

Zeitschrift: Schweizer Spiegel
Herausgeber: Guggenbühl und Huber
Band: 43 (1967-1968)
Heft: 2

Artikel: Blick durch die Wirtschaft
Autor: Frey, Simon
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-1079756>

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: 16.02.2026

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

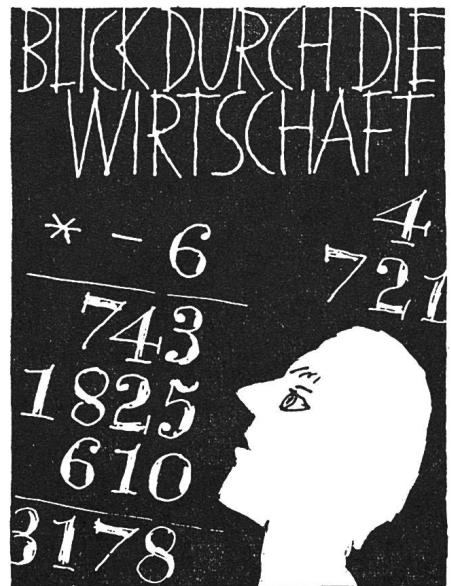
Der vielversprechende Zinssatz

4

Ver sein Erspartes, sein hart Erworbenes in Obligationen anlegt, muß Vertrauen zu den Leuten haben, die dahinterstehen.» Mit diesen und anderen treffenden Worten warb im Verlauf der vergangenen Sommermonate ein Coupon-Inserat in verschiedenen namhaften Tageszeitungen und Zeitschriften um die Gunst eines anlagesuchenden Publikums. Ein gut gewählter Blickfang war mit der auffallenden Aufschrift «7%» versehen. Eine in der Öffentlichkeit kaum bekannte Holdinggesellschaft – unter diesem Begriff ist eine Aktiengesellschaft zu verstehen, die Beteiligungen anderer Gesellschaften erwirbt und verwaltet – bot auf diesem heute nicht mehr ungewöhnlichen Weg Kassa-Obligationen ihres Institutes zur Zeichnung an. Sie offerierte den Interessenten folgende Konditionen: Kassa-Obligationen mit einer Laufzeit von drei, fünf beziehungsweise zehn Jahren zu 6, 6½ beziehungsweise 7 Prozent Zins im Jahr.

Einer meiner Bekannten nahm sich die Mühe, versah den Coupon mit seiner Adresse und sandte ihn an die betreffende Gesellschaft. Wenige Tage später erhielt er einen auf den ersten Blick recht ansprechenden Prospekt, der zusammen mit einem Bestell-Talon, einem grünen Einzahlungsschein und einem Begleitschreiben, in welchem bereits im voraus für das der Gesellschaft entgegengebrachte Vertrauen gedankt wird, zum Kauf der Kassa-Obligationen animieren soll. Diese weisen im Vergleich zu entsprechenden Obligationen der währschaften Schweizer Banken einen stark übersetzten Zinssatz auf.

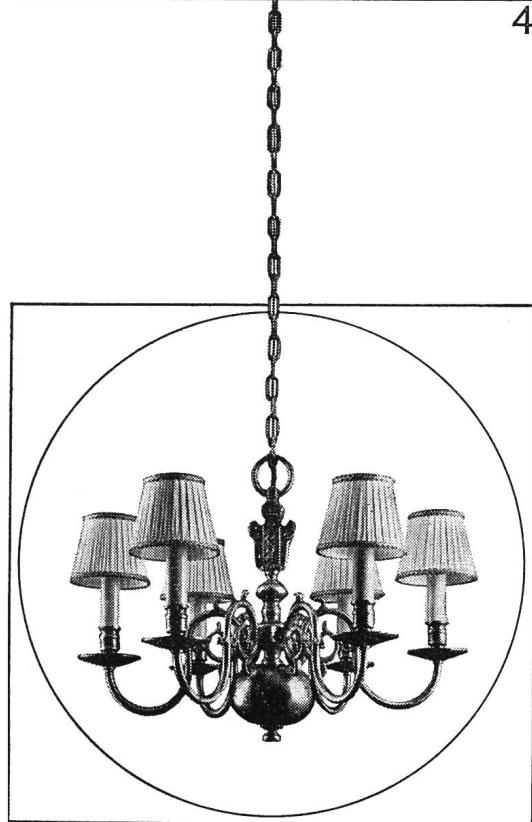
Beim aufmerksamen Studium des Prospektes fällt allerdings ziemlich rasch auf, mit welcher Unkenntnis der Text dieses Werbeträgers abgefasst wurde. Beispielsweise wird in einem Abschnitt, der wohl zur näheren Erläuterung der Kassa-Obligation dienen sollte, die Feststellung gemacht, daß bis vor wenigen Jahren die Obligationen als relativ sichere Geldanlagepapiere galten, jedoch die Verzinsung und damit ihr Wachstumsgrad gering



gewesen seien. Obschon in der Bemerkung «relativ» die Sicherheit einer Kassa-Obligation angezweifelt wird, beteuert der Verfasser im nächsten Satz, daß das sogenannte «Obligationengeld» – darunter ist wohl das in festverzinslichen Werten angelegte Kapital zu verstehen – sicher angelegtes Geld sei.

Der geneigte Leser merkt, daß hier etwas nicht ganz stimmen kann. Daß man im Zusammenhang mit Kassa-Obligationen sogar von Wachstum sprechen kann, dürfte jedem Fachmann neu sein. Jahr für Jahr bleibt nämlich der Zinssatz und der Nominalwert der Obligation, der dem Anleger am Ende der Laufzeit – anders als bei der Aktie – zurückgestattet werden muß, praktisch derselbe – ob es sich um eine Kassa- oder um eine gewöhnliche Obligation handelt. Werden die Zinserträge reinvestiert, das heißt wiederangelegt, so ist dies einem Sparvorgang gleichzusetzen und hat nichts mit Wachstum zu tun. Im Gegensatz dazu können Aktien, deren Kurs über Jahre im Steigen begriffen ist, als Wachstumswerte angeprochen werden.

Weil dagegen die Obligation eben kein Wachstumswert ist, muß dafür die Sicherheit umso größer sein, damit man das Geld, das sich nur um den Zinssatz vermehren kann, nicht etwa auch noch verliert. Bei der Beurteilung einer Obligation – handle es sich um Kassa- oder gewöhnliche Obligationen – spielt daher die Qualität oder Bonität des Schuldners, das heißt dessen Zahlungsfähigkeit im Laufe der kommenden Jahre eine aus-



Jeder Wohn- und Arbeitsraum braucht Licht, er verlangt gutes zweckbestimmtes, blendungsfreies Licht und je nach Gestaltung braucht er stimmungsvolles oder gar festliches Licht –

All diese Anforderungen müssen bei der Wahl der Leuchten in Erwägung gezogen werden. Unser Fabrikationsprogramm umschließt alles von der einfachen Zweckleuchte bis zum reichen Kronleuchter. Verlangen Sie im Fachhandel ausdrücklich Produkte der BAG Turgi.

BAG TURGI

BAG Bronzewarenfabrik AG 5300 Turgi
Telefon 056/31111
Ausstellungs- und Verkaufsräume:
8023 Zürich, Konradstrasse 58
Telefon 051/445844
8023 Zürich, Pelikanstrasse 5
Telefon 051/257343

schlaggebende Rolle. Nicht außer acht darf gelassen werden, daß es unter Umständen für Gläubiger vorteilhaft sein könnte, anstelle von Kassa-Obligationen marktgängige Obligationen – darunter sind festverzinsliche Wertpapiere zu verstehen, die an einer Börse offiziell zum Handel zugelassen sind und einen täglichen Markt aufweisen – zu erwerben. Diese Obligation kann der Gläubiger im Gegensatz zur Kassa-Obligation immerhin vielleicht noch mit einem Teil-Verlust abstoßen, wenn es beim Schuldner zu Kriseln beginnt.

Unter dem Titel «Geldentwertung und Geldanlage» wird im Prospekt der erwähnten Holdinggesellschaft versucht, dem geduldigen Leser weiszumachen, daß die 6- bis 7prozentigen Kassa-Obligationen des zur Diskussion stehenden Unternehmens eine günstige Gelegenheit bieten, sich gegen die schlechende Geldentwertung zu schützen. Aber nicht genug. Die Holdinggesellschaft bietet sogar Gewähr, daß das in Kassa-Obligationen ihrer Gesellschaft angelegte Geld stetig wächst und außerdem eine sichere und ertragreiche Geldanlage darstellt!

Etwas stutzig wurde mein Bekannter jedoch besonders, als er keine Angaben über die Verwendung der Gelder fand, die er der Gesellschaft anvertrauen sollte. Es fehlten im ganzen Prospekt verantwortliche Namen, die für das Unternehmen im Notfall einstehen könnten. Über das Alter und die bisherige Geschäftstätigkeit der Gesellschaft enthielt der Prospekt auch keine Informationen. Einzig die Adresse und die Telephonnummer ließen auf ein festes Geschäftsdomicil schließen.

Nachdem mein Bekannter alle diese Feststellungen gemacht hatte, erlahmte sein Interesse. Er glaubte nun, daß diese Angelegenheit für ihn erledigt sei. Aber weit gefehlt! Nach einigen Wochen erhielt er von der Holding einen zweiten Brief und als Beilage eine Vierteljahresbilanz und eine Übersicht über die Finanzstruktur des Unternehmens, mit der Bemerkung, daß diese beiden Unterlagen leider von

der Druckerei verspätet zur Ablieferung gelangt seien.

Die Quartalbilanz wies als Hauptaktivum Wertschriften im Betrag von rund 450 000 Franken auf. Das Aktienkapital in Höhe von 200 000 Franken, langfristige Darlehen im Umfange von etwa 250 000 Franken sowie ein Quartalsgewinn, der rund 9,4 Prozent des Wertschriftenbestandes ausmachte und der sich aus Dividendeingängen der beteiligten Firmen zusammengesetzt haben soll, ergänzten das bis dahin erhaltene Bild von der Gesellschaft. Ein zur Bilanz gehörender Revisionsbericht fehlte. Die Übersicht über die Beteiligungen, deren Namen verschwiegen wurden, aber am 6. Juni 1967 immerhin einen Wert von 640 000 Franken ausgemacht haben sollen, rundete den bis dahin gewonnenen Eindruck über die Tätigkeit der Holdinggesellschaft weiter ab. Die vier Beteiligungen, die sich auf Handels- und Fabrikationsfirmen (Haushaltmaschinen, Wäsche und Aussteuern sowie Bedarfsartikel) konzentrieren, sollen 1966 einen Umsatz von zusammen 5,7 Millionen Franken erzielt haben. Vorsichtigen Schätzungen zufolge rechnet man angeblich für 1967 zusammen mit einer neuen Beteiligung (Finanzierungsgesellschaft) mit einem Umsatz von etwa 10 Millionen Franken.

Nachdem mit diesen Angaben etwas Licht in die Tätigkeit der Holding gebracht wurde, verschweigen die neuen Informationen nach wie vor die Namen der dahinterstehenden Leute geflissentlich, obschon im eingangs zitierten Inserat-Text darauf hingewiesen wurde, daß eine Obligation so «gut» sei, wie die Menschen, die dahinterstehen, und wie das, was diese Menschen mit dem ihnen anvertrauten Geld tun.

Aber nicht genug! – Nachdem weitere zwei Monate verflossen waren, meldete sich telephonisch ein Vertreter der Holdinggesellschaft bei meinem Bekannten, um diesen erneut auf die günstige Anlagentmöglichkeit aufmerksam zu machen. Die Antworten, die mein Freund vom wohl ahnungslo-

sen Vertreter auf seine Fragen erhielt, vermochten nicht zu überzeugen. Wie es sich im Verlaufe des Gesprächs herausstellte, nahm der Vertreter sich die Mühe, alle jene Interessenten nochmals zu begrüßen, die sich auf die Inseraten-Kampagne hin zu erkennen gegeben hatten. Offenbar floß durch die groß aufgezogene und sicher auch sehr kostspielige Werbeaktion zu wenig Geld in die Kasse der Holdinggesellschaft!

Was im Inserat stand, trifft zu: Einer Obligation sieht man von außen nicht an, ob sie gut oder schlecht ist. Um die Qualität einer Obligation zu beurteilen, braucht es Wissen, Erfahrung und eine Dosis gesunden Menschenverstand. Hohe Zinssätze für Obligationen – es mag sich dabei um Kassa- oder gewöhnliche Obligationen handeln – deuten immer auf ein gewisses Unsicherheitsmoment hin.

Wenn gute Schweizer Banken Obligationen vermitteln, haben sie zuvor die Lage des Schuldners «auf Herz und Nieren» geprüft. Deshalb finden sie Abnehmer zu relativ niedrigen Zinsen. Es kommt dann auch – außer bei einem allgemeinen Wirtschaftszusammenbruch wie in den dreißiger Jahren – äußerst selten vor, daß eine solche Obligation wertlos wird. Natürlich ist keine Geldanlage todsicher. Sogar die Eidgenossenschaft hätte, wenn sie zusammengebrochen wäre, die Wehranleihe nicht zurückzahlen können. Aber es gibt für die Sicherheit einer Obligation doch Wahrscheinlichkeiten, die sich eben in der relativen Höhe des Zinsfußes ausdrücken.

Wer bereit ist, für fremdes Geld einen hohen Zinssatz zu bezahlen, der muß, um selber noch an der Wiederaufnahme dieses Geldes etwas zu verdienen, ein größeres Risiko eingehen. Denn ein Unternehmen, bei dem das Risiko klein ist, kann von anderer Seite das Geld billiger erhalten, wird also dem Wiederaufnehmer keinen so hohen Zinssatz gewähren. Wer höher als normal verzinsten Obligationen erwirbt, muß die Anlage genau prüfen können. Und auch dann geht er noch ein höheres Risiko ein.