

戈特哈德铁路与国际资本——概述与总结

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

今天，当一家苏黎世银行为境外基础设施项目安排银团贷款，当一家瑞士律师事务所为来自三个法域的贷款人起草债权人协议，或当一只联邦基金为一条穿越阿尔卑斯山的基线隧道提供资金时，参与各方所遵循的模式，最早是在 1863 年至 1882 年间大规模试行的。在这二十年里，一家注册于卢塞恩、由苏黎世主导和掌舵的私营股份公司，用在柏林、米兰、都灵、法兰克福、巴塞尔和苏黎世筹集的资金，修建了一条横贯阿尔卑斯山中的铁路，并获得了三个主权国家在一项国际条约中确定的补贴支持。圣哥达铁路是 19 世纪瑞士最雄心勃勃的交通项目，也是苏黎世金融界首次在真正国际化的规模上组织资本的交易。它还引发了第一场重大的国际金融危机，在这场危机中，苏黎世银行家、瑞士联邦政府人士和外国政府不得不共同就一个陷入困境的项目重新谈判。

本章将圣哥达项目作为一项金融交易来解读。本章首先讲述各条阿尔卑斯线路之间长期的竞争——卢克马尼尔（Lukmanier）、施普吕根（Splügen）和圣哥达各有其拥护者——以及促使意大利和德意志各邦承诺以公共资金支持一条位于瑞士领土上的铁路的外交努力。随后，本章描述 1869 年 10 月 15 日的条约和德意志帝国于 1871 年的加入、圣哥达铁路公司（Gotthardbahn-Gesellschaft）于 1871 年 12 月的成立，以及将国家补贴、股本和通过三国银行银团配售的债券相结合的资本结构。下一部分涉及路易·法夫尔（Louis

Favre) 依据 1872 年合同修建隧道的过程、工程付出的人命代价以及 1875 年格舍嫩 (Göschenen) 的罢工。本章的核心部分讨论 1876 年披露的成本超支、1877 年卢塞恩会议和 1878 年补充条约所商定的再融资, 以及阿尔弗雷德·埃舍尔的倒台。本章最后论及 1882 年的通车、私营运营时期盈利丰厚的几十年、1909 年的国有化以及同年圣哥达条约所引发的争议, 并与 2016 年开通的圣哥达基线隧道作简要比较。

历史学家在圣哥达项目中看到的是一个关于远见、过度自信与救援的故事: 那个时代最有权势的瑞士商人, 因为工程师的数字出错而失去了地位。律师看到的是一个开创性的结构: 一项国际条约确定了补贴、设定了最高运价并保留了瑞士的中立, 而在其之上是一家私营公司, 其融资有赖于该条约。实务人士则会认出某种比描述它的术语更古老的东西。圣哥达项目是一项“项目融资”概念出现之前的项目融资交易: 有发起人、公共出资方、受违约金条款约束的施工承包商、贷款人银团, 以及无人正确定价的完工风险。苏黎世从中学会了如何组织此类交易, 也领教了它们失败时的切肤之痛。

1 结论

圣哥达铁路是苏黎世第一项大型国际金融交易。它经历了十年的地区竞争和外交谈判才得以成形, 其中埃舍尔从卢克马尼尔转向圣哥达, 以及意大利和德意志各邦的支持, 起到了决定性作用。1869 年 10 月 15 日的条约 (德国于 1871 年加入) 确定了 8500 万瑞士法郎的补贴, 并建立了国际监督和运价控制制度。圣哥达铁路公司于 1871 年 12 月在卢塞恩成立, 由埃舍尔领导, 通过一个由德国、意大利和瑞士银行组成的银团另行筹集了 1.02 亿瑞士法郎, 其中瑞士信贷银行 (Kreditanstalt) 牵头瑞士方面的银行组。

依据法夫尔的固定价格合同修建顶峰隧道的过程，暴露了这一结构的弱点。意料之外的地质条件、坡道的重新设计以及过于乐观的估算，导致了约 1.02 亿瑞士法郎的超支，并于 1876 年披露。1875 年的格舍嫩罢工以及隧道中至少 177 名工人的死亡，显示了融资给工程带来的压力所付出的人命代价。1877 年卢塞恩会议和 1878 年补充条约所商定的再融资，将 2800 万瑞士法郎的追加补贴与 1200 万瑞士法郎的私人资金及缩减后的工程计划结合起来。1879 年经人民批准的 450 万瑞士法郎联邦补贴，标志着联邦首次涉足铁路融资。埃舍尔为这场危机付出了失去职位的代价，并在很长一段时间内赔上了自己的声誉。

1882 年通车的这条线路取得了商业成功。它支付了约 7% 的股息，重塑了瑞士的经济地理，并将苏黎世与米兰连接起来。1909 年的国有化以及同年的圣哥达条约表明，1869 年的公共补贴产生了外国债权，这些债权比私营公司存续得更久，必须以运价优惠的方式加以赎买。由此引发的争议导致了 1921 年的条约公决制度，该制度至今仍是瑞士宪法的组成部分。与 2016 年通过一只经人民批准的公共基金融资的基线隧道相比较可以看出，瑞士已学会如何承担阿尔卑斯山隧道工程的风险，而不再重蹈 19 世纪 70 年代的危机。

对金融中心而言，圣哥达仍是一个奠基性的故事。它教会了苏黎世如何组织国际银团、如何与外国政府和银行谈判，以及如何重组一个陷入困境的项目。它也揭示了个人权力在金融领域的局限，以及政治正当性对于涉及公共资金的交易的重要性。对于今天安排国际基础设施融资的苏黎世银行、律师事务所和顾问而言，这些经验教训依然具有现实意义。

2 五句话概要

1. 圣哥达铁路在苏黎世于 19 世纪 60 年代初放弃卢克马尼尔项目后由阿尔弗雷德·埃舍尔推动，其融资来源一是 1869 年 10 月 15 日的条约——该条约确定了意大利、德国和瑞士提供的 8500 万瑞士法郎补贴，二是由德国、意大利和瑞士银行组成的银团筹集的 1.02 亿瑞士法郎私人资本，其中瑞士信贷银行牵头瑞士方面的银行组。
2. 依据路易·法夫尔 1872 年的固定价格合同修建的 15 公里顶峰隧道，夺去了至少 177 条生命，引发了 1875 年的格舍嫩罢工，并在承包商于 1879 年去世后以其家族破产告终。
3. 1876 年披露的约 1.02 亿瑞士法郎超支，迫使各方在 1877 年卢塞恩会议和 1878 年补充条约中进行再融资，包括 2800 万瑞士法郎的追加国家补贴、1200 万瑞士法郎的私人资金以及缩减后的工程计划；这场危机使埃舍尔于 1878 年失去了公司总裁职位。
4. 该线路于 1882 年通车后取得了商业成功；1909 年的国有化需要签订一项新的圣哥达条约，而该条约对德国和意大利的运价优惠引发了全国性争议，并促成了 1921 年的条约公决制度。
5. 作为苏黎世第一项大型国际金融交易，圣哥达项目教会了金融中心银团组织、重组以及公私风险分担的技巧，这些技巧至今仍是现代基础设施融资的基础；2016 年完全由公共资金修建的基线隧道则从相反的方向印证了这一经验。

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-gotthard-railway-and-international-capital-overview-and-summary