

Demnach erkennt das Bundesgericht :

In Gutheissung der Berufung wird das Urteil des Obergerichts des Kantons Aargau vom 7. Juni 1919 aufgehoben und die Sache zur Aktenvervollständigung und neuen Entscheidung im Sinne der Erwägungen an die Vorinstanz zurückgewiesen.

**Entscheidungen der Zivilkammern. — Arrêts
des sections civiles.**

A. SANIERUNG VON EISENBAHNUNTERNEHMUNGEN

**ASSAINISSEMENT DES ENTREPRISES
DE CHEMINS DE FER**

**40. Beschluss der II. Zivilabteilung vom 22./29. Oktober 1919
i. S. Arth-Rigi-Bahn A.-G.**

Genehmigung des Nachlassvertrages einer Eisenbahnunternehmung nach Art. 51 ff. des BG vom 25. September 1917 über die Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen (VZEG).

Erw. 1 a) Umfang der Kognition des Bundesgerichts. — b) Bildung der Gruppen. — Zustimmung durch Vertreter kann nur gestützt auf schriftliche, den Vertreter ausdrücklich zur Zustimmung ermächtigende Vollmacht erfolgen.

Erw. 2. Art. 68 Ziff. 3 VZEG. Unredliche Handlungen zum Nachteile der Gläubiger ?

Erw. 3. Art. 68 Ziff. 2 VZEG. — a) Angemessenheit des Vertrages: α) Höchstmass der den Gläubigern zuzumutenden Opfer : β) Mindestmass der Opfer. — Reduktion des Aktienkapitals. — Verhältnis zwischen dem Schätzwert der Aktiven (Art. 58 VZEG) und den bilanzmässigen Passiven nach Durchführung der Sanierung. Sanierungsbilanz. Keine Herabsetzung des Baukontos. — b) Wahrung der Rangverhältnisse zwischen den einzelnen Gruppen.

Erw. 4. Art. 68 Ziff. 1 VZEG. Sicherstellung. — a) der unver-

kürzten Bezahlung, der nach Art. 52 VZEG privilegierten Forderungen. — Rechtsstellung der Krankenkasse des Personals. Ausscheidung des Vermögens derselben aus dem Vermögen der Unternehmung insoweit nicht vorhanden, als die Kasse Obligationen der Unternehmung besitzt. Festsetzung des sicherzustellenden Betrages. — *b*) der Leistung an die Gläubiger. — *c*) der Herabsetzung des Aktienkapitals. Verhältnis der durch das Nachlassverfahren geschaffenen Prioritätsaktien zu den Stammaktien. — *d*) der von der Unternehmung den Gläubigern abgegebenen Zusicherung, dass sie zur Verbesserung des Betriebes ein Darlehen von 100,000 Fr. erhalten werde.

Erw. 5. Fristansetzung nach Art. 69 VZEG nicht erforderlich, wenn über die bestrittene Forderung Prozess besteht.

A. — Die Arth-Rigibahn A.-G. betreibt eine elektrische Zahnradbahn von Arth-Goldau nach dem Rigi-Kulm und eine elektrische Adhäsionsbahn von Arth am See nach Arth-Goldau (die sog. Talbahn). Sie ist ferner Eigentümerin der Bahnstrecke Staffelhöhe-Rigi-Kulm (sog. Pachtstrecke), doch betreibt sie diese nicht selbst, sondern hat sie der Vitznau-Rigi-Bahn verpachtet, die ihr laut Vertrag vom 18. Januar 1912 85% der auf diese Strecke entfallenden Bruttoeinnahmen als Pachtzins zu entrichten hat. Das Aktienkapital der Arth-Rigi-Bahn beläuft sich zur Zeit auf 3,960,000 Fr., eingeteilt in 13200 Inhaberaktien à 300 Fr. An festen Anleihen hat die Unternehmung kontrahiert: am 4. März 1904 durch Konversion zweier verfallener Schuldverschreibungen ein 4 prozentiges Obligationenanleihen von 2,350,000 Fr., zerfallend in 2350 Inhaberobligationen (Nr. 1 bis 2350) à 1000 Fr. mit Pfandrecht I. Ranges auf der ganzen Strecke mit Ausnahme der Talbahn (Pfandbuch II Fol. 299); am 1. September 1905 ein 4 ½ prozentiges Obligationenanleihen von 350,000 Fr., eingeteilt in 350 Inhaberobligationen (Nr. 1 bis 350) à 1000 Fr. mit Pfandrecht II. Ranges auf den nämlichen Objekten wie das Anleihen von 1904 (Pfandbuch II Fol. 338) und endlich im Jahre 1906 ein 5prozentiges Obligationenanleihen von 150,000 Fr. ohne Pfandsicherheit, zerfallend in 150 In-

haberobligationen (Nr. 1 bis 150) à 1000 Fr. Schon seit Jahren hatte die Unternehmung mit finanziellen Schwierigkeiten zu kämpfen. Die Ursache lag vornehmlich darin, einerseits, dass die Elektrifizierung grössere Kosten verursacht hatte, als angenommen worden war, und die in sie gesetzten Erwartungen sich nicht erfüllten, und andererseits, dass die Talbahn seit längerer Zeit mit grossen Betriebsdefiziten — zirka 18,000 Fr. jährlich — arbeitete. Durch Vertrag vom 28. Oktober 1904 hatte sich nämlich die Unternehmung der Gemeinde Arth gegenüber verpflichten müssen, als Gegenleistung für eine ihr von der Gemeinde gewährte Subvention von 70,000 Fr. auf der Talbahn täglich 16 Zugspare zu — ebenfalls vertraglich festgelegten — für sie sehr ungünstigen Tarifbedingungen zu führen. War schon dadurch das Gedeihen der Unternehmung in Frage gestellt, so musste sich ihre Lage der Natur der Sache nach erheblich verschlimmern, als mit dem Ausbruche des Krieges der Touristenverkehr völlig ausblieb. Die Gesellschaft sah sich denn auch schon Ende 1914 ausser Stande, die am 31. Dezember fällig werdenden Semester-coupons der drei Anleihen einzulösen. Im Laufe des Jahres 1915 wurden gegen sie verschiedene Liquidationsbegehren anhängig gemacht, die das Bundesgericht gestützt auf Art. 1 BRB vom 27. November 1914 dem Eisenbahndepartement zu weiterer Amtshandlung übermittelte. Das Departement gewährte daraufhin in Anwendung der BRB vom 27. November 1914 und 16. März 1915 durch Verfügung vom 1. November 1915 der Unternehmung Stundung für die fälligen und noch fällig werdenden Zinsen der konsolidierten Anleihen und für die schwebenden Schulden. Nachdem jedoch das VZEG in Kraft getreten war, hob der Bundesrat diese Stundung mit Beschluss vom 29. Januar 1918 mit Wirkung auf den 1. März 1918 auf, wobei er der Gesellschaft nahelegte, das Nachlassverfahren nach Art. 51 ff. VZEG einzuleiten. Da indessen die Unternehmung die hiezu

notwendigen Vorbereitungen noch nicht beendet hatte, kam sie beim Bundesrat um Bewilligung der ausserordentlichen Stundung ein (Art. 78 VZEG), die ihr bis zum 31. Dezember 1918 gewährt wurde.

B. — Am 19. Oktober 1918 hat die Generalversammlung der Aktionäre den ihr von der Verwaltung unterbreiteten Sanierungsplan genehmigt und diese ermächtigt, das gerichtliche Nachlassverfahren einzuleiten. Unter dem 24. Dezember 1918 sodann hat die Unternehmung dem Bundesgericht den Nachlassvertragsentwurf eingereicht und beantragt, dieser Entwurf, dem mehr als $\frac{2}{3}$ der Gläubiger aussergerichtlich zugestimmt hätten, sei «grundsätzlich» zu genehmigen. Nachdem das Eisenbahndepartement, gemäss Art. 54 Abs. 1 VZEG zur Vernehmlassung eingeladen, mit Zuschrift vom 31. Dezember erklärt hatte, dass ihm das Gesuch begründet erscheine und zu keinen besonderen Bemerkungen Veranlassung gebe, und die Unternehmung die Kosten des bundesgerichtlichen Verfahrens sichergestellt hatte, ist das Bundesgericht durch Beschluss vom 15. Januar 1919 auf das Gesuch eingetreten und hat der Unternehmung die Nachlassstundung nach Art. 54 und 55 VZEG gewährt, allerdings in der Meinung, dass zur Zeit eine grundsätzliche Genehmigung des von der Unternehmung ausgearbeiteten Sanierungsplanes, wie sie in dem Gesuche vom 24. Dezember beantragt worden war, nicht in Betracht kommen, über die Homologation vielmehr erst nach Durchführung des im Gesetze vorgesehenen Verfahrens entschieden werden könne. Als Sachwalter hat das Bundesgericht ernannt Herrn Dr. H. Müller, Rechtskonsulent der Stadt Zürich, und als Experten für die Schätzung des Vermögens der Unternehmung (Art. 58 Abs. 2 VZEG) die Herren Zehnder, Direktor der Montreux-Oberland-Bahn und Meier, Kontrollingenieur beim Schweiz. Eisenbahndepartement.

C. — Der auf den 31. Dezember 1918 aufgestellten Bilanz der Gesellschaft ist Folgendes zu entnehmen:

AKTIVEN		PASSIVEN	
	Fr.		Fr.
Baukonto . .	7,038,032.37	Aktienkapital .	3,960,000.—
Zu tilgende Verwendungen . .	126,365.05	Feste Anleihen .	2,850,000.—
Wertbestände u. Guthaben . .	106,663.67	Verfallene Anleihezinse .	528,005.—
Materialvorräte .	19,315.55	Verschiedene Kreditoren . .	223,173.99
Passivsaldo der Gewinn- u. Verlustrechnung .	479,278.66	Kautionsdepot .	1,227.15
	Fr. 7,769,655.30	Erneuerungsfonds	207,249.16
			Fr. 7,769,655.30

Der Sachwalter hat diese Bilanz durch Herrn G. Rathgeb, Inspektor beim Schweiz. Eisenbahndepartement prüfen lassen. Das Gutachten des Bilanzsachverständigen geht dahin, dass die Rechnungsführung zu Beanstandungen keinen Anlass biete. Zugleich gab der Experte der Meinung Ausdruck, dass durch das Nachlassverfahren die Erhöhung des nach der Bilanz p. 31. Dezember 1918 vorhandenen Erneuerungsfonds von 207,249 Fr. 16 auf den gesetzlichen Stand (355,236 Fr.) herbeigeführt werden sollte.

Die Krankenkasse der Angestellten der Unternehmung weist nach den bei den Akten liegenden Rechnungen ein Vermögen von 11,000 Fr. auf, bestehend in einer Liegenschaft im Werte von 2000 Fr. und 10 Obligationen I: Hypothek der Arth-Rigi-Bahn, die mit 9000 Fr. in der Bilanz figurieren. Das Vermögen der Dienstalterskasse des Personals beträgt nach der Bilanz p. 31. Dezember 1918 19,574 Fr. 21 Cts. mit Einschluss eines der Kasse an die Unternehmung zustehenden Kontokorrentguthabens von 1635 Fr. 71 Cts.

Das am 12. April erstattete Gutachten der Schätzungs-experten setzt den Verkehrswert der ganzen Unternehmung auf 1,350.733 Fr. fest, nämlich 1,265,500 Fr. Verkehrswert der Bahn als solcher plus 85.233 Fr. andere Aktiven. Der Verkehrswert der (pfandfreien) Talbahn allein ist nach dem Gutachten gleich null, der Verkehrswert der übrigen verpfändeten Strecken allein (Fakt. A.) gleich 1,582,000 Fr. bzw. unter Hinzurechnung der

E. — Am 12. Juni 1919 haben in Zürich die Gläubigerversammlungen stattgefunden. Der Sachwalter hat die Gläubiger in 4 Gruppen eingeteilt (1. Gruppe: Obligationäre I. Hypothek; 2. Gruppe: Obligationäre II. Hypothek; 3. Gruppe: Obligationäre des Anleihs ohne Pfandsicherheit; 4. Gruppe: Uebrige Gläubiger). Aus dem Protokoll des Sachwalters ergibt sich über den Verlauf der Gläubigerversammlungen folgendes:

1. Gruppe: Von 80 Gläubigern, welche ihr Stimmrecht ausgeübt haben, haben 77 mit 1589 Obligationen dem Vertrage zugestimmt. 3 Gläubiger haben die Zustimmung verweigert.

2. Gruppe: 25 Gläubiger mit 273 Obligationen haben ihr Stimmrecht ausgeübt. Alle haben dem Vertrage zugestimmt.

3. Gruppe: 11 Gläubiger mit 104 Obligationen haben das Stimmrecht ausgeübt und dem Vertrage ihre Zustimmung gegeben.

4. Gruppe: Von den 5 stimmberechtigten Gläubigern haben alle das Stimmrecht ausgeübt und für den ganzen Betrag ihrer Forderung dem Vertrage zugestimmt.

F. — Auf Intervention des Instruktionsrichters hin verpflichtete sich die Gemeinde Arth im Mai 1919 der Unternehmung zur Deckung der Kosten des Betriebes der Talbahn während der Dauer des Nachlassverfahrens eine Subvention von 5000 Fr. zu gewähren, um die sonst drohende Einstellung des Betriebes der Talbahn zu vermeiden. Der Instruktionsrichter hat überdies, von der Erwägung ausgehend, dass neben den von den Gläubigern gebrachten Opfern auch die Gemeinde Arth auf einen Teil ihrer vertraglichen Rechte zu verzichten habe, um eine dauerhafte Sanierung der Unternehmung zu ermöglichen, weitere Unterhandlungen zwischen der Unternehmung und der Gemeinde Arth in die Wege geleitet, um eine Abänderung des Vertrages vom 28. Oktober 1904 (vgl. Fakt. A) und dadurch eine Reduktion der Defizite des Betriebes der Talbahn herbeizuführen.

Am 6. Oktober ist hierauf in einer unter dem Vorsitze des Vorstehers des Schweiz. Eisenbahndepartementes abgehaltenen Konferenz zwischen der Unternehmung und der Gemeinde Arth ein neuer Vertrag über die Betriebsverhältnisse der Talbahn zu Stande gekommen. Danach erklärt sich die Gemeinde mit einer Reduktion des Betriebes auf 8 Zugpaare einverstanden, die zeitlich so zu führen sind, dass die Unternehmung bei Innehaltung der nach dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Arbeitszeit beim Betriebe der Eisenbahnen höchstzulässigen Arbeitszeit mit einer Personalschicht auskommen kann. Die Tarife werden erhöht und die Gemeinde verzichtet überdies auf die Erhebung der Gemeindesteuer, solange die Arth-Rigi-Bahn keine Dividenden entrichten kann.

G. — Unterm 2. August 1919 hat die Generalversammlung der Arth-Rigi-Bahn sich mit den am ursprünglichen Vertragsprojekt vorgenommenen Abänderungen einverstanden erklärt, Gleichzeitig hat sie die im Nachlassvertrag vorgesehene Reduktion des Stammaktienkapitals auf 660,000 Fr. und die Ausgabe von 22,800 Prioritätsaktien à 50 Fr. beschlossen und über das Verhältnis zwischen den Stamm- und den Prioritätsaktien bestimmt, dass vorab diese 6%, hernach jene 4% Dividende erhalten sollten und ein allfällig verbleibender Ueberschuss unter die Prioritäts- und Stammaktien nach den Nominalbeträgen gleichmässig zu verteilen sei.

H. — Am 28. August hat der Sachwalter dem Bundesgericht die Akten mit seinem Bericht übermittelt, in dem er beantragt, es sei dem Vertrage die bundesgerichtliche Genehmigung zu erteilen.

I. — Mit Zuschriften an den Sachwalter vom 27. August und 18. Oktober hat die Zürcher Depositenbank in Zürich jenem die Erklärung abgegeben, dass sie den Vollzug des Nachlassvertrages übernehmen werde und sich verpflichte, sämtliche Obligationen der Arth-Rigi-Bahn, welche bei ihr deponiert worden seien und noch

deponiert werden, nur gegen Einhandigung der entsprechenden Anzahl neuer Obligationen und Prioritätsaktien annulliert der Gesellschaft aushinzugeben. Sie bestätigte ferner, dass die Unternehmung bei ihr für die Anspruchsberechtigten 5750 Fr. deponiert habe.

K. — Mitte September hat das Bundesgericht in den Blättern, in denen die übrigen durch das Verfahren notwendig gewordenen Publikationen ergangen waren, den Gläubigern bekannt gegeben, dass es am 22. Oktober vormittags 8½ Uhr über die Genehmigung des Vertrages, der auf der Bundesgerichtskanzlei den Gläubigern zur Einsicht aufliege, öffentlich verhandeln werde und dass Einwendungen gegen den Vertrag bis zum 6. Oktober schriftlich einzureichen seien.

Das Bundesgericht zieht in Erwägung:

1. — a) Nach feststehender Praxis (AS 44 III S. 217 Erw. 1; 45 III S. 100 Erw. 1a) beschränkt sich die Kognition des Bundesgerichts als zur Genehmigung von Eisenbahnnachlassverträgen zuständiger Behörde nicht auf die Entscheidung der Frage, ob die in Art. 68 VZEG genannten materiellen Voraussetzungen für die Bestätigung im konkreten Falle zutreffen. In erster Linie und jener Entscheidung vorausgehend muss vielmehr festgestellt werden, ob der Vertragsentwurf von den verschiedenen Gläubigergruppen auch wirklich angenommen ist, also die erforderliche Kopf- und Summenmehrheit auf sich vereinigt hat; denn die Annahme des Vertrages bildet für das Genehmigungsverfahren eine Prozessvoraussetzung, deren Vorhandensein von Amtes wegen zu erforschen ist. Dies ergibt sich ohne weiteres aus Art. 68 Abs. 1 VZEG, wonach der «angenommene» Vertrag zu bestätigen ist, wenn die in Ziff. 1—3 ebenda genannten Erfordernisse vorliegen. Dabei kann das ganze unter der Leitung des Sachverwalters durchgeführte Verfahren auf seine formelle und materielle Gesetzmässigkeit hin überprüft werden. Es fragt sich demnach insbesondere,

ob die vom Sachwalter vorgenommene Bildung der Gläubigergruppen dem Art. 68 Abs. 1 VZEG entspricht, ferner, ob die im Protokoll über die Gruppenversammlungen bzw. im Gutachten des Sachwalters als Zustimmungserklärungen verkündeten Erklärungen von Gläubigern ausgehen, die zur Ausübung des Stimmrechts berechtigt waren, und endlich ob sie den im Gesetze für die Zustimmungserklärung aufgestellten Formvorschriften genügen. Das Bundesgericht ist dieser Aufgabe auch dann nicht enthoben, wenn innert der Frist von Art. 66 Abs. 2 VZEG keine Einwendungen erhoben worden sind. Abgesehen davon, dass nach dem Wortlaute des erwähnten Artikels die Gläubiger nur «Einwendungen gegen den Vertrag» geltend machen, also das Vorhandensein der materiellen Homologationsvoraussetzungen bestreiten können, so fehlt ihnen auch die faktische Möglichkeit, die formelle Gesetzmässigkeit des Zustimmungsverfahrens, insbesondere die Gültigkeit von Zustimmungserklärungen zu beanstanden. Denn nach dem Gesetze stehen ihnen die Akten des Sachwalters nur während 20 Tagen vor der 1. Gruppenversammlung zur Einsicht offen (Art. 60 Abs. 2 VZEG). Nachher ist ihnen nur noch die Einsichtnahme in das Vertragsprojekt gestattet (vgl. Fakt. K), während doch die Zustimmungserklärungen der Natur der Sache nach erst nach der Versammlung bzw. nach Ablauf der Nachfrist zu den Akten gebracht werden können. Der einzelne Gläubiger ist also überhaupt nicht in der Lage, die Zustimmungserklärungen zu prüfen und gestützt auf diese Prüfung ihre Gültigkeit zu beanstanden, sodass, auch wenn Einwendungen von Seite der Gläubiger nicht geltend gemacht worden sind, das Bundesgericht so wenig von der ihm nach dem Gesagten obliegenden Pflicht, die Gesetzmässigkeit des Verfahrens zu überprüfen, entbunden wird, wie von der Pflicht, das Vorhandensein der Voraussetzungen von Art. 68 Ziff. 1—3 zu untersuchen.

b) Im vorliegenden Falle hat der Sachwalter in seinem Bericht hinsichtlich der I. Hypothek ausgeführt, dass 80 Gläubiger ihr Stimmrecht ausgeübt und 77 mit einem Forderungsbetrag von 1,589,000 Fr. Kapital zugestimmt hätten, mithin die erforderliche $\frac{2}{3}$ Mehrheit (54 Kopfstimmen und ein Kapitalbetrag von 1,566,000 Fr.) gegeben sei. Aus dem bei den Akten liegenden Gläubigerverzeichnis geht jedoch hervor, dass die unter Nr. 76 darin eingeschriebene Depositenbank Zürich nicht nur für sich mit einer Forderung von 192,000 Fr., sondern als Vertreter von 44 andern Gläubigern mit einem Forderungsbetrag von 224,000 Fr. die Zustimmung erklärt hat; andererseits fehlt in den Akten des Sachwalters jeglicher Ausweis darüber, dass die Bank seitens dieser 44 Gläubiger bevollmächtigt war, dem Vertrage zuzustimmen. Zustimmungserklärungen, die im Namen eines Dritten (z. B. Faustpfandschuldners oder Deponenten) aber ohne dessen Vollmacht abgegeben werden, können jedoch nicht als rechtsgültig angesehen werden. Abgesehen davon, dass nach Art 905 ZGB derjenige, dem an einer Aktie ein Faustpfandrecht zusteht, nicht berechtigt ist, diese Aktie an der Generalversammlung zu vertreten, und dass nach Art. 906 ZGB dem Pfandgläubiger auch die Befugnis fehlt, ohne Einverständnis des Pfandschuldners die verpfändete Forderung einzuziehen, woraus zu schliessen ist, dass er noch viel weniger berechtigt sein kann, ohne die Zustimmung des Pfandschuldners im Nachlassverfahren verbindliche Erklärungen abzugeben, d. h. auf die Forderung ganz oder teilweise zu verzichten, so folgt auch aus dem VZEG selbst, dass von einer schriftlichen Bevollmächtigung des Vertreters nicht abgesehen werden kann; denn nach Art. 65 Abs. 3 VZEG erfolgt die Zustimmung schriftlich; ein mündlicher Auftrag an einen Dritten, dem Vertrage zuzustimmen, kann folglich so wenig genügen, wie eine dem Sachwalter direkt abgegebene mündliche Zustimmungserklärung. Würden aber die von der Depositenbank im Namen der

oben genannten 44 Gläubiger mit einem Forderungsbetrag von 224,000 Fr. abgegebenen Zustimmungserklärungen mangels schriftlicher Vollmacht als ungültig angesehen, so wäre der Vertrag von der I. Gruppe nicht angenommen; denn danach hätten von 80 Gläubigern nur 77 mit einem Forderungsbetrag von 1,365,000 Fr. Kapital plus 300,300 Fr. Zins gleich 1,665,300 Fr. zugestimmt, während die für die Annahme erforderliche Summenmehrheit $\frac{2}{3} \times (2,350,000 \text{ Fr. Kapital plus } 517,000 \text{ Fr. Zins})$ gleich 1,911,332 Fr. beträgt. Indessen hat der Instruktionsrichter sofort nach Eingang der Akten des Sachwalters die Unternehmung auf diesen Umstand hingewiesen und jene hat daraufhin vor der heutigen Verhandlung dem Bundesgericht schriftliche, auf den Zeitpunkt der Gläubigerversammlung bezw. 14. Oktober datierte, die Depositenbank ausdrücklich zur Zustimmung an der Versammlung ermächtigende Vollmachten der 44 von dieser vertretenen Gläubiger vorgelegt. Da diese Vollmachten vor der bundesgerichtlichen Verhandlung über die Genehmigung produziert worden sind, so sind sie zu berücksichtigen, und es ergibt sich danach, dass in der I. Gruppe 124 Gläubiger das Stimmrecht, sei es persönlich, sei es durch einen rechtsgültig Bevollmächtigten ausgeübt und 121 Gläubiger mit einem Forderungsbetrag von 1,589,000 Fr. Kapital plus 349,580 Fr. Zins gleich 1,938,580 Fr. dem Vertrage zugestimmt haben, mithin das Quorum sowohl hinsichtlich der Kopfmehrheit (82 Stimmen) als der Summenmehrheit (1,911,332 Fr.) erreicht ist. Ebenso hat die Depositenbank auch in der II. Gruppe 7 Gläubiger mit einer Kapitalforderung von 30,000 Fr. vertreten, ohne sich durch eine schriftliche Vollmacht auszuweisen. Allein selbst wenn diese Gläubiger nicht berücksichtigt würden, so wäre der Vertrag in der 2. Gruppe gleichwohl angenommen; denn es haben 25 Gläubiger mit einer Forderung von 243,000 Fr. Kapital plus 60,142 Fr. 50 Cts. Zins gleich 303,142 Fr. 50 Cts. in rechtsgültiger Weise

das Stimmrecht ausgeübt und alle haben zugestimmt, sodass das in der 2. Gruppe erforderliche Quorum sowohl hinsichtlich der Kopfmehrheit (16 Stimmen) als auch der Summenmehrheit $\frac{2}{3} \times (350,000 \text{ Fr. Kapital plus } 86,450 \text{ Fr. Zins})$ gleich 291,300 Fr. überschritten ist. Uebrigens sind auch die Vollmachten, der von der Depositenbank vertretenen 7 Gläubiger II. Hypothek (30 Obligationen) noch zu den Akten gebracht worden, sodass sich die Zahl der Zustimmenden auf 32 Gläubiger mit einem Forderungsbetrag von 273,000 Fr. Kapital plus 67,567 Fr. 50 Cts. Zins gleich 340,567 Fr. 50 erhöht. Was endlich die 3. und 4. Gruppe anlangt, so fällt in Betracht, dass die Gläubiger beider Gruppen der Unternehmung gegenüber in gleichen Rechten stehen, da sie alle nur laufende Forderungen geltend machen. Der Sachwalter hat deshalb zu Unrecht eine besondere Gruppe der Anleihensgläubiger und eine besondere Gruppe der übrigen Kurrentgläubiger gebildet. Es ist daher zu prüfen, ob der Vertrag von den laufenden Gläubigern angenommen ist, wenn sie in eine Gruppe zusammengefasst werden. Dies ist zu bejahen. Der gesamte Forderungsbetrag (AS 44 III S. 220) beläuft sich in diesem Falle für die Gruppe der Kurrentgläubiger auf 150,000 Fr. (Kapital des Anleihens) plus 41,250 Fr. (ausstehende Zinsen des Anleihens) plus 161,704 Fr. 40 Cts. (rechtzeitig angemeldete und im Schuldenverzeichnis angeschriebene Kurrentforderungen) gleich 352,954 Fr. 40 Cts. Das Stimmrecht haben rechtsgültig (d. h. ohne Berücksichtigung zweier von der Depositenbank vertretener Gläubiger mit 9 Obligationen) ausgeübt: 10 Anleihensgläubiger mit einem Forderungsbetrag von 75,000 Fr. Kapital plus 14,050 Fr. Zins und 5 Kurrentgläubiger mit einem Forderungsbetrag von 161,704 Fr. 40 Cts, also insgesamt 15 Gläubiger mit einem Forderungsbetrag von 325,754 Fr. 40 Cts. Alle haben dem Vertrage zugestimmt und es ist demnach auch in der Gruppe der Kurrentgläubiger das Quorum, nämlich 10 Virilstimmen und eine Summenmehrheit von

$\frac{2}{3} \times (150,000 \text{ Fr. plus } 41,250 \text{ Fr. plus } 161,704 \text{ Fr. } 40 \text{ Cts.})$ gleich 235,302 Fr. 92 Cts. überschritten. Die Vollmachten der zwei von der Depositenbank vertretenen Gläubiger sind vor dem bundesgerichtlichen Rechtstage noch produziert worden und es beläuft sich daher die Zahl der Zustimmenden auf 17 Gläubiger mit einem Forderungsbetrag von 325,754 Fr. 40 Cts. plus 9000 Fr. plus 2475 Fr. gleich 336,229 Fr. 40 Cts. Da demnach der Vertrag als von allen Gläubigergruppen angenommen zu gelten hat, ist auf das Bestätigungsverfahren einzutreten.

2. — Dabei ist in erster Linie festzustellen, dass die Unternehmung sich keine unredlichen oder grobfahrlässigen Handlungen oder Unterlassungen zum Nachteile der Gläubiger hat zu Schulden kommen lassen (Art. 68 Ziff. 3 VZEG); vielmehr hat sich bei der Instruktion des Verfahrens ergeben, dass die Geschäftsführung korrekt war. Auch der Bücherexperte hat sich dahin ausgesprochen, dass die Buchführung in keiner Beziehung zu Beanstandungen Anlass biete. Es geht denn auch aus den Akten hervor, dass die prekäre ökonomische Lage, in der sich die Gesellschaft heute befindet, auf die Ungunst äusserer Verhältnisse zurückzuführen ist, denen gegenüber die Verwaltung machtlos war. In der Gläubigerversammlung ist allerdings unter Hinweis auf ein Vorkommnis, das sich im Jahre 1917 ereignet hatte, geltend gemacht worden, die Nachlassschuldnerin sei der Rechtswohltat des Nachlassvertrages nicht würdig. Die Angestellten, denen die Bedienung der elektrischen Apparate oblag, hatten es ein oder mehrere Male unterlassen — wie oft ist nicht festgestellt — in der Zeit der Stromlieferung zum niedrigsten Tarifansatz den Strom den Akkumulatorenbatterien zuzuleiten. Um das durch ihre Fahrlässigkeit entstandene Manko auszugleichen, sahen sie sich genötigt, den zu wenig bezogenen Strom in der sog. Spitzenzeit d. h. der Zeit der Stromlieferung zum höchsten Tarifansatze nachzubeziehen. Um zu verhindern, dass der in der Spitzenzeit bezogene Strom regi-

striert werde, wodurch das für diese Zeit vorgeschriebene Maximum überschritten worden wäre, schalteten sie jedoch die elektrischen Messapparate aus, sodass der zu viel bezogene Strom nicht zur Verrechnung kam. Nachdem die Defraudation entdeckt worden war, leiteten die Zentralschweizerischen Kraftwerke gegen die fehlbaren Angestellten das Strafverfahren ein und machten gegen die Unternehmung eine Schadenersatzforderung geltend, die in der Folge durch Vergleich auf 5000 Fr. festgesetzt worden ist. An diesem Vorfall trifft jedoch die **Verwaltungsorgane** der Bahn, wie allseits zugegeben werden musste, nicht das geringste Verschulden; es kann deshalb daraus auch nichts gegen sie hergeleitet und behauptet werden, die in Art. 68 Ziff. 3 VZEG genannte Homologationsvoraussetzung liege nicht vor; denn unter unredlichen Handlungen der Unternehmung im Sinne jener Bestimmung können nur Handlungen verstanden werden, die die nach aussen für die Geschäftsführung der Unternehmung verantwortlichen Verwaltungsorgane sich haben zu Schulden kommen lassen.

3. — Die Bestätigung setzt ferner voraus einerseits, dass die Bestimmungen des Nachlassvertrages den Interessen der Gläubiger angemessen sind und andererseits, dass der Vertrag zwischen den einzelnen Gläubigergruppen ein Verhältnis wahrt, das der Billigkeit und dem bisherigen Range der Forderungen genügend Rechnung trägt (Art. 68 Ziff. 2 VZEG).

a) Was zunächst die «Angemessenheit» des Konkordates anlangt, so ist von den vom Bundesgericht im Falle der Muottas-Muraigl-Bahn gemachten grundsätzlichen Ausführungen auszugehen (AS 45 III S. 103 ff.), wonach ein Nachlassvertrag dann als «angemessen» anzusehen ist, wenn der ihm innewohnende Zweck, die Sanierung der Unternehmung, durch die Bestätigung des Vertrages verwirklicht zu werden vermag. Den Gläubigern dürfen demnach keine Opfer auferlegt werden, die über das zur

Sanierung Notwendige hinausgehen und andererseits muss der Eingriff in ihre Rechte so weit gehen, dass der Vertrag nicht bloss eine Sanierung vortäuscht, d. h. der Unternehmung wohl eine vorübergehende Erleichterung verschafft, sie aber nicht vor einem Zusammenbruch in absehbarer Zeit zu bewahren vermag.

α. — Für die Beurteilung der Frage, ob die den Gläubigern zugemuteten Opfer nicht zu gross seien, fällt als entscheidendes Kriterium die Schätzung des Vermögens der Unternehmung durch die Schätzungsexperten in Betracht (Art. 58 Abs. 2 und 3 VZEG, Sten. Bulletin Bd. XXVI Nationalrat S. 288; Ständerat S. 151). Diese hat festzustellen, welcher Erlös im Liquidationsfalle durch die Verwertung der Aktiven der Unternehmung erzielt werden könnte. Der Liquidationswert ist deswegen für den Umfang der den Gläubigern zuzumutenden Opfer massgebend, weil auch der Eisenbahnnachlassvertrag als ein Konkursurrogat (bezw. ein Surrogat der Zwangsliquidation) anzusehen ist, und er daher, so wenig wie der Nachlassvertrag nach gemeinem Recht, den Gläubigern grössere Opfer auferlegen darf, als sie im Konkurse zu tragen hätten. Die Schätzung nach Art. 58 VZEG hat sich, da an der Versteigerung nach Art. 33 ff. VZEG sowohl der Verkauf auf Abbruch als der Verkauf unter Ueberbindung der Pflicht zum konzessionsmässigen Weiterbetrieb in Frage kommen kann, auf den Abbruchswert und auf den Verkehrswert zu erstrecken. Auf welchen von beiden bei der Beurteilung der Angemessenheit der Nachlassvertragsangebote abzustellen ist, hat das Bundesgericht zu entscheiden, wobei es von den in AS 45 III S. 104 aufgestellten Grundsätzen auszugehen hat, auf welche hier verwiesen wird. Im vorliegenden Falle haben nun die Schätzungsexperten, wie sich aus Fakt. C. ergibt, den Abbruchswert auf zirka 2,000,000 Fr. festgesetzt (1,825,000 Fr. für das Pfand und 190,000 Fr. für die Talbahn), den Ertragswert auf zirka 1,500,000 Fr. Da die Konzession der Arth-Rigi-Bahn den Abbruch im Liquidations-

falle vorsieht, so darf der Abbruchswert zu Grunde gelegt werden, wobei allerdings in Betracht fällt, dass heute ein Erlös von 2 Millionen Franken höchst wahrscheinlich nicht mehr erzielt werden könnte, weil die Preise des Altmaterials, namentlich des alten Eisens seit dem Frühjahr 1919, dem Zeitpunkte der Vornahme der Schätzung ganz erheblich gesunken sind, und die Liquidation bedeutende Kosten verursachen würde, ein Umstand, den die Experten nicht berücksichtigt haben. Danach wäre aber im Liquidationsfalle nicht nur das Aktienkapital vollständig verloren gegangen, sondern auch das Anleihen I. Hypothek (2,350,000 Fr. Kapital plus 571,000 Fr. ausstehende pfandversicherte Zinsen) teilweise, die II. Hypothek und die Kurrentforderungen sogar ganz zu Verlust gekommen. Allerdings hätte die Talbahn, da nur die Bergstrecke verpfändet ist, separat verwertet und der Erlös auf alle Gläubiger gleichmässig verteilt werden müssen; allein selbst wenn man annehmen wollte, dass die Talbahn für 191,000 Fr. auf Abbruch hätte verkauft werden können, wofür nur geringe Wahrscheinlichkeit besteht, so könnte bloss mit einer Dividende von wenigen Prozenten gerechnet werden, indem am Erlöse der Talbahn nicht nur die Obligationäre der II. Hypothek und alle Kurrentgläubiger, sondern auch die Gläubiger des Anlehens I. Hypothek mit ihrem Pfandausfall von zirka 900,000 Fr. partizipieren würden. Wenn daher der Nachlassvertrag den Hypothekargläubigern I. Ranges eine Forderung von 800 Fr. per Obligation (insgesamt 1,880,000 Fr.) belässt, die Rendite der Kapitalanlage aller Voraussicht nach die nämliche sein wird wie nach den ursprünglichen Anlehensbedingungen, indem die Obligationen statt zu 4 % zu 5 % zu verzinsen sind, und nach dem Gutachten der Experten alle Aussicht dafür vorhanden ist, dass der Maximalzins von 5 % in Zukunft geleistet werden kann, so wird schon damit diesen Obligationären jedenfalls nicht weniger geboten, als sie im Konkurse erhalten hätten. Abgesehen davon

werden sie aber für den nach der Schätzung ungedeckten Teil ihrer Forderung (420 Fr. per Obligation) noch mit 6 Prioritätsaktien à 50 Fr. abgefunden, sodass der effektive Verlust per Titel 120 Fr. beträgt, während im Konkurse der Pfandausfall sich auf zirka 400 Fr. belaufen würde, wofür bestenfalls eine Dividende von nur wenigen Prozenten entfallen könnte. Auch die übrigen Forderungen, die je nach ihrem Range in Prioritätsaktien umgewandelt werden (vgl. Fakt. D hiervor und lit. b. hiernach) stellen sich nach dem Nachlassvertrag besser als im Konkurs; denn wenn ihnen nur einmal die Dividende von 6 % geleistet werden kann, so erhalten die Obligationäre II. Hypothek damit allein schon mehr, die Kurrentgläubiger mindestens soviel, als ihnen im Liquidationsfalle per Saldo vermutlich hätte ausgeschüttet werden können. Dazu kommt, dass die neuen Prioritätsaktionäre in Zukunft auf die Leitung der Unternehmung einen entscheidenden Einfluss auszuüben in der Lage sein werden, indem von nun an dem alten Stammaktienkapital von 660,000 Fr. ein Prioritätsaktienkapital von 1,139,000 Fr. gegenübersteht. Es lässt sich demnach nicht behaupten, es seien den Gläubigern grössere Opfer auferlegt worden, als zur Sanierung erforderlich waren.

β) Andererseits fragt sich, ob dadurch die Unternehmung auch wirklich saniert wird, also auf geraume Zeit hinaus ihre wirtschaftliche Lebensfähigkeit und Bewegungsfreiheit wiederum zurückerhalten wird. Nach der Meinung einer opponierenden Gruppe von Obligationären I. Hypothek wäre diese Voraussetzung nicht erfüllt, weil einerseits das alte Stammaktienkapital nicht hinreichend reduziert worden sei und andererseits auch die den Gläubigern zugemuteten Opfer nicht weit genug gingen, indem das neugeschaffene Prioritätsaktienkapital einen Betrag erreiche, der eine effektive Sanierung als ausgeschlossen erscheinen lasse. Dieser Einwand ist jedoch in allen Teilen unbegründet. Wenn das Stammaktienkapital entsprechend den Anweisungen des In-

struktionsrichters von 3,960,000 Fr. auf 660,000 Fr. reduziert worden ist, obschon die Aktionäre sich sogar mit einer Reduktion auf 396,000 Fr. einverstanden erklärt hatten, so war hiebei die Erwägung ausschlaggebend, dass sich die Schaffung von Stammaktien à 50 Fr. deswegen empfehle, weil auch die Prioritätsaktien einen Nominalwert von 50 Fr. aufweisen und sich dadurch die Schwierigkeiten vermeiden liessen, die sich mit Bezug auf die Ausübung des Stimmrechtes ergeben hätten, wenn Aktien mit verschiedenen Nennwerten kreiert worden wären. Dass und aus welchen Gründen das Aktienkapital nicht ganz abgeschrieben werden kann, hat das Bundesgericht bereits in AS 44 III S. 222 ff. ausgeführt und es kann daher lediglich auf das dort Gesagte verwiesen werden. Ob es auf 10 % reduziert wird, wie dies im Nachlassverfahren der Brunnen-Morschach-Bahn und der Muottas-Muraigl-Bahn geschah, oder auf 16,7% wie im vorliegenden Falle, ist für die zukünftige Lebensfähigkeit der Unternehmung ohne Bedeutung; denn das so reduzierte alte Aktienkapital führt nur noch eine formelle Existenz. Nicht nur muss vorerst das Obligationenkapital von 1,900,000 Fr. (1,800,000 Fr. altes Anleihen I. Hypothek plus 100,000 Fr. neues Anleihen) verzinst und den Prioritätsaktionären eine Dividende von 6% ausgeschüttet werden, bevor überhaupt an die alten Stammaktionäre irgendwelche Leistungen gemacht werden dürfen, sondern es werden überhaupt die Stammaktionäre mit einem Kapital von 660,000 Fr. sich in Zukunft dem Willen der Prioritätsaktionäre unterziehen müssen; denn da das neue Prioritätsaktienkapital doppelt so gross ist als das Stammaktienkapital, so wird notgedrungen die Leitung der Unternehmung auf die Prioritätsaktionäre übergehen. Und was den weiteren Einwand anlangt, wonach die nach Durchführung des Nachlassverfahrens in der Bilanz vorhandenen Passiven (vgl. Fakt. D) einen Betrag erreichten, der mit Rücksicht auf den durch die Schätzung ausgewiesenen Wert der Unternehmung diese

binnen kurzer Zeit wiederum vor neue finanzielle Schwierigkeiten stellen werde, so fällt zunächst in Betracht, dass die Sanierungsbilanz (Fakt. D) nicht nach den nämlichen Gesichtspunkten beurteilt werden darf, wie die Bilanz einer neugegründeten Aktiengesellschaft, vielmehr im Sanierungsverfahren nach VZEG das richtige Verhältnis zwischen Aktiven und Passiven schon dann als gegeben angesehen werden muss, wenn nur die eigentlichen Schulden durch die vorhandenen Aktiven gedeckt werden und Aussicht dafür besteht, dass in Zukunft die Verzinsung der konsolidierten Anleihen möglich sein wird. Eine Aktiengesellschaft ist nicht schon dann nicht mehr lebensfähig, wenn die bilanzmässigen Passiven grösser sind als die Aktiven, sondern nur dann, wenn dies hinsichtlich der wirklichen Passiven zutrifft (LEHMANN, Das Recht der Aktiengesellschaft Bd. II S. 516 f.; E. JAEGER, Kommentar zur Deutschen Konkursordnung Bd. II S. 404). Das Aktienkapital darf demnach dabei, weil es sich nur als bilanzmässiges Passivum darstellt, nicht berücksichtigt werden, wie denn auch nach Art. 657 OR die Konkursanmeldung nur dann zu erfolgen hat, wenn die S c h u l d e n den Wert der Aktiven übersteigen. Abgesehen davon steht auch das VZEG unzweideutig auf dem Standpunkte, dass die Sanierung ausreichend sei, wenn die Schulden bezahlt werden können, indem die Genehmigung zu erfolgen hat, sofern die Nachlassvertragsangebote den Interessen der Gläubiger entsprechen — also weder Dritter, noch der Aktionäre. Das Gesetz verlangt somit weder, dass durch die mit dem Nachlassverfahren bezweckte Sanierung den neugeschaffenen Prioritätsaktien für alle Fälle eine Dividende gesichert, noch dass sie im Liquidationsfalle voll gedeckt sein müssen. Die Forderungen, die nach dem vorliegenden Vertrag in Prioritätsaktien umgewandelt werden, wären im Konkurse beinahe ganz zu Verlust gekommen, und es stellen sich die Prioritätsaktien in einem solchen Falle eigentlich nur als Ersatz der im Konkurse

den Gläubigern auszustellenden Verlustscheine dar (AS 45 III 105). Sie sollen es ermöglichen — und darin liegt gerade der Vorzug des Nachlassverfahrens vor dem Konkurs vom Standpunkte der Gläubiger aus — diese Gläubiger an den Zukunftschancen der Unternehmung teilnehmen zu lassen und ihnen die Möglichkeit zu gewähren, den Verlust, den sie im Nachlassverfahren auf sich genommen haben, unter günstigen Umständen in Zukunft ganz oder doch teilweise wieder einzubringen. Tatsächlich wiesen schon die Sanierungsbilanzen der Brunnen-Morschach-Bahn und der Muottas-Muraigl-Bahn ein ähnliches Verhältnis auf zwischen dem Schätzungswerte der Aktiven und den bilanzmässigen Passiven (AS 44 III S. 210 ff.; 45 III S. 100 ff.) Trotzdem hat das Bundesgericht in beiden Fällen die Genehmigung ausgesprochen, weil sich ergeben hatte, dass die nach der Sanierungsbilanz bestehenden Schulden den Schätzungswert nicht überschritten. Ausser diesen Erwägungen allgemeiner Natur fällt aber im vorliegenden Nachlassverfahren gegenüber den Einwendungen der opponierenden Gläubiger ferner ins Gewicht, dass es gelungen ist, durch den Abschluss einer neuen Vereinbarung zwischen der Unternehmung und der Gemeinde Arth die Betriebsverhältnisse der Talbahn auf eine neue Basis zu stellen und damit eine der Hauptursachen der finanziellen Notlage der Unternehmung, die Defizite der Talbahn für die Zukunft wahrscheinlich ganz oder doch zum grössten Teil zu beseitigen (vgl. Fakt. A u. F). Bei dieser Sachlage kann aber vollends nicht mehr davon gesprochen werden, dass die Opfer der Gläubiger für die Sanierung nicht ausreichend seien; denn schon die Experten, welche das neue Abkommen mit der Gemeinde Arth noch nicht berücksichtigen konnten, haben sich dahin ausgesprochen, dass aller Voraussicht nach von Anfang an mit der Möglichkeit der Verzinsung der I. Hypothek gerechnet werden könne, was schon deswegen als wahrscheinlich anzunehmen sei, weil die Unternehmung statt einer Schuld

von 3,600,000 Fr. nur noch eine solche von 1,980,000 Fr. also 1,620,000 Fr. weniger zu verzinsen haben werde. Umsomehr muss dies natürlich zutreffen, wenn der Wegfall der Defizite der Talbahn in Rechnung gestellt wird. Die Behauptung der opponierenden Gläubiger endlich, dass das aufzunehmende Anleihen von 100,000 Fr. zur Deckung der Kosten für die notwendigen Anschaffungen nicht ausreiche, wird durch die eingehenden und in allen Teilen zutreffenden Ausführungen der Sachverständigen widerlegt.

An der Gläubigerversammlung ist jedoch die Sanierungsbilanz nicht nur nach ihrer materiellen, sondern auch nach ihrer formellen, bilanztechnischen Seite hin beanstandet worden, mit der Begründung, dass die Belastung des Baukontos auf dem ursprünglichen Betrage von 7,038,032.37 Fr. nicht zulässig sei, dieser Konto vielmehr auf den durch die Schätzung als Wert der Unternehmung ermittelten Betrag hätte herabgesetzt werden sollen. Auch dieser Einwand ist indessen nicht stichhaltig. Der Baukonto einer Eisenbahnunternehmung hat nicht den effektiven Wert der Bahnanlage auszuweisen, sondern darüber Aufschluss zu geben, was für die Erstellung der Anlage aufgewendet worden ist (Art. 4 BG über das Rechnungswesen der Eisenbahnen vom 27. März 1896). Dass die infolge der Durchführung des Nachlassverfahrens eintretende Entlastung der Bilanz auf dem Baukonto zum Ausdruck kommen müsse, sieht das VZEG nicht vor, wie es überhaupt über die Gestaltung der Bilanz der sanierten Unternehmung keine Vorschriften enthält und auch das Rechnungsgesetz durch das Inkrafttreten des VZEG nicht abgeändert worden ist, während für den Fall der Liquidation ausdrücklich vorgesehen wird, dass der Erwerber nicht die Kosten der Erstellung der Anlage, sondern nur die des Erwerbes, also den Betrag einstellen darf, den er bei der Versteigerung als Zuschlagspreis bezahlt hat (Art. 4 RG, AS 25 II S. 721). Es sind also die Bestimmungen des Rechnungsgesetzes ohne

irgendwelche Modifikation anzuwenden, wonach auf dem Baukonto nur der für beseitigte oder untergegangene Anlagen auf ihm verrechnete Wert der betreffenden Objekte abzuschreiben ist (Art. 6 RG), dagegen weder die Differenz zwischen dem ursprünglichen Baukonto und dem Schätzungswert, noch der Betrag, der infolge des Nachlassvertrages dahingefallenen Schulden. Die Schwankungen in der Bewertung der Aktiven können mithin auf dem Baukonto nicht zum Ausdruck gebracht werden, gleich wie auch aus der Bilanz einer Aktiengesellschaft die Schwankungen im Werte von Grundstücken nicht ersichtlich sind, weil diese nach Art. 656 Ziff. 2 OR, gleichviel welches ihr effektiver Wert am Tage des Abschlusses der Bilanz sein mag, mit dem Anschaffungswerte, abzüglich der erforderlichen und den Umständen angemessenen Abschreibungen angesetzt werden dürfen. Dass der Baukonto nicht dem effektiven Werte der Anlage zur Zeit der Sanierung entspricht, ergibt sich ja mit hinlänglicher Deutlichkeit schon daraus, dass auf der Passivseite die nachgelassenen Beträge (3,882,178.99 Fr.), sofern sie nicht dazu verwendet werden mussten, Passivposten der alten Bilanz zum Verschwinden zu bringen, als amortisiertes Kapital (3,128,784.44) eingestellt sind. Für die Belassung des Baukontos auf dem ursprünglichen Stande spricht auch — e contrario — Art. 77 VZEG; denn wenn im Falle des konzessionsmässigen Rückkaufes die nachgelassenen Schulden vom Baukonto abgezogen werden sollen, so muss folgerichtig der Baukonto bis zum Momente des Rückkaufes unverändert stehen bleiben. Uebrigens wäre es nicht Sache des Bundesgerichts, sondern des Bundesrates, die nötigen Massnahmen zu treffen, falls die Fortführung des Baukontos in unverändertem Betrage gesetzwidrig sein sollte (Art. 15 ff. RG).

b) Der Nachlassvertrag kann indessen nicht dann schon genehmigt werden, wenn die Opfer der Gläubiger im Ganzen genommen so bemessen sind, dass die Unternehmung nach der Durchführung des Verfahrens saniert

ist; vielmehr verlangt das Gesetz ferner, dass hinsichtlich der den Gläubigern zugemuteten Verluste eine gewisse Abstufung besteht, die der materiellrechtlichen Rechtslage, insbesondere dem Range der Forderungen entspricht. Der Umstand allein, dass die den einzelnen Gruppen auferlegten Opfer nicht grösser sind, als die Verluste, die sie im Konkurse erleiden würden, genügt demnach zur Genehmigung nicht, vielmehr müssen ausserdem die mit Bezug auf das Verhältnis der Opfer der einzelnen Gruppen aufgestellten Voraussetzungen erfüllt sein. Ein Vertrag, der an sich den sub lit. a) hiervor aufgestellten Erfordernissen Genüge leistet, dürfte deshalb nicht bestätigt werden, wenn er beispielsweise den Gläubigern I. Hypothek nur gerade das gewährt, was sie im Konkurse erhalten hätten, ihnen im Range nachgehenden Gläubigern dagegen keine grösseren Opfer zumutet. Auch in dieser Beziehung sind indessen die an der Gläubigerversammlung erhobenen Einwendungen, wonach die I. Hypothek gegenüber den andern Gruppen zu ungünstig behandelt worden sei, als unstichhaltig zurückzuweisen. Die Gläubiger I. Hypothek haben Forderung und Pfandrecht behalten, soweit ihnen das Pfand nach der Schätzung Deckung bietet. Allerdings ist der Zinsfuss in den ersten 5 Jahren variabel, andererseits aber von 4 % auf 5 % erhöht worden, wobei nach den Experten es wahrscheinlich ist, dass von Anfang an der Maximalzins von 5 % geleistet werden kann; und es wird ferner den Obligationären I. Hypothek das Recht auf Nachforderung allfälliger Zinsdifferenzen ausdrücklich gewahrt (AS 44 III S. 226 ff.). Mit Bezug auf den durch die Schätzung nicht gedeckten Teil ihrer Forderung (420 Fr., nämlich 200 Fr. Kapital plus 220 Fr. Zins per Obligation) erhalten sie sechs Prioritäten à 50 Fr., so dass sich also ihr effektiver Verlust nur auf 28,5 % der ungedeckten Forderung beläuft, mithin um zirka 32 % geringer ist, als der Verlust, den die Gläubiger der 2. und 3. Gruppe zu tragen haben (50 %), obschon die Rechtslage des

durch das Pfand nicht gedeckten Teiles der Forderung I. Hypothek und der Forderungen der Gläubiger der 2. und 3. Gruppe die nämliche ist (Art. 40 Ziff. 7 VZEG). Die I. Hypothek wird somit im Gegenteil noch etwas besser behandelt als die übrigen Gläubiger, indem die Unternehmung von der Erwägung ausging, dass im Liquidationsfalle unter Umständen doch mehr erlöst werden könnte, als die Experten annehmen und dass dieser Mehrerlös der I. Hypothek zufallen würde. Hiegegen kann nichts eingewendet werden; denn die Schätzung einer Bahnunternehmung schliesst der Natur der Sache nach so viele hypothetische Momente in sich, dass unbedenklich mit einer gewissen Marge gerechnet werden darf. Wenn aber diese Marge nach oben in Anrechnung gebracht werden will, so kann sie natürlich im vorliegenden Falle nur der I. durch die Schätzung nicht voll gedeckten Hypothek zugute kommen. Uebrigens haben auch die Gläubiger der beiden andern Gruppen dagegen keinen Einspruch erhoben, wie denn überhaupt die Opposition gegen den Vertrag nur von einer Gruppe von Gläubigern I. Hypothek ausgegangen ist. Was endlich das Verhältnis zwischen der 2. und 3. Gruppe betrifft, so entspricht auch hier der Vertrag der bisherigen Praxis (AS 44 III S. 225). Die Gläubiger beider Gruppen wären im Konkurse in die 7. Klasse gefallen; sie erhalten dementsprechend nach dem Vertrage gleich viel, nämlich zirka 50 % ihrer Forderung in Prioritätsaktien (II. Hypothek 650 Fr. in Prioritäten auf eine Forderung von 1247 Fr. 50 Ct.; Anleihen ohne Pfandsicherheit 650 Fr. in Prioritäten auf eine Forderung von 1275 Fr.; übrige Kurrentgläubiger 500 Fr. in Prioritäten auf eine Forderung von 1000 Fr.). Die kleinen Differenzen, die sich hiebei ergeben, sind natürlich ohne Bedeutung; denn das Gesetz verlangt nicht eine mathematisch genaue Gleichbehandlung der Gläubiger, die zudem praktisch schlechterdings nicht durchführbar wäre, sondern es genügt, wenn das Verhältnis zwischen den einzelnen Gruppen

der Billigkeit entspricht. Dies ist aber hier der Fall.

4. — Als dritte und letzte Bedingung für die Genehmigung des Vertrages verlangt das Gesetz die Sicherstellung der von der Unternehmung übernommenen Leistungen. Hinsichtlich der allgemeinen Grundsätze über Wesen und Umfang dieser Sicherstellungspflicht kann auf die vom Bundesgericht in AS 44 III S. 229 ff. gemachten Ausführungen verwiesen werden. Im vorliegenden Nachlassverfahren fällt folgendes in Betracht:

a) Die Kosten des bundesgerichtlichen und des beim Sachwalter durchgeführten Verfahrens (Art. 52 Ziff. 1 ZEG) sind sichergestellt. Forderungen, die das Privileg gemäss Art. 52 Ziff. 2 bis 6 VZEG geniessen, sind nicht vorhanden; es bedarf deshalb in dieser Beziehung keiner Verfügungen der Nachlassbehörde. Anders verhält es sich hinsichtlich Art. 52 Ziff. 7, wonach die unverkürzte Bezahlung des Vermögens der Kranken-, Unterstützungs- und Pensionskassen, soweit dieses aus dem Vermögen der Unternehmung nicht ausgeschieden ist, sichergestellt werden muss. Wie aus Fakt. C erhellt, besitzt die Krankenkasse des Personals 10 Obligationen I. Hypothek der Arth-Rigi-Bahn, die mit 9000 Fr. zu Buch stehen und bei der Depositenbank in Zürich liegen. Mit Bezug auf diese Obligationen kann nun von einer Ausscheidung nicht gesprochen werden; denn eine solche liegt nur hinsichtlich derjenigen Vermögensgegenstände vor, die mit dem Vermögen der Unternehmung in keinem rechtlichen Zusammenhange stehen, von den Schicksalen der Unternehmung daher nicht betroffen werden und von deren Solvenz oder Insolvenz in ihrem Wertbestand unabhängig sind, was natürlich für eine Forderung der Kasse gegen die Bahn nicht zutrifft. Darauf, auf welche Weise die Forderung Bestandteil des Vermögens der Kasse geworden ist, ob infolge eines freiwilligen Beschlusses der Mitglieder der Krankenkasse oder anderswie, kann nichts ankommen; denn das Gesetz stellt lediglich darauf ab, ob faktisch eine Ausscheidung bestehe, und

es verlangt die Sicherstellung, sofern dies nicht zutrifft, ohne Rücksicht auf die Gründe, gestützt auf die das Vermögen nicht ausgeschieden wurde. Es kann sich daher nur fragen, ob die Unternehmung der Kasse die unverkürzte Bezahlung des Nominalwertes oder des Buchwertes der Obligationen sicherzustellen habe und ob die ausstehenden Zinsen zu berücksichtigen sind. Hiefür ist entscheidend, dass die Bilanz der Kasse, welche von den Mitgliedern sowohl als von der zuständigen Behörde genehmigt worden ist, die Obligationen nur zu 9000 Fr. einstellt und die Zinsen nicht berücksichtigt; folgerichtig kann die Unternehmung nur zur Sicherstellung der 9000 Fr. verhalten werden gegen Aushändigung der 10 Obligationentitel. In diesem Sinne hat sich denn auch das Schweiz. Eisenbahndepartement als zur Ueberwachung des Krankenkassenwesens der Eisenbahnunternehmungen zuständige Behörde (Art. 27 VZEG) auf eine Anfrage des Instruktionsrichters hin ausgesprochen. Da nach dem Gesetze die Sicherstellung der unverkürzten Bezahlung der 9000 Fr. sich als Bedingung für die Bestätigung des Vertrages darstellt, kann diese nur unter dem Vorbehalte erfolgen, dass die Unternehmung der ihr obliegenden Sicherstellungspflicht noch nachkommt. Ebenso ist auch das Vermögen der Dienstalterskasse nicht vollständig ausgeschieden, indem auch ihre Bilanz eine Forderung (im Betrage von 1635.71 Fr.) gegen die Unternehmung ausweist. Auch diese Forderung muss bar bezahlt werden. Die Sicherstellung hiefür besteht darin, dass die Unternehmung nach der Erklärung des Sachwalters einen dem Betrag dieses Guthabens entsprechenden Teil ihres Bankguthabens ausgeschieden hat, sodass hier zu besonderen Massnahmen ein Anlass nicht vorliegt.

b) Hinsichtlich der den Kurrentgläubigern zu machenden Barzahlungen liegt die Sicherstellung darin, dass die Unternehmung bei der Depositenbank ein Depositem geleistet hat (Fakt. I.), das für die geringen

Beträge, die bar zu bezahlen sind, ausreicht. Auch die übrigen, an die Gläubiger zu machenden Leistungen sind sichergestellt; denn die Depositenbank hat sich dem Sachwalter gegenüber verpflichtet, die bei ihr hinterlegten oder noch zu hinterlegenden Titel der alten Anleihen nur gegen Aushändigung der neuen Titel (Obligationen und Prioritätsaktien) annulliert der Gesellschaft zurückzugeben. Dabei ist zu wiederholen, was schon in AS 44 III S. 232 ausgeführt worden ist, nämlich einerseits, dass die Titel der alten Anleihen durch den Homologationsbeschluss kraftlos erklärt werden und es eines besonderen Amortisationsverfahrens nicht bedarf, vielmehr die Publikation der Annullierung genügt und andererseits, dass die Gegenleistung für die nicht präsentierten alten Titel (per Obligation I. Hypothek eine neue Obligation und 6 Prioritätsaktien, per Obligation II. Hypothek 13 Prioritätsaktien; per Obligation des unversicherten Anleihs ebenfalls 13 Prioritätsaktien) und die Gegenleistung für die andern Kurrentforderungen, sofern sie aus irgend einem Grunde vom Anspruchsberechtigten nicht bezogen wird, zu deponieren ist, mit der Massgabe, dass sie, soweit sie nicht innert 5 bzw. 10 Jahren von heute an erhoben wird, der Krankenkasse des Personals zufällt (Art. 47 VZEG).

c) Nach der Praxis ist auch die im Nachlassvertrage vorgesehene Reduktion des Aktienkapitals sicherzustellen, obschon es sich dabei nicht um eine Leistung an die Gläubiger, sondern um eine solche zu ihren Gunsten handelt, und zwar besteht die Sicherstellung darin, dass die Generalversammlung der Aktionäre vor dem bundesgerichtlichen Rechtstage über die Bestätigung des Vertrages die Herabsetzung des alten Aktienkapitals und die Schaffung des Prioritätsaktienkapitals zu beschliessen hat. Dies ist, wie aus Fakt. G hervorgeht, im vorliegenden Falle geschehen; allein die Generalversammlung hat bezüglich des Verhältnisses zwischen den Stamm- und Prioritätsaktien nur beschlossen, dass

vorerst den Prioritäten 6%, hernach den Stammaktien 4% Dividende ausgeschüttet und ein allfälliger Ueberschuss auf beide Kategorien von Aktien zu gleichen Teilen verlegt werden soll, während andererseits die neuen Statuten den Prioritäten für den Liquidationsfall kein Vorzugsrecht gegenüber den Stammaktien einräumen. Allerdings wird in der Doktrin auch die Meinung vertreten, dass die Prioritätsaktien ihrem Wesen nach auf vorzugsweise Befriedigung aus dem Liquidationserlös Anspruch haben, allein da diese Frage kontrovers ist (vgl. RENAUD, Das Recht der Aktiengesellschaften S. 770; LEHMANN a. a. O. Bd. II S. 589 f.) bedarf das Verhältnis zwischen Prioritäts- und Stammaktien zur Vermeidung von Streitigkeiten der ausdrücklichen Ordnung durch die Statuten und zwar in dem Sinne, dass die Stammaktien im Liquidationsfalle erst dann am Erlös partizipieren dürfen, wenn die Prioritätsaktien volle Deckung erhalten haben. Es ist mit Rücksicht auf das in Erwägung 3 über Wesen und Bedeutung des alten Stammaktienkapitals Gesagte ohne weiteres klar, dass die im Nachlassverfahren durch Umwandlung von Forderungen geschaffenen Prioritäten den Stammaktien gegenüber nicht nur mit Bezug auf die Dividendenberechtigung, sondern auch mit Bezug auf das Partizipationsrecht am Liquidationserlös vorgehen müssen. Die Unternehmung hat daher die Generalversammlung der Aktionäre nochmals einzuberufen, um einen dahingehenden Beschluss zu veranlassen. Auch die Erfüllung dieser Verpflichtung stellt sich als eine Bedingung für die Genehmigung des Vertrages dar, gleich wie die Pflicht zur Sicherstellung der 9000 Fr. zu Gunsten der Krankenkasse.

d) Der Sicherstellung bedarf endlich auch die von der Unternehmung den Gläubigern erteilte Zusicherung, dass sie das in die Sanierungsbilanz eingestellte Darlehen von 100,000 Fr. erhalten werde; denn nach dem Gutachten der Experten ist dieser Betrag von 100,000 Fr. zur Verbesserung der Betriebseinrichtungen (Anschaf-

fungen, Reparaturen etc.) dringend erforderlich. Demnach bildet die Aufnahme des Darlehens ebenfalls einen Bestandteil der Sanierung und mittelbar — gleich wie die Herabsetzung des Aktienkapitals — eine Leistung zu Gunsten der Gläubiger, indem dadurch der Betrieb ökonomischer gestaltet und die Möglichkeit der Verzinsung des Anleihens und der Ausschüttung einer Dividende an die Prioritäten erhöht wird. Auch hier ist die Sicherstellung vorhanden; sie muss darin gesehen werden, dass die Kantonalbank Schwyz sich am 13. Juni der Unternehmung gegenüber bereit erklärt hat, ihr ein Darlehen von 100,000 Fr. mit Pfandrecht I. Ranges auf der Bergstrecke zu gewähren.

5. — Fristansetzungen an Gläubiger bestrittener Forderungen (Art. 69 VZEG, AS 44 III S. 234 Erw. 5) sind nicht erforderlich, weil über die Forderungen, welche die Unternehmung nicht anerkennt, bereits zur Zeit der Einleitung des Nachlassverfahrens der Prozess anhängig war. Es handelt sich dabei um Forderungen der Unterallmeindkorporation Arth betr. Reistrechte, der Firma Bucheli, Sägerei in Goldau wegen verspäteter Holzabfuhr (3918 Fr.) und von Fach in Arth wegen Transportschadens. Die letztgenannte Forderung ist, weil aus dem Betriebe herrührend, bar zu bezahlen, sofern der Richter sie schützen sollte, während die beiden andern Forderungen unter den Nachlassvertrag fallen. Zu einer besondern Sicherheitsleistung besteht kein Anlass, vielmehr genügt die allgemeine Erklärung der Depositenbank (Fakt. I).

Demnach beschliesst das Bundesgericht:

1. Der von der Arth-Rigi-Bahn A.-G. der Gläubigerversammlung vom 12. Juni 1919 vorgelegte Nachlassvertrag wird genehmigt. Demnach gelten auf Ende 1919 die Titel Nr. 1 bis 2350 des 4prozentigen Obligationenanleihens I. Hypothek vom 4. März 1904, die Titel Nr. 1 bis 350 des 4 ½ prozentigen Obligationenanleihens II. Hy-

pothek vom 1. September 1905 und die Titel Nr. 1 bis 150 des 5prozentigen unversicherten Anleihens von 1906 als annulliert. Das zu Gunsten der Gläubiger des 4½prozentigen Obligationenanleihens II. Hypothek vom 1. September 1905 begründete Pfandrecht wird als erloschen erklärt.

2. Die Genehmigung des Nachlassvertrages erfolgt jedoch nur unter der ausdrücklichen Bedingung, dass die Gesellschaft sich beim Bundesgericht darüber ausweist, dass

a) die Generalversammlung der Aktionäre der Arth-Rigi-Bahn einen rechtsverbindlichen Beschluss darüber gefasst hat, dass im Liquidationsfalle die Stammaktien erst dann auf den Liquidationserlös Anspruch erheben können, wenn sämtliche neugeschaffenen Prioritätsaktien volle Deckung erhalten haben;

b) die Arth-Rigi-Bahn der Krankenkasse des Personals der Arth-Rigi-Bahn 9000 Fr. in bar ausbezahlt oder sichergestellt hat gegen Aushändigung der gegenwärtig im Besitze der Krankenkasse befindlichen 10 Obligationen I. Hypothek der Arth-Rigi-Bahn A.-G.

Der Vollzug des Nachlassvertrages und die Publikation der Genehmigung des Vertrages bleiben bis zur Erfüllung dieser Bedingung sistiert*.

3. Die Zürcher Depositenbank in Zürich wird bei ihren am 27. August und 18. Oktober dem Sachwalter abgegebenen Erklärungen behaftet.

* Anmerkung der Redaktion. Nachdem sich die Unternehmung über die Erfüllung der in Disp. Ziff. 2 lit. a) und b) enthaltenen Bedingungen ausgewiesen hatte, hat das Bundesgericht durch Beschluss vom 18. Dezember den Sachwalter angewiesen, den Entscheid über die Bestätigung des Nachlassvertrages zu publizieren (Art. 69 VZEG).

B. SCHULDBETREIBUNGS- UND KONKURSRECHT

POURSUITE ET FAILLITE

41. Arrêt de la II^e section civile du 28 novembre 1919 dans la cause **Wattelet** contre **Loeffler & C^{ie}**.

Action révocatoire. Défaut de qualité du défendeur pour contester la validité de la cession des droits de la masse au demandeur. Continuation de la faillite malgré le décès du failli. Irrecevabilité de conclusions tendant uniquement à l'annulation de l'acte d'aliénation attaqué, alors que l'acquéreur est tombé en faillite et que l'objet a été réalisé dans sa faillite; nécessité de conclusions pécuniaires. Rejet de l'action révocatoire en l'absence de préjudice démontré.

A. — Franz-Karl Schilter, chiffonnier à Rueyres les Prés, a été l'objet de poursuites intentés par Loeffler & C^{ie} et qui ont conduit à diverses saisies opérées en novembre et décembre 1906 et janvier 1907. La saisie a porté notamment sur une maison sise à Ibach. Marie von Arx, fille de Schilter, a revendiqué la propriété de cette maison qu'elle a achetée de son père le 9 juillet 1906 pour le prix de 9000 fr. payés par la reprise d'hypothèques, d'un montant de 6550 fr., et en espèces pour le solde de 2450 fr.

Le 23 mars 1907, Schilter a été déclaré en faillite. Lors de la première assemblée des créanciers, le 7 mai 1907, Loeffler & C^{ie} ont exigé que le droit de demander la nullité de la vente susmentionnée du 9 juillet 1906 leur soit cédé conformément à l'art. 260 LP. Le 11 juin 1907, agissant en qualité de cessionnaires des droits de la masse, Loeffler & C^{ie} ont ouvert action à Marie von Arx en concluant à la nullité du contrat de vente.