTORFER Mineralwasser (grüne Etikette). Stark radioaktiv. Arztlisch empfohlen und bewährt bei Gicht, Rheuma, Stoffwechselkrankheiten. MINERALQUELLE LOSTORF A.-G.

**Vorschüsse** sicher-  
gestellt durch Wertpa-  
piere, Grundpfand, Waren  
und Bürgschaft, sowie  
Blankokredit gewährt die

**Schweizerische Volksbank**



werden. Die Immobilien im Versicherungswert von 42,7 Millionen Franken sind auf 27 Millionen Franken abgeschrieben, während Maschinen, Werkzeuge usw. bei einem Versicherungswert von 49 Millionen Franken bis auf 15,5 Millionen Franken amortisiert sind. Auch auf dem Inventar sind Abschreibungen vorgenommen, welche dem Falle der Rohstoffpreise Rechnung tragen. Die Leichtigkeit, mit welcher die Nestlé-Gesellschaft den Krisenverhältnissen durch umfangreiche Abschreibungen Rechnung tragen kann, bringt die soliden finanziellen Verhältnisse des Unternehmens augenfällig zum Ausdruck. Wichtig ist es sodann, dass Nestlé den Abbau der Obligationenschuld sehr energisch anstrebt. Schon letztes Jahr wurden für 25 Millionen Franken Obligationenschuld zurückbezahlt, und dieses Jahr sollen weitere Anleihen vorzeitig zur Rückzahlung gelangen. Auch durch diese Politik stärkt Nestlé seine Finanzlage in hohem Masse. Ausser den Obligationen hat Nestlé eigentlich keine Schulden, dagegen einen grossen Überschuss von Bankguthaben und Debitoren, was wiederum charakteristisch für die solide Finanzpolitik der Verwaltung ist. Die Barschaft allein betrug Ende 1930 29 Millionen Franken. Endlich macht die Leitung der Gesellschaft anhaltend grosse Aufwendungen, um möglichst erstklassige Produkte auf den Markt zu bringen und damit die Konkurrenzfähigkeit auf dem Weltmarkt zu behaupten, womit der Zukunft des Unternehmens ein weiterer Faktor gesichert ist. Nur die Tatsache allein, dass Nestlé in den letzten Monaten Kurseinbussen erlitten hat, will nichts sagen. Die Aktie teilt diese Erscheinung mit allen anderen Valoren. Dagegen war es eine sehr bemerkenswerte Erscheinung, dass die Nestlé-Aktie auch in Zeiten schwacher Börsentendenz einen sehr aufnahmefähigen Markt fand, denn die Aktie hat in letzter Zeit in grossen Posten die Hand gewechselt. Nestlé ist und bleibt ein führender Valor unserer Börse, und die Besitzer von Nestlé-Aktien dürfen ihre Titel in vollem Zutrauen auf die Finanzlage des Unternehmens und auf die Tüchtigkeit der Leitung behalten. Eine sachliche und ruhige Beurteilung lässt die Nestlé-Aktie heute vielmehr als einen soliden Anlagewert mit guter Rendite erscheinen. Die Börsenverhältnisse werden sich auch wieder einmal ändern, und dann wird sich zeigen, dass

der Nestlé-Titel zu den Schrittmachern der Tendenz gehört und so der Dauerbesitz doch auf seine Rechnung kommt. Natürlich kann bei allgemein ungünstiger Börsentendenz

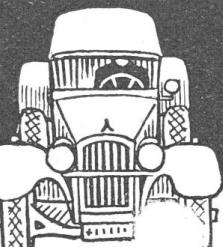
die Nestlé-Aktie künftig weiterhin Schwankungen unterworfen werden, was jedoch die Besitzer von unbelehrten Titeln in keiner Weise beunruhigen sollte. *Argentarius.*

## Telephonieren Sie uns wir holen Sie im Wagen ab

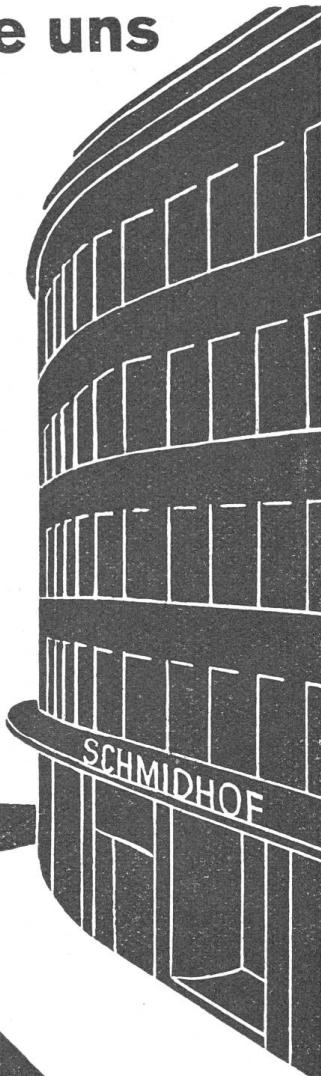
dann können Sie in aller Ruhe in unserem Verkaufslokal Umschau halten. Wir führen nur Marken erster Häuser wie

PHILIPS  
TELEFUNKEN  
SEIBT  
INGELEN U 6  
MENDE  
SCHAUB  
AMERIC. BOSCH



RADIO-  SALON SCHMIDHOF  
W. & O. SPIELMANN, ZÜRICH 1 ■

LÖWENSTRASSE 2  
TELEPHON 57.244



# SPORTING

Internat. Verbandstoff-Fabrik Schaffhausen in Neuhausen

ist die geruchverhüttende

**Damenbinde**

die in der Tasche mitgetragen werden kann. Überaus hygienisch.