

1876 年成本危机与再融资

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

真相于 1876 年揭晓。在坡道重新设计并积累了最初几年的隧道施工经验之后，Hellwag 重新编制了完工成本概算。概算显示，1.87 亿法郎的预算将被超出约 1.02 亿法郎。¹ 超支额因此超过原概算的一半，大致相当于公司全部私人资本。这一消息传到了一个本已低迷的市场。1870 年代初的瑞士铁路热潮已经结束，东北铁路公司（Nordostbahn）因国家铁路公司（Nationalbahn）的竞争而陷入危机，瑞士铁路证券的价格在 1873 年股灾之后的萧条中暴跌。² 随着圣哥达股票大幅下跌，公司若无新的公共支持，便无法在资本市场上筹集所缺的款项。

这场危机有着明确的法律结构。1869 年的条约确定了补贴额，三个国家中没有一个有义务多付。公司股东认购的是固定资本，不能被强迫支付超出其股份的款项。债券持有人以一条尚不存在的铁路作担保提供贷款，而如果这条铁路永远无法建成，它将几乎一文不值。Favre 的合同仅涵盖山顶隧道。Favre 本人在违约金的重压下正走向破产，因此连他的义务也难以令人安心。只有各国增加出资，才能筹集新资本。而各国则只有在项目规模缩减、私人一方也作出贡献的条件下才愿意增资。这是一场典型的重组谈判，在三国政府、一家公司、其股东和银行家之间进行，而 Escher 处于所有关系的中心。

1876 年成本危机与再融资

谈判在 1877 年 6 月于卢塞恩举行的一次国际会议上进行，由瑞士联邦主席 Joachim Heer 主持。³ 曾主持 1869 年会议的 Emil Welti 再次发挥了核心作用。他的传记作者认为，除 Escher 之外，他对挽救这一在建设期间就面临财务崩溃的企业贡献最大。Welti 参加了 1877 年在卢塞恩和格舍嫩举行的重建会议，这些会议促成了 1878 年 3 月 12 日的补充条约。⁴

解决方案将缩减项目规模与注入新资金相结合。追加资本需求确定为 4000 万法郎。意大利和德国各出资 1000 万法郎补充补贴，瑞士出资 800 万法郎，公司自身则须从私人投资者处筹集 1200 万法郎。⁵ 其余超支通过削减项目来消化。从卢塞恩到伊门塞（Immensee）以及从楚格到戈尔道（Goldau）的引线被推迟修建，直到铁路建设暂停期结束后，才于 1897 年建成。⁶ 坡道采用了更陡的坡度、更小的曲线半径，并只铺设单线，第二条线路留待日后修建。重型工程尽可能简化。德文维基百科关于该公司的条目证实了这一方案的公共部分，即德国和意大利各提供 1000 万法郎、瑞士提供 800 万法郎的补充补贴。⁷

瑞士的 800 万法郎份额引发了最棘手的国内问题。直到 1878 年，联邦一直置身于铁路融资之外。而此时，补充补贴需要联邦出资，因为圣哥达联盟的各州和各公司已无法独自承担这一负担。经过长时间辩论，议会通过了一项折中方案：联邦出资 450 万法郎，其余部分来自圣哥达一方以及东北铁路公司和中央铁路公司（Centralbahn），后两者合计提供 150 万法郎。⁸ 为了赢得瑞士西部和东部的选票，同一部法律承诺对未来东部和西部的阿尔卑斯铁路给予联邦补贴。反对者（其中许多来自沃州）称这一折中方案是在全国各地区收买选票，并发起了全民公投。在 1879 年 1 月 19 日的全民投票中，超过三分之二的投票者接受了所谓的“圣哥达折中方案”，只有三个州的多数反对。⁹

救助的政治代价高昂，并落在了项目推动者身上。联邦委员会必须解释，为什么一个据称可以通过私人融资的项目需要公共资金。议会不得不接受对单一铁路的联邦补贴，这与 1852 年确立的私人修建铁路原则相悖。已经打破 Escher 在苏黎世支配地位的民主运动（见第 D.V 章），认为其对“Escher 体系”的批评得到了证实。Konrad Kuoni 强调了其中的讽刺意味：尽管公众此前曾得到保证私人资金足矣，联邦补贴却成为必要。¹⁰ 在随后的几十年里，联邦对阿尔卑斯铁路的补贴将成为常态。圣哥达折中方案是迈向这条道路的第一步。

Favre 没能活着看到结果。1879 年 7 月 19 日，他在视察隧道时因心力衰竭去世，距隧道贯通还有数月。¹¹ 根据他的合同，延误已达约十个月，违约金使 Favre 家族陷入破产。¹² 合同所体现的风险转移在狭义的法律意义上是有效的，因为承包商承担了延误的后果。但在更广泛的意义上它失败了，因为破产的承包商无力支付。公司最终不得不自行承担大部分成本。在增资获得保障后，Gustave Bridel 于 1879 年接管了施工管理。¹³

1 注释

1. Kuoni, “Der Gotthardbahnbau: Querelen und Opfer”（见上文），关于 1876 年披露的 1.02 亿法郎超支；维基百科（德文），“Gotthardbahn-Gesellschaft”（见上文），其中称建设成本在 1.87 亿法郎预算的基础上增加了 1.02 亿法郎的追加需求。
2. 《瑞士历史辞典》（HLS），“Ferrovia del Gottardo”（Bärtschi），意大利文版（见上文），其中将该公司自 1875 年起的危机与成本激增、工期延误以及 1870 年代经济萧条期间瑞士铁路证券价值的崩溃联系起来；HLS，“Escher, Alfred”（Bürgi），法文版（见上文），关于 1876 年东北铁路公司的危机。

3. Hans Jürgen Rieckenberg, “Heer, Joachim”, Neue Deutsche Biographie 8 (1969 年), 第 192–193 页, 载于 Deutsche Biographie, <https://www.deutsche-biographie.de/sfz28588.html>, 其中记载 Heer 于 1877 年 6 月在卢塞恩主持了一次圣哥达国际会议, 而他作为联邦委员的最后一项工作是 1878 年关于圣哥达追加补贴的咨文。
4. Aufdermauer, “Welti, Emil”, NDB-online, 以及 Oechsli, ADB 55, 载于 Deutsche Biographie (见上文)。
5. Bahndaten, “Gotthardbahn”, Daten zu den Schweizer Bahnen 1847–1920, <https://www.bahndaten.ch/content/bahnen-detail/85/gotthardbahn>; 维基百科 (德文), “Gotthardbahn” (见上文), 分配方式相同。
6. HLS, “Ferrovia del Gottardo” (Bäertschi), 意大利文版 (见上文)。
7. 维基百科 (德文), “Gotthardbahn-Gesellschaft” (见上文)。
8. 维基百科 (德文), “Volksabstimmungen in der Schweiz 1879”, https://de.wikipedia.org/wiki/Volksabstimmungen_in_der_Schweiz_1879, 其中给出了瑞士份额的分配: 联邦 450 万法郎, 圣哥达一方 200 万法郎, 东北铁路公司和中央铁路公司合计 150 万法郎。
9. 维基百科 (德文), “Volksabstimmungen in der Schweiz 1879” (见上文)。
10. Kuoni, “Der Gotthardbahnbau: Querelen und Opfer” (见上文)。
11. 维基百科 (英文), “Gotthard Rail Tunnel” (见上文), 关于 Favre 的去世日期; Meyer, “Durchbruch am Gotthard” (见上文), 关于他在隧道中因心力衰竭去世。
12. SBB Cargo (瑞士联邦铁路货运公司) 博客, “Louis Favre” (见上文)。

13. 维基百科（德文），“Gotthardbahn”（见上文），关于 Bridel 于 1879 年接管施工管理以及 Hellwag 于 1878 年被解职。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/zurich-the-cost-crisis-of-1876-and-the-refinancing