Zeitschrift: Schweizer Spiegel
Herausgeber: Guggenbühl und Huber
Band: 6 (1930-1931)
Heft: 11

Artikel: Die Kapitalanlage
Autor: [s.n.]
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1064869

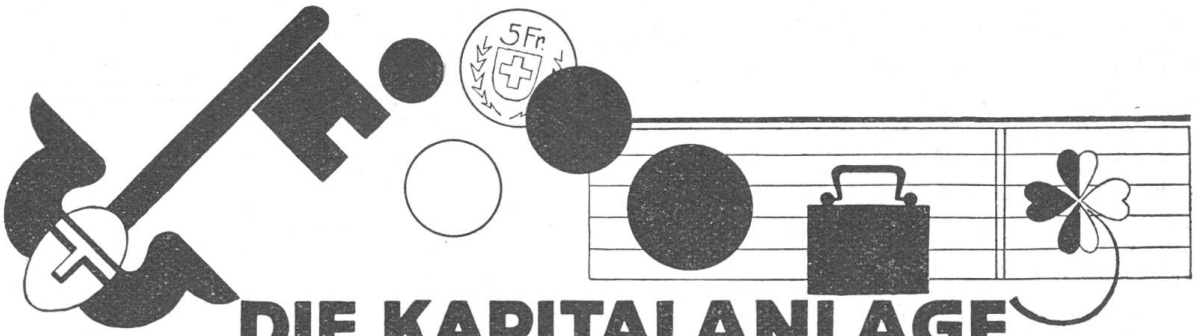
Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. 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: 10.08.2025

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



DIE KAPITALANLAGE

Svenska Taendsticks

An K. R. in H.

Ihre Auffassung, dass die Svenska Taendsticks Aktien zu den spekulativen Werten zähle und sich für Anlagezwecke kaum eigne scheint mir unrichtig. Im Gegenteil, bei sachlicher Prüfung lässt sich feststellen, dass es sich um eine solide Aktie mit günstiger Rendite handelt, welche sich gerade für Dauerbesitz ausgesprochen eignet.

Die Aktien Svenska sind beim heutigen Kurs, wie so mancher andere ähnlich gut fundierte Valor, billig. Der Titel rentiert 8 %, was nur auf die Blutarmut der Aktienmärkte zurückzuführen ist. Erinnern wir uns nur daran, dass dieser Titel 1927 zum Kurse von Fr. 360 an unseren Börsen eingeführt worden ist und damals als sehr attraktiv galt. In rascher Folge stieg dann auch der Kurs bis auf Fr. 650 hinauf, welcher Preis allerdings als übersetzt zu gelten hatte und eine ebenso starke Uebertreibung in die Höhe bedeutete als der heutige Kurs eine Uebertreibung in der Entwertung. Halten wir fest, dass die Gesellschaft in den letzten Jahren ihre Dividende immer anderthalbmal verdient hat und 1930 stellte sich der Reingewinn auf 21 % bei 15 % Dividende. Sogar die 15 % Dividende auf das jetzt erhöhte Aktienkapital ist schon mit dem alten Gesellschaftskapital verdient worden und künftig tritt nun noch das neue Kapital in Ertrag. Die Gesellschaft erklärt denn auch die 15 % Dividende für die nächsten Jahre heute schon als gesichert. Doch solche Zahlen bleiben heute ohne Eindruck und die Spekulation wird erst wieder einsteigen, wenn der Kurs höher sein wird.

Von Wichtigkeit ist heute, dass das Zündholz auf der ganzen Welt ein ausserordentlich stabiler Konsumartikel ist, losgelöst von der Konjunktur. Infolgedessen entwickelte sich denn auch im Krisenjahr 1930 das Zündholzgeschäft des Schwedentrusts weiter günstig. Die Gesamtverkäufe waren die grössten seit Existenz der Gesellschaft, was unter anderm dem Umstand zu verdanken ist, dass die Märkte der einzelnen Länder von einer den Schweden gehörigen Inlandfabrikation beliefert werden. Dabei bestehen mit den Regierungen Monopolverträge, welche jeweils das Absatzgebiet vollständig sichern. Die mit den Monopolen verbundenen Staatsanleihen, die von der Schwedengruppe gewährt wurden, sind schon des öftern diskutiert worden. Doch zeigte sich dabei verschiedentlich weitgehende Unkenntnis der Verhältnisse, welche den Svenska-Aktien gegenüber zu Zurückhaltung führte. Die Zündholzgruppe gewährte den verschiedenen Monopolstaaten wohl Anleihen, doch wird der Zinsen- und Anleihendienst aus dem Monopol finanziert. Die mit dem Monopol erzielten Gewinne dienen in erster Linie dem Zinsen- und Amortisationsdienst der betreffenden Anleihen, so dass sich die Schwedengruppe ihre Zinsen eigentlich selbst herauswirtschaftet und erst der Gewinnüberschuss geht weiter. Die Zinsverpflichtungen der betreffenden Staaten der Schwedengruppe sind infolgedessen nicht mit dem Staatsbudget verkettet. Die Staatsfinanzen haben viel mehr alles Interesse an einer möglichst nutzbringenden Funktion des Zündholzmonopols, dessen Ueberschüsse sie schliesslich teilen helfen. Kurz gesagt, die Darlehen an die Monopolstaaten sind rein kommerzielle Geschäfte, die auf kaufmännischen Betrieben aufgebaut sind und in keiner Abhängigkeit von der Solvenz des Staates stehen. Nicht zu vernachlässigen ist die starke Finanzlage der Svenska Taendsticks-Gesellschaft. Bei einem heutigen Aktienkapital von 360 Millionen Schwedenkronen beträgt der Reservefonds schon 240 Millionen Kronen oder ⅔ des Aktienkapitals. Die Aktie jedoch notiert nur zirka 200%, womit dem günstigen und stabilen Gewinnverhältnisse des

Unternehmens keine Rechnung getragen ist. Hier stehen eben die Uebertreibungen in der Unterwertung der Dividendenwerte an der Tagesordnung. Wie man ehemals alle nur erdenkbaren und undenkbaren Zukunftsmomente in übertriebenstem Optimismus eskomptierte, so finden heute reale Verhältnisse keine Beachtung mehr und jede Beurteilung ist auf Aberkennung selbst normaler Entwicklungsfaktoren eingestellt. Das heisst Vertrauenskrisis und dieser nicht urteilslos zu erliegen bedeutet eine wichtige Forderung für jeden Inhaber von Aktienwerten. Die Svenska Taendsticks-Aktie zählt bei den heutigen Kursen zweifellos zu jenen Werten, welche erstklassige Anlagetitel sind und heute eine Rendite aufweisen, welche ihren Besitz vorteilhaft macht. Die Geldverhältnisse werden sich auch wieder einmal ändern, dann wird auch mit einer vorteilhaften Verschiebung der Kapitalisierungsbasis dieser Aktie zu rechnen sein. Svenska zählt heute zu jenen Titeln, welche unter dem Sturm, der über die internationalen Börsen weggefegt ist, im Kurs stark gedrückt wurden. Der Solidität der Aktie hat dies aber nichts anzuhaben vermocht. Wir werden wieder Zeiten sehen, da sich Svenska wieder der Gunst der Hausse erfreut; um sich dann aber selber zu freuen, muss man die Titel billig erworben haben. Wann die tiefsten Kurse erreicht sind, kann nicht gesagt werden, sicher ist nur, dass die heutigen Kurse tief sind.

Obligationen
mit etwas günstigerer Verzinsung

An A. H., in Kl.

Wir haben Ihnen schon schriftlich in Kürze auf diese Frage geantwortet, möchten nun aber noch eingehender auf einzelne Titel hinweisen, wobei es sich aber nur um einzelne Obligationen handeln kann. Daneben gibt es noch andere ähnliche Werte, die Sie kaufen können.

Unsere goldgeränderten Werte rentieren heute nur noch zirka 3¾ %, und Grossbanken geben 3% und 3½% Obligationen aus. Es bedeutet dies eine eigentliche Kalamität für weite Anlegerkreise, welche gewohnt sind, ihr Sparkapital in solchen Titeln anzulegen. Solche tiefe Zinssätze bedeuten sehr fühlbare Einkommensausfälle, denn es ist nicht gleichgültig, ob sich das Zinseinkommen 25% oder 30% verringert, da dadurch die

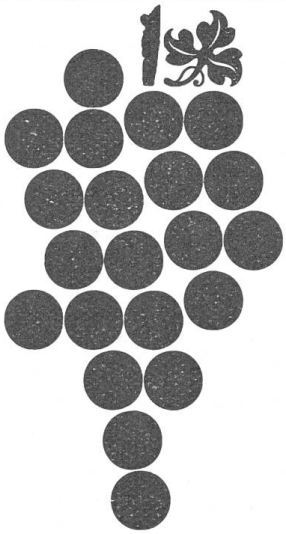
Balkan-Sobranie

die Zigarette der Elite

Diese von der Gesellschaft adoptierte türkische Marke ist aus ausgesuchten, vollständig reifen YENIDJE-Blättern hergestellt, deren Pflege nach der Ernte mehr als 5 Jahre beansprucht. Sie ist handverfertigt und nikotinschwach, das Resultat einer seit Generationen ausgeübten Mischkunst und Geschicklichkeit in der Verarbeitung.

Erhältlich in guten Zigarrengeschäften und bei uns

SPEZIALITÄT:
SELBST-GEKELTERTE OSTSCHWEIZER WEINE



ZIKA 1930:
GROSSER EHRENPREIS MIT GOLDENER MEDAILLE

VOLG

Verband ostschweiz. landwirtsch. Genossenschaften, Winterthur

Kaufkraft wesentlich beeinträchtigt wird. Unter solchen Verhältnissen, welche noch länger andauern können, da wir scheinbar in eine Periode billigen Geldes eingetreten sind, verdienen jene Anlagegelegenheiten, welche bei normaler Sicherheit eine günstigere Rendite aufweisen, eine vermehrte Aufmerksamkeit. Es lassen sich eine ganze Reihe solider Werte feststellen, welche heute noch 4¼—5% rentieren, und zwar Obligationen schweizerischer Gesellschaften. Die tiefen Kurse erklären sich verschiedenartig. In einem Fall handelt es sich um rein markttechnische Gründe, im andern Fall erklärt sich der Kurs mit der ehemaligen Emission, schliesslich handelt es sich gelegentlich um Titel allgemein weniger bekannter, aber gleichwohl sehr solider Unternehmungen usw. 4½% Motor-Columbus zu zirka 101% sind billig. 5% Saurer zu zirka pari, 4½% Allgemeine Finanzgesellschaft zu zirka 99%, 5% Elektrowerte zu zirka pari, um nur einige Obligationen zu nennen, sind heute vorteilhaft. Im weitern gibt es eine Reihe Obligationen von Gesellschaften mit Interessen im Ausland oder von rein ausländischen Unternehmungen, welche aus irgendeinem Grund, der die Solidität der Obligation nicht berührt, im Kurs gedrückt sind. Teilweise sind es sogar Gesellschaften mit ausserordentlich günstiger Prosperität; bei anderen wiederum haben sich die Krisenverhältnisse im Geschäftsgang fühlbar gemacht, was jedoch für die Obligationen ohne Belang ist, indem deren Solidität dadurch nicht tangiert wird. Zu diesen günstig rentierenden Obligationen zählen u. a. 5% garantierte Dollarobligationen Kreuger & Toll, Kurs zirka 90%, 5½% Union Chimique zirka 91%, 5½% Glaceries de St-Roch zirka 101%, 5½% Südamerikanische Elektrizitäts-Gesellschaft zirka 92%, 5% Arbed zirka 93%, 7½% Salzburg 1. Hypothek auf Elektrizitäts-, Gas- und Wasserwerk, 5% Philips Glühlampen u. a. m. Als ein solider Anlagewert haben die 6% Rentenbons der Hispano-Americano zum Kurse von zirka 65% zu gelten, wobei es sich allerdings um Titel in argentinischen Pesos handelt, jedoch um eine erstklassige Gesellschaft. Natürlich weisen alle europäischen Stabilisierungsanleihen eine bekannte günstige Verzinsung auf, die sich mit der Unstabilität der politischen und wirtschaftlichen Entwicklung erklärt. Je nachdem man die Entwicklungsaussichten beurteilt, kann man sich auch bei diesen Titeln etwas interes-

sieren. Unter den hochrentierenden Auslandswerten können die Serben 1895 eine besondere Aufmerksamkeit beanspruchen, beim heutigen Kurs von zirka 100 rentiert der Titel 10%, wobei er durch spezielle Pfänder gesichert ist.

Man sieht, dass jeder Geschmack und jeder Renditenanspruch befriedigt werden kann. Es gibt heute Obligationen mit jeder gewünschten Rendite, wobei die Sicherheit in zahlreichen Fällen ausser jeder Diskussion steht. Sobald sich die Wirtschaftsverhältnisse wieder einmal normaler gestaltet haben werden, wird auch am Obligationenmarkt eine ausgeglichenere Sachlage eintreten. Eine offene Frage bleibt, wie die umfangreichen Fluchtkapitalien, die heute in der Schweiz liegen, reagieren werden. Dabei scheinen plötzliche grosse Bewegungen kaum zu erwarten zu sein, denn es dürfte sich verschiedentlich um Reserven handeln, welche Dauercharakter haben. Auch sind politisch und wirtschaftlich noch so viel Fragen zu lösen, dass kaum mit überraschenden grundlegenden Veränderungen zu rechnen sein wird.

Amerikanische Bahnaktien?

An Frl. M. St. in W.

Ihre Beobachtung des überaus tiefen Kursstandes amerikanischer Bahnaktien ist richtig. Die Bahnaktien stehen auf dem Niveau von 1924 und verschiedentlich noch tiefer. Dabei machen die Titel der erstklassigen Unternehmungen, welche auf jahrzehntelange günstige und stabile Entwicklung zurückblicken können, keine Ausnahme. Bisher galten die führenden amerikanischen Bahnwerte als die denkbar solideste Kapitalanlage mit entsprechend mässiger Verzinsung. Sie fragen mit Recht, ob sich die Verhältnisse derart verändert haben, dass Bahnaktien nicht mehr als solide Anlagetitel gekauft werden dürfen, selbst nicht auf dem heutigen tiefen Kursniveau. Die Bahnen stehen gerade in einem Lande wie die U. S. A. im Brennpunkt des wirtschaftlichen Umschlages, denn die umfangreichen Gütertransporte, welche gerade zur Zeit der Hochkonjunktur zu erledigen waren, wickeln sich auf den Bahnnetzen ab; heute allerdings mit grossen Einschränkungen, denn das Automobil und das Flugzeug haben die Bahnen zu konkurrenzieren begonnen, und das nämliche ist der Fall durch die sogenannten Pipe Lines, durch welche das Petroleum gefördert wird. In

EIN BLICK

AUF EIN ANLAGEZIRKULAR GENÜGT NICHT, WENN SIE GELD ANZULEGEN HABEN. KAPITALANLAGEN ERFORDERN STUDIUM UND PRÜFUNG, OFT AUCH BERATUNG UND AUSKUNFTEINHOLUNG BEI DER BANK

THE AMERICAN EXPRESS CO. INC.
SITZ ZÜRICH
BANK
SIHLPORTEPLATZ 3 TEL. 35720

NIEDERLASSUNGEN AN ALLEN WICHTIGEN BÖRSENPLÄTZEN

16000 mal

an einem arbeitsreichen Tage schlagen die Typenhebel auf das Papier. Diese hohe Leistung kann man auf die Dauer nur von einer qualitativ und konstruktiv ganz erstklassigen Maschine verlangen, wenn nicht bald ungerade ungleichmäßige schlecht wirkende Schrift die Folge sein soll. Wählen Sie deshalb die fast unbegrenzt strapazierbare

Naumann Erika

DIE KÖNIGIN DER KLEINSCHREIBMASCHINEN

Verlangen Sie ausführlichen Gratisprospekt vom Generalvertreter

W. Häusler-Zepf, Olten

und die Adresse des zuständigen Vertreters

Der korpulente Herr süßt

seine täglichen Getränke wie Kaffee, Tee, Limonade **mit Hermes Saccharin-Tabletten** wodurch er sich vor weiterem Fettansatz durch Zucker bewahrt. Das Produkt wirkt nur süßend, ist absolut unschädlich und ohne Nebengeschmack

Schweizerfabrikat

HERMES A.-G., ZÜRICH 2

HABANA-EXTRA

Mild Extra fein

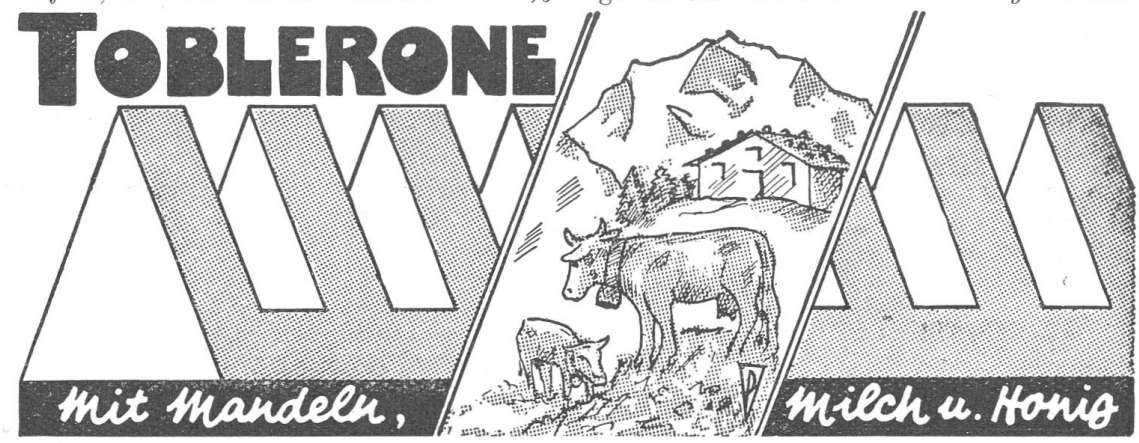
HABANA

Preis Fr. 1·50

EDUARD EICHENBERGER SÖHNE BEINWIL A SEE

Amerika ist der Kampf der Eisenbahnen gegen das Auto in ein mehr oder weniger akutes Stadium getreten, wobei die mächtige Petroleumindustrie den Standpunkt der Autointeressen vertritt. Es besteht ein Kampf um die Frachtgüter, was Bahnen verschiedentlich veranlasst hat, sich bei Automobilunternehmen und Fluggesellschaften zu beteiligen. In den verflossenen zehn Jahren hat die Personenbeförderung mit der Bahn in den U. S. A. um zirka 50 Prozent abgenommen und befindet sich jetzt auf dem Niveau von 1906; der Frachtentransport dagegen wuchs um etwa 10 Prozent an. Im Konkurrenzkampf bildet für die Eisenbahnen einen Nachteil, dass sie mit teuren Bahnanlagen und entsprechend grosser Kapitalisation zu rechnen haben, während Kraftwagen von öffentlichen Strassen Gebrauch machen, und zwar kostenlos. Auch bestehen für die Eisenbahnunternehmungen in den U. S. A. scharfe Gesetze, welche ihre Unterhaltspflichten, ihre Tarife, ihre Abschreibungen und ihre Gewinnpolitik eng umschreiben. Zufolge der heutigen Wirtschaftsverhältnisse, die für zahlreiche Bahngesellschaften ungünstig geworden sind, ist denn beim Kongress auch schon der Antrag eingereicht worden, die gesetzlichen Gewinnbeschränkungen zu mildern und der neuen Sachlage anzupassen. Denn in Amerika sind Milliarden von Dollars in Bahnaktien angelegt, welche zu den konservativen Kapitalanlagen zählten und davor geschützt werden sollen, notleidend zu werden, was Einkommen- und Steuerausfälle bedeuten würde. Die Frage der Frachtsätzeerhöhung ist erneut in Diskussion gekommen. Sodann dürfte das Problem der Unkostensenkung durch Lohnreduktionen akut werden, wobei die Zukunft zeigen wird, mit welchem Erfolg.

Bei einer grossen Zahl amerikanischer Bahnen steht fest, dass sie immer noch mit beträchtlichen Gewinnen arbeiten (was bei den Bundesbahnen nicht der Fall ist !). Wie sich die Gewinnverhältnisse in der nächsten Zukunft gestalten werden, bleibt abzuwarten. Die führenden Bahnen verfügen jedoch, nachdem sie seit Jahren sehr günstige Gewinne erzielt hatten und nur einen kleinen Teil davon als Dividenden verteilt hatten, über grosse Reserven. In den letzten Jahren haben manche Eisenbahnen, trotz starker Zunahme der Gewinne, keine Dividendenerhöhungen eintreten lassen. Die Atchison Bahn dürfte auch jetzt ihre Dividende

von 10 $ noch verdienen, nachdem sie in den letzten Jahren die Dividende doppelt verdient hat; beim Kurs von zirka 158 rentiert dieser erstklassige Titel 6 %. Die Pennsylvania Bahn dürfte auch dieses Jahr ihre Dividende von 4 $ kaum decken; der Kurs von zirka 51 $ entspricht einer Rendite von beinahe 8 %. Baltimore and Ohio haben in den letzten Monaten die Dividende auf 5 $ reduziert und hier scheint der Jahresgewinn diese jetzige Dividende zu decken, so dass der Kurs von zirka 56 $ nicht teuer erscheint. Chesepeake und Ohio endlich dürften wesentlich mehr als ihre Dividende von 2,50 $ verdienen und auch diese Aktie beim Kurs von zirka 33 $ ergibt eine Rendite von über 7 %. Speziell liegen die Verhältnisse bei den nördlichen Getreidebahnen, welche durch die Landwirtschaftskrisis tangiert sind. Die Great Northern Bahn dürfte ihre bisherige Dividende von 5 $ vielleicht nicht mehr ganz verdienen, was aber durch den heutigen Kurs schon eskomptiert ist, denn auch bei einer Dividende von etwa 4 $ rentiert der Titel beim Kurs von 54 $ immer noch 7 %. Aehnlich liegen die Verhältnisse bei der Northern Pacific Bahn, welche ihre 5 Dollarsdividende auch nur noch zu kaum ⅔ verdienen dürfte; beim Kurs von 40 $ jedoch und selbst bei einer auf 3 $ reduzierten Dividende bleibt die Rentabilität noch eine attraktive. Ähnlich liegen die Verhältnisse für die New York Central, welche die Dividende kürzlich von 8 auf 6 % reduzierte, auf dem heutigen Kursniveau jedoch nun über 6 % rentiert. Union Pacific dürfte ihre 10 % Dividende auch jetzt verdienen, so dass sich die Rendite auf 6 % stellt. Southern Railway endlich ist auf zirka 34 $ gewichen gegenüber einem Höchstkurs von 136 im Vorjahr; die Gesellschaft verdient ihre 8 % Dividende bei weitem nicht mehr, doch eskomptiert der Kurs auch schon mehr als eine Halbierung dieser Dividende. Unsicherer liegen die Verhältnisse bei andern Unternehmungen, wie Erie Bahn, Missouris Kansas Texas, Wabash, Pere Marguette u. a. m., wo die Kursrisiken und Kursaussichten schwer zu beurteilen sind.

Im allgemeinen dürfte ein Kauf gut fundierter Bahnwerte zu den jetzigen Kursen auf die Länge eine vorteilhafte Anlage bedeuten. Selbst bei längerer Dauer der Depression sollte doch mit einer Anpassung der Gewinne gerechnet werden können, welche früher oder später einer Konsolidierung der Kurse ruft, wenn in der Zwischenzeit auch weitere Schwankungen möglich sind. Die Bahnunternehmungen können immer auf gewisse Transporte rechnen, welche ihnen die Konkurrenz nicht wegnehmen kann. Getreide, Kohle, Stahl, Holz und andere Materialien werden immer von den Bahnen befördert werden. Bei wirtschaftlicher Belebung werden jedoch gerade solide Bahnunternehmungen in den U. S. A. profitieren und dem Aktienkapital bald wieder eine vorteilhafte Remunerierung sichern. Dabei handelt es sich um gutgeleitete, gesetzlich kontrollierte, solid finanzierte Unternehmungen. Wenn Sie heute gute amerikanische Eisenbahnaktien kaufen, dürften Sie früher oder später auf Ihre Rechnung kommen und in der Zwischenzeit eine vorteilhafte Rendite Ihres Geldes haben. Vielleicht kaufen Sie heute erst die Hälfte, um bei eventuell später noch billigeren Kursen noch vorteilhafter dazukaufen zu können. Wie auch in allen Fällen, weiss man auch hier nicht, wann die tiefsten Kurse vorliegen. Kaufen Sie vielleicht von mehr als einer Gesellschaft, z. B. von einer Getreidebahn und einer Bahn mit mehr allgemeinem Charakter. *Argentarius.*