Zeitschrift: Schweizer Spiegel
Herausgeber: Guggenbühl und Huber
Band: 7 (1931-1932)
Heft: 8

Artikel: Die Kapitalanlage
Autor: [s.n.]
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1065278

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: 10.12.2025

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

DIE KAPITALANLAGE

Motto: « Celui-là est riche, qui reçoit plus qu'il ne consume; celui-là est pauvre dont la dépense excède la recette. » *La Bruyère.*

Der tatsächliche Wert von Kapitalanlagen

Nichts ist schwerer heute als eine zuverlässige Bewertung einer grossen Anzahl von Valoren, welche nach menschlichem Ermessen als solide Kapitalanlagen zu bezeichnen sind. Denn die Verhältnisse sind derart im Fluss, dass eine sachliche Beurteilung oft kaum möglich ist.

Nehmen wir voraus, dass wir Staatstitel von England, Frankreich, Holland, der Schweiz und den Vereinigten Staaten ohne weiteres ausserhalb jeder Diskussion stellen. Immerhin hat die Erfahrung gezeigt, wie Währungsentwertungen auch solche Fonds innert kürzester Zeit auf das nachteiligste beeinflussen können oder doch deren Besitz schwer zu beeinträchtigen vermögen. Die Entwertung des englischen Pfundes steht noch in zu lebhafter Erinnerung, um näher darauf eintreten zu müssen. Englischer Titelbesitz erfuhr nicht nur kursmässig eine Entwertung, sondern man hatte es mit einer Kapitalverringerung zu tun, denn am Gold gemessen lag eine Wertverminderung vor. Die Staatstitel an sich sind eben nur relative Werte und stehen in engstem Zusammenhang mit Währungspolitik, Staatsfinanzen und Volkswirtschaft. Wenn heute verschiedene südamerikanische Staatswerte, die sogar auf Dollar oder Pfund lauten, bis auf die Hälfte ihres Nominalwertes gesunken sind und dabei ihrer Zinspflicht völlig nachkommen, so tut dies das Besagte vollständig dar. Ähnlich verhält es sich mit einer Reihe von ausländischen Staatsfonds, die an den Schweizer Börsen notiert sind und hier ausserordentlich tief im Kurs stehen, ohne dass sie notleidend wären.

Sobald wir auf das Gebiet der festverzinslichen Werte privater Unternehmen übergehen, komplizieren sich die Verhältnisse. Es liegen diesen Werten, die reine Geldforderungen sind, ebenfalls die Währungsverhältnisse des Tätigkeitsgebietes der Gesellschaft zugrunde, sowie die Verhältnisse der Währung, auf welche die Titel lauten. Sofort kommt aber noch die Finanzlage des Unternehmens und dessen Geschäftsgang in Auswirkung, was gerade heute keine Vereinfachung bedeutet. Denn schon die Beurteilung der Finanzlage einer Gesellschaft gibt selbst unter nor-

Möbel
Innenausbau
Gewerbehalle
der Zürcher Kantonalbank
ZÜRICH, Bahnhofstraße 92 - Tel. 52.425

Vorzüglich bewährte klangkart-gelatinierte
SCHREIB-MASCHINEN PAPIERE
mit Typen schonender milder Oberfläche
LANDQUART
Extra Strong
WASSERZEICHENBILDER
QUOVADIS
SCHWEIZER-FABRIKAT
Grison Mills
ESPERANTO
DURCHSCHLAG-PAPIER

malen Verhältnissen des öftern Rätsel auf. Denken wir nur daran, wie schwierig heute eine richtige Erfassung des Verschuldungsproblems eines Unternehmens ist, für dessen Beurteilung nur zu oft die notwendigsten Elemente nicht bekanntgegeben werden. Die Gefahr kurzfristiger Verschuldungen hat gerade in letzter Zeit verschiedentlich für Unternehmungen zu Schwierigkeiten geführt, die plötzlich am Horizont erschienen und den Titelinhaber überraschten. Die Kreditkrisis hat heute derartige Formen angenommen, dass das Verschuldungsproblem in den Vordergrund des Interesses gerückt ist und auf die konsolidierte Finanzlage eines Unternehmens nicht genügend hingewiesen werden kann. Schwebende Verpflichtungen sind heute eine Gefahr. Da man häufig über derartige Verbindlichkeiten nicht orientiert ist, wird die Bewertung einer Obligation oft sehr schwer. In dieser Hinsicht ist immer wieder auf die Finanzpolitik von Nestlé als Musterbeispiel weitblickender Dispositionen hingewiesen worden. Denn seit einer Reihe von Jahren ging das Bestreben dieses Unternehmens in mustergültiger Weise darauf aus, Schulden abzutragen, und in dieser Krisenzeit steht die Bilanz konsolidiert und krisenfest da, womit der Verwaltung schon eine der Hauptsorgen vorweggenommen ist.

Noch schwerer als die Beurteilung der Passivseite einer Bilanz ist jedoch diejenige der Aktiven, von deren Zusammensetzung und Ertragsfähigkeit die Obligationen eines Unternehmens in besonderem Masse in ihrer Qualität abhängen. Wohl sieht man in der Regel, wie gross die unmittelbaren Disponibilitäten sind, doch schon bei der Darstellung der Debitoren treten für den Aussenstehenden oft Schwierigkeiten auf. Wenn natürlich Bankguthaben und Kassa die Verbindlichkeiten decken oder unter Heranziehung der Debitoren eine sehr vorteilhafte Überdeckung der Schulden errechnet werden kann, liegen die Verhältnisse für die Obligationen günstig. Natürlich immer unter der Annahme, dass die Debitoren solvent sind. Die Vorräte von Rohmaterialien sodann, sofern sie genügend vorsichtig bilanziert sind, können für die Qualität der Obligationen ebenfalls von Bedeutung sein, denn auch hier handelt es sich um ein relativ liquides Aktivum. Schwer zu beurteilen sind oft sogenannte Syndikatsbeteili-

gungen, sowie Effektenbesitz, indem bekanntlich gerade hier für die Bewertung grössere Willkür möglich ist. Immobilien schliesslich gehören in der Regel zu den durchsichtigsten Aktiven, sofern Abschreibungen und Erträgnisse genügend spezifiziert ausgewiesen sind.

Neben der Finanzlage jedoch ist für die Beurteilung einer Obligation die Ertragswertung von Wichtigkeit, denn hier ist zu suchen, wie die Zinsen und Amortisationen verdient werden, was für die Bonität einer Obligation von Bedeutung ist. In dieser Beziehung sind die Verhältnisse bei der Mehrzahl von Schweizer Unternehmungen günstig, obschon auch hier gerade die veränderten Valutenverhältnisse verschiedentlich Ausfälle gebracht haben, welche man früher nie zu ahnen in der Lage gewesen wäre. Hier kommt unsere Verbundenheit mit der Weltwirtschaft zum Ausdruck, die das Resultat einer zwangsläufigen Entwicklung ist, ausgehend von der Gestaltung unserer volkswirtschaftlichen und natürlichen Voraussetzungen. Gerade diese jüngste Gestaltung der Verhältnisse im allgemeinen bedeutet eine Erschwerung der Beurteilung festverzinslicher Werte. Menschlicher Voraussicht nach sind zahlreiche Obligationen an unseren Schweizer Börsen unterwertet, doch erst die Zukunft kann zeigen, in welchem Umfang, und in der Zwischenzeit scheint eine abwartende Stellung zweckmässiger. Heute steht nur fest, dass die Krisis ausserordentlich tiefe Wunden geschlagen hat, und vorläufig scheint die Grundlage für den künftigen ökonomischen Wiederaufbau noch kaum gefunden zu sein.

Argentarius.

Vorstehende Ausführungen stützen sich, nach Möglichkeit, auf die besten dem Autor zur Verfügung stehenden Quellen. Trotz sorgfältiger Kontrolle der Unterlagen muss jedoch in üblicher Weise jede Verantwortlichkeit für die Richtigkeit der Darstellungen und Angaben abgelehnt werden.

AUS UNSERER PRAXIS

Der Angestellte C., der täglich ein paarmal den Weg vom Bureau zum Lagerraum zurücklegen musste, benützte hierzu sein Fahrrad. Wie er nun eines Tages seine gewohnte Fahrt ausführte, stiess er an einer unübersichtlichen Strassenecke mit einem Automobil zusammen. Er erlitt schwere Kopfwunden, denen er ein paar Tage später erlag. Wir zahlten den Hinterlassenen **Fr. 12,000.—.**

Auch wenn Sie alle Regeln der Vorsicht beachten, kann Ihnen ein Missgeschick passieren. Eine Unfallversicherung ist für jedermann notwendig.

Wenden Sie sich um kostenlose Beratung an die

„ZÜRICH" Allgem. UNFALL- und Haftpflicht-Versicherungs-Aktiengesellschaft
Generaldirektion in ZÜRICH Mythenquai 2