

戈特哈德铁路公司及其资本

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

德意志方面的加入使条约框架得以完成之后，哥达联合会将其权利转让给了一家为此目的而设立的公司。哥达铁路公司（Gotthardbahn-Gesellschaft）于 1871 年 12 月 6 日在卢塞恩成立，是一家负责修建和运营该线路的股份公司。¹《瑞士历史辞典》的意大利文条目准确地概括了这一过程：由于 Escher 的合同与融资政策瑞士、德国和意大利缔结了一项关于修建和运营该线路的国际公约，此后哥达联合会将其权利转让给了它于 1871 年在卢塞恩创立的哥达铁路公司。²选择卢塞恩作为注册地是经过深思熟虑的。卢塞恩位于线路的北端，曾是第一个哥达委员会的所在地，而且可以借助瑞士中部各州来平衡苏黎世在联合会中的主导地位。Escher 出任公司董事会主席，并亲自领导其建设部门，卢塞恩州政府委员 Josef Zingg 则担任副主席。³

公司的自有资本须承担预计 1.87 亿瑞士法郎中的 1.02 亿瑞士法郎。最初的股本为 3400 万瑞士法郎，余额将通过以该线路为担保的债券筹集。⁴股本承担剩余风险，预计在线路投入运营后获得股息。以网络各线路为担保的债券，则旨在吸引希望获得固定收益的投资者。8500 万瑞士法郎的补贴在经济上起到了无偿资本首损层的作用：这些补贴永远无须偿还，也不计利息，因此线路的收益可以全部分配给私人投资者。这一结构使哥达线对私人资本具有吸

戈特哈德铁路公司及其资本

引力，这是任何一条没有补贴的阿尔卑斯线路都无法做到的，因为顶峰隧道的很大一部分成本由三个国家的国库承担。

私人资本通过一个由三个国家银行团组成的银团筹集，即德国银行团、意大利银行团和瑞士银行团，各自认购三分之一的资本。⁵ 瑞士银行团由瑞士信贷银行（Schweizerische Kreditanstalt）牵头，其董事会主席正是 Escher 本人（见第 D.II 章）。整个银团于 1871 年底在柏林贴现公司（Disconto-Gesellschaft）的领导下组建。⁶ 瑞士国家图书馆用一句话概括了这一结果：除三国的条约补贴外，Escher 还从一个金融集团筹得了 1.02 亿瑞士法郎。⁷ 其他记述则强调，Escher 通过瑞士信贷银行独揽了国际融资的控制权。⁸

对瑞士信贷银行而言，哥达线是其自 1856 年成立以来承接的规模最大、声望最高的发行业务。该银行当初正是为了为铁路建设调动资本而设立的。在此之前，它主要向瑞士投资者以及部分外国投资者配售瑞士铁路证券。在哥达银团中，它首次以瑞士牵头行的身份参与一个国际辛迪加，德国和意大利的银行以平等地位参与其中。此类辛迪加需要就发行的分配、包销承诺、向股东催缴股款的时间安排以及佣金的分配达成协议。它需要苏黎世、柏林和米兰之间定期通信，需要关于工程进度的可靠信息，还需要对一旦出现问题时如何处理风险达成共识。所有这些要素都属于现代银团业务部门的标准工具。而在 19 世纪 70 年代初，它们必须从零开始开发，主要是在瑞士信贷银行位于帕拉德广场的办公室以及 Escher 本人在贝尔沃（Belvoir）的书房中完成的。

哥达公司的股本和债券资本成为瑞士证券市场的重要组成部分，关于瑞士证券市场见第 D.IV 章。这些证券在苏黎世和巴塞尔的交易所以及德国和意大利进行交易，其价格成为衡量人们对该项目信心的晴雨表。许多瑞士小投资者购买哥达股票，既出于爱国信念，也期待获得股息。这种大众参与将使后来的危机具有不同寻常的政治力量，因为哥达股东的损失在瑞士许多城镇和村庄都能

感受到。这也解释了为什么随后关于追加补贴的议会表决和全民投票会引起如此激烈的争议。

哥达线融资还有一个特点，使其有别于 19 世纪 50 年代和 60 年代的国内铁路交易。资本是分期筹集的，随着工程推进而催缴。补贴同样分期支付，部分按固定时间表，部分与经核实的隧道工程进度挂钩。整个建设依赖于一个融资时间表，而这个时间表假定 1.87 亿瑞士法郎的估算是正确的。规划者相信，顶峰隧道能够在条约所假定的九年内建成，罗伊斯河谷和提契诺河谷中的线路也可以同时修建。如果成本上升或工程放缓，公司将需要追加资本，而此时补贴已经承诺完毕，股东也已经缴足了股款。1871 年的架构没有留下任何像样的应急储备。其制定者对自己的数字深信不疑，而这也是当时大多数铁路发起人所共有的信念。

这一架构的个人层面值得强调。Escher 一身兼任哥达公司董事会主席、牵头瑞士银行团的瑞士信贷银行董事会主席、国民院最具影响力的议员，并在东北铁路公司中担任领导角色，而东北铁路公司正是为瑞士补贴出资的两家铁路公司之一。《瑞士历史辞典》指出，他集政治与经济职务于一身、将政治职位与经济利益相捆绑、利用权力保护富裕阶层的利益，这些做法很早就招致批评。⁹ 用现代的说法，Escher 同时是发起人、安排行、借款人和立法者。只要项目进展顺利，这种角色的集中就赋予了它一种分散结构几乎无法实现的速度和一致性。而当项目陷入困境时，同样的集中又使每一个技术问题都变成了对 Escher 个人信誉的质疑。

1 注释

1. Viktor von Röhl (编)，Enzyklopädie des Eisenbahnwesens，第 2 版（1912 年），“Gotthardbahn”条目，见 Zeno.org，<http://www.zeno.org/Roell-1912/A/Gotthardbahn>，其中给出的成立日期为 1871 年 12 月 6 日。

戈特哈德铁路公司及其资本

2. 《瑞士历史辞典》（HLS），“Ferrovia del Gottardo”（Hans-Peter Bärtschi 著，Sandro Guzzi-Heeb 译），意大利文版，<https://hls-dhs-dss.ch/it/articles/042006/>。
3. HLS，“Escher, Alfred”（Bürgi），法文版（见上文），其中指出 Escher 担任公司主席并领导其建设部门；维基百科（德文版），“Gotthardbahn-Gesellschaft”（见上文），关于 Zingg 担任副主席。
4. Röll，Enzyklopädie des Eisenbahnwesens（1912 年），“Gotthardbahn”，<http://www.zeno.org/Roell-1912/A/Gotthardbahn>，其中给出最初股本为 3400 万瑞士法郎（后增至 5000 万），并将公司债务描述为由质押担保的债券构成（“Schuldscheinen der Gesellschaft mit unterpfändlicher Sicherheit”）。
5. 维基百科（德文版），“Gotthardbahn”（见上文），其中指出融资银团由德国、意大利和瑞士银行团组成，各出资 3400 万瑞士法郎。
6. Bank und Geschichte. Historische Rundschau，第 43 期（2020 年 12 月），https://www.bankgeschichte.de/files/documents/publications/historical-review/Folge_2020_2_neu.pdf：“Ende 1871 bildete die Disconto-Gesellschaft unter ihrer Führung ein internationales Bankenkonsortium, das 102 Millionen Schweizer Franken für den Tunnelbau aufbrachte.” 维基百科（德文版），“Gotthardbahn”（见上文），同样将该银团描述为在德国银行领导下组建。
7. 瑞士国家图书馆，“Der Eisenbahntunnel von 1882”，<https://www.nb.admin.ch/de/der-eisenbahntunnel-von-1882>。

8. Jean-Claude Gerber, “Der Gotthard brach ihm das Genick”, 20 Minuten, 2010 年 10 月 14 日, <https://www.20min.ch/story/der-gotthard-brach-ihm-das-genick-894637282934>。
9. HLS, “Escher, Alfred” (Bürgi), 法文版 (见上文)。

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-gotthardbahn-gesellschaft-and-its-capital