

gälte und sie während des Verfahrens betreiben könnten und bezahlt werden dürften..... Die Stundung ist gleich der bei der Eröffnung des Nachlassverfahrens zu gewährenden Stundung in analoger Anwendung von Art. 296 SchKG öffentlich bekannt zu machen und dem Betreibungsamt am Sitze der Gesellschaft, sowie dem Eidgenössischen Eisenbahndepartement als Pfandbuchführer mitzuteilen.

## II. BESCHLÜSSE DER ZIVILABTEILUNGEN

### DÉCISIONS DES SECTIONS CIVILES

#### 32. Auszug aus dem Beschluss der II. Zivilabteilung vom 6. Juli 1921 i. S. Gernergratbahngesellschaft.

Genehmigung des Nachlassvertrages einer Eisenbahnunternehmung.

Erw. 1: Annahme des Nachlassvertrages durch die Gläubiger:

- a) Stimmrecht bei Inhaberoobligationen.
- b) Ausstellung eines Stimmrechtsausweises durch die Depotstelle an sich selbst.
- c) Behandlung der Eisenbahnpfandgläubiger mit ihrer nicht mehr pfandversicherten Zinsforderung.

Erw. 2: VZEG Art. 68 Ziff. 2:

- a) Verhältnis der Summe der nach Durchführung des Nachlassvertrages verbleibenden Schulden zum Schätzwert des Vermögens.
- b) Verhältnis der Opfer der Gläubiger zu demjenigen der Aktionäre.
- c) Verhältnis der Opfer der Gläubiger zum mutmasslichen Konkursverlust. — Welcher Kapitalisierungsfaktor ist der Verkehrswertschätzung zu Grunde zu legen?
- d) Verhältnis der Opfer der Gläubigergruppen untereinander. — Unter welchen Voraussetzungen und Beschränkungen können Kurrentforderungen bestehen bleiben?

1. — Aus der Tatsache, dass an der Gläubigerversammlung verschiedene Banken für eine grössere An-

zahl von Obligationen mit nicht aufeinanderfolgenden Nummern das Stimmrecht ausübten, muss geschlossen werden, dass sie die ihnen von ihren Klienten zur Vertretung an der Gläubigerversammlung übergebenen Obligationen bei der Deposition zur Erlangung des Stimmrechtsausweises als eigene ausgegeben haben. Allein da es sich um Inhaberoobligationen handelt, waren sie durch deren Besitz hiezu legitimiert, und es bestünde deshalb nur dann ein Anlass, die Gültigkeit dieser Stimmabgabe in Zweifel zu ziehen, wenn anzunehmen wäre, dass sie die ihnen erteilten Vollmachten überschritten hätten, indem sie die Zustimmungserklärungen in eigenem Namen abgaben. Hiefür liegt jedoch kein Anhaltspunkt vor, da von keinem Obligationär eine Einwendung gegen die Art und Weise der Ausübung des Stimmrechts durch die Banken angebracht worden ist. Ebensowenig besteht Anlass, bei der Berechnung des Abstimmungsergebnisses diejenigen Obligationen nicht mitzuzählen, für welche die Berner Handelsbank auf Grund eines von ihr selbst ausgestellten Stimmrechtsausweises das Stimmrecht ausgeübt hat. Denn nachdem der Sachwalter mit Zustimmung der Schuldbetreibungs- und Konkurskammer die Berner Handelsbank als Depotstelle anerkannt hatte, obwohl sie selbst am Zustandekommen des Nachlassvertrages in hohem Masse interessiert war, ist nicht einzusehen, aus welchem Grunde es als unzulässig zu bezeichnen wäre, dass sie, gleichwie für irgendwelche bei ihr deponierten Obligationen, auch für diejenigen den Stimmrechtsausweis ausstellte, die sie, sei es auf Grund eigenen Gläubigerrechts, sei es auf Grund eines Auftrages zur Interessenwahrung an der Gläubigerversammlung, selbst besass. Danach ist der Vertrag als angenommen zu betrachten, da von der ersten Gruppe sämtliche ihr Stimmrecht ausübenden Gläubiger, die zudem rund  $\frac{3}{4}$  des gesamten Forderungsbetrages der Gruppe vertraten, zugestimmt haben, während in der zweiten Gruppe,

in welcher es wegen der teilweisen Umwandlung der Forderungen in Aktien allerdings einer qualifizierten Mehrheit von  $\frac{2}{3}$  bedurfte (VZEG Art. 65 Abs. 2), Einstimmigkeit sämtlicher Gläubiger erzielt worden ist. Freilich könnte die Frage aufgeworfen werden, ob die Obligationäre I. Hypothek, weil sie nach Art. 40 Ziff. 6 VZEG in Verbindung mit dem BRB betreffend Abänderung des VZEG vom 7. Mai 1918 nur für fünf Jahreszinsse ein Pfandrecht geniessen, für den ungedeckten Teil ihrer Zinsforderungen nicht auch noch in die Gruppe der laufenden Gläubiger hätte eingereiht werden sollen (Art. 63 Abs. 2 VZEG). Allein da die übrigen Kurrentgläubiger nur auf Grund einer Anmeldung auf den Schuldenruf des Sachwalters stimmberechtigt gewesen wären (vgl. Art. 59 Abs. 2 VZEG), eine solche Anmeldung aber von keiner Seite erfolgt ist, steht jedenfalls nichts im Wege, das Ergebnis der Abstimmung der ersten Gruppe ohne weiteres auch als für die Gruppe der Kurrentgläubiger massgebend zu betrachten, und kann dahingestellt bleiben, ob, sofern die übrigen Kurrentgläubiger in einer besonderen Gruppe abgestimmt hätten, das Ergebnis der Abstimmung in der ersten Gruppe mit Bezug auf den Betrag der ungedeckten Zinsse nicht einfach zum Ergebnis der Abstimmung in jener Gruppe hätte hinzugerechnet werden dürfen.

2. — Der derart angenommene Nachlassvertrag ist geeignet, die Interessen der Gläubiger zu wahren, wie es Art. 68 Ziff. 2 VZEG für die Bestätigung durch das Bundesgericht voraussetzt. Zwar übersteigt die Summe der Schulden der Gesellschaft auch nach seiner Durchführung den Schätzungswert ihres Vermögens. Allein daraus darf nicht geschlossen werden, er sei nicht geeignet, eine Sanierung herbeizuführen. Denn nicht nur ist der Zinsfuss für die nächsten fünf Jahre überhaupt, und von da an mindestens noch für die Schulden II. und III. Hypothek vom Betriebsergebnis abhängig, sondern es sind auch sämtliche Schulden auf

längere Zeit hinaus konsolidiert, indem das Anleihen I. Hypothek erst im Jahre 1931, das Anleihen II. Hypothek und die Bankschuld erst von 1926 an in zehnjährlichen Raten zurückzuzahlen sind, letztere vor 1936 zudem nur aus einem sich allfällig ergebenden Ueberschuss über die Aufwendungen für die Einlagen in den Erneuerungsfonds, den Zinsendienst und die Amortisation der II. Hypothek hinaus. Bei dieser Sachlage kommt es nicht so sehr darauf an, ob der im Falle einer Liquidation im gegenwärtigen Zeitpunkt zu erwartende Erlös aus dem Vermögen der Gesellschaft die verbleibenden Schulden zu decken vermöchte, als vielmehr darauf, ob diese in dem späteren Zeitpunkt des Verfalls der Verbindlichkeiten in der Lage sein wird, dafür aufzukommen. Dies darf unter der Voraussetzung, dass der Fremdenverkehr mindestens im Laufe einiger Jahre wieder anwachse, die den Sanierungen aller von ihm abhängigen Eisenbahnen zu Grunde gelegt werden muss, ansonst sie sich von vorneherein als unmöglich erwiesen, füglich bejaht werden. Abgesehen hiervon vermag die Herabsetzung des Aktienkapitals um 800,000 Fr. nicht nur zur Tilgung des Passivsaldo, sondern auch zur Schaffung eines beträchtlichen Aktivsaldo zu dienen, der für den unerwarteten Fall, dass sich auch in einem kommenden Jahr der Betrieb verlustreich gestalten sollte, als Verlustreserve in Frage kommt. Wird sonach der Sanierungszweck, soweit überhaupt erreichbar, durch den vorliegenden Nachlassvertrag erfüllt, so erscheint er den Interessen der Gläubiger aber auch insofern angemessen, als, wie es sich gebührt, die Aktionäre durch die erwähnte Herabsetzung des Grundkapitals das grösste Opfer auf sich nehmen und die von den Gläubigern verlangten Opfer nicht über dasjenige hinausgehen, was die Sanierung unabweisbar erheischt, und insbesondere nicht so gross sind, wie sie im Falle der Konkursliquidation sein würden. Denn da die Experten der aus der Kapitalisierung des mutmasslichen Betriebs-

resultates gewonnenen Schätzung des Verkehrswertes den Kapitalisierungsfaktor 100 : 6 zu Grunde gelegt haben, ist diese offenbar zu hoch ausgefallen und muss angenommen werden, dass im Falle der Konkursliquidation mindestens auch ein grösserer Teil der rückständigen Zinsen des Anleihens I. Hypothek verloren ginge. Nun werden ja aber durch den Nachlassvertrag fünf Jahreszinsen in Obligationen II. Hypothek, die sich im Range dem Anleihen selbst unmittelbar anschliesst, umgewandelt, und die einzigen Opfer der Obligationäre I. Hypothek bestehen sonach darin, dass ihnen die Hinausschiebung der Zahlung dieser Zinsen wie auch der Rückzahlung des Anleihenskapitals selbst, für eine Uebergangsperiode von 5 Jahren die Umwandlung des festen Zinsfusses in einen vom Betriebsergebnis abhängigen, der Verzicht auf einen Jahreszins, der ihnen, weil nicht pfandgesichert, ohnehin verloren ginge, und die Hintanstellung ihrer Hypothek um höchstens 100,000 Fr. für den Fall, dass sich zur Aufrechterhaltung des Betriebes und richtigen Instandhaltung der Bahnanlage die Aufnahme eines Kredites als notwendig erweisen sollte, auferlegt werden, während andernfalls der Anleihezinss für die Zeit, um welche die Anleihezeit verlängert wird, eine Erhöhung um  $\frac{1}{2}$  % auf 5 % erfährt. Noch vorteilhafter erscheint die durch den Nachlassvertrag den Bankkreditoren angewiesene Stellung, da nach dem Ausgeführten ihre Forderungen im Konkurse aller Voraussicht nach vollständig ausfallen würden. — Die Bestimmungen des Nachlassvertrages wahren, wie Art. 68 Ziff. 2 VZEG ferner verlangt, auch zwischen den einzelnen Gläubigergruppen ein Verhältnis, das der Billigkeit und dem bisherigen Range der Forderungen genügend Rechnung trägt. Nicht nur bleiben den Anleihegläubigern ihre Forderungen an Kapital sowohl als an rückständigen Zinsen mit einziger Ausnahme eines ohnehin nicht mehr pfandversicherten und somit auf alle Fälle als verloren zu betrachtenden Jahreszinses, sondern —

unter Vorbehalt der allfällig hauptsächlich durch ihre Interessen gebotenen Aufnahme eines Kredites — auch der Rang ihres Pfandrechts gewahrt, und wird den rückständigen Zinsen ein jenem unmittelbar anschliessender Pfandrechtsrang eingeräumt; vielmehr wird auch die Rückzahlung des Anleihens nur um fünf Jahre, auf 1931, hinausgeschoben, der für die nächsten fünf Jahre geltende variable Zinsfuss in den I. Rang gestellt und mit Kumulation versehen und der feste Zinsfuss für die Zeit der Verlängerung der Anleihezeitdauer auf 5 % erhöht, während die Forderung der Bankkreditoren, soweit sie überhaupt nicht mit Prioritätsaktien abgefunden werden, in einem auch für den variablen Zinsfuss geltenden nachgehenden Rang versetzt, von der zeitlichen Beschränkung und der Kumulation des auf höchstens  $4\frac{1}{2}$  % begrenzten variablen Zinsfusses abgesehen und die Rückzahlung in die Zeit von 1927-1936 verlegt, also auf 5 bis 15 Jahre hinausgeschoben wird, so zwar, dass sie nur nach Erfüllung aller Verpflichtungen gegenüber den Obligationären, soweit fällig, gefordert werden darf. Fraglich kann nur erscheinen, ob es angängig sei, die Forderung der Verwaltungsräte bestehen zu lassen, obwohl die Obligationäre auf einen Jahreszins verzichten und die Bankkreditoren für einen Teil ihrer Forderungen — der im wesentlichen die aufgerechneten Zinsen darstellt — mit Prioritätsaktien abgefunden werden. Allein gerade weil die letztere Forderung im übrigen aufrecht bleibt, trotzdem sie im Konkurs voraussichtlich verloren ginge, kann daran kein Anstoss genommen werden, zumal da es sich um einen verhältnismässig kleinen Betrag handelt und sich die eben erwähnten Opfer der versicherten Gläubiger nur auf Akzessorien beziehen. Immerhin muss verlangt werden, dass die Schuld nicht bezahlt wird, solange den Anleihegläubigern I. Hypothek nicht der volle Zins ausgerichtet werden kann, wozu sich die Gesellschaft auf Veranlassung des Instruktionsrichters bereits verpflichtet hat (vgl. sub Fakt. F).

sowie dass sie unverzinslich bleibt, gleichwie ja die Pfandobligationäre selbst bis dahin für die neuen Obligationen von 225 Fr. keinen Zins erhalten. Die Ausbezahlung der noch nicht bezogenen Dividenden an die gleiche Beschränkung zu knüpfen besteht wegen der Geringfügigkeit des Betrages kein Anlass.

**33. Auszug aus dem Beschluss der II. Zivilabteilung  
vom 15. September 1921**

**i. S. Drahtseilbahn Engelberg-Gerschnialp A.-G.**

VZEG Art. 51 Abs. 4: Für den Beschluss der Prioritätsaktionäre genügt die einfache Mehrheit im Sinne des Art. 65 Abs. 1 VZEG.

— — — ist auch dann zu befolgen, wenn neue Prioritätsaktien mit Vorrang geschaffen werden.

Ausserdem erwies sich aber auch die Annahme des Nachlassvertrages durch die Prioritätsaktionäre als notwendig. Zwar sieht Art. 51 Abs. 4 VZEG dieses Erfordernis nur für den Fall der Umwandlung der Prioritätsaktien in Stammaktien vor. Allein das gesetzgeberische Motiv dieser Regelung ist nicht darin zu finden, dass die Prioritätsaktionäre ohne Einwilligung ihrer Mehrheit nur ihres Vorranges vor den Stammaktionären nicht sollen beraubt werden können. Vielmehr ist sie als Ausfluss des allgemeinen Gedankens aufzufassen, dass ihnen ihr Anspruch auf vorzugsweise Befriedigung aus dem Liquidationsergebnis überhaupt nicht gegen den Willen ihrer Mehrheit entzogen werden darf. Eine Beeinträchtigung dieses Vorzugsrechts findet aber nicht weniger auch dadurch statt, dass eine neue Kategorie von Prioritätsaktien geschaffen und ihr der Vorrang vor den bisherigen Prioritätsaktien eingeräumt wird, mag letzteren ihr Vorrang vor den Stammaktien auch gewahrt bleiben. Da dem gemeinen Aktienrecht das Institut einer besonderen Versammlung der Prioritätsaktionäre

fremd ist, war diese in analoger Anwendung von Art. 51 Abs. 4 VZEG vom Sachwalter einzuberufen, wie es geschehen ist. Die dabei erzielte einfache Mehrheit genügt; denn das Gesetz verlangt für einen derartigen Beschluss, abgesehen von der Vorschrift des Art. 65 Abs. 1 VZEG, eine qualifizierte Mehrheit nicht.

**C. Sanierung von Hotelunternehmungen.  
Assainissement des entreprises hôtelières.**

**34. Entscheid vom 15. September 1921 i. S. Ulrich.**

HPfNV Art. 32, 38, 43: Rekurse gegen Entscheidungen der Nachlassbehörden im Pfandnachlassverfahren sind bei den Nachlassbehörden selbst einzureichen.

*In Erwägung:*

dass der Entscheid über die Bewilligung oder Verweigerung der Nachlassstundung und die Eröffnung des Pfandnachlassverfahrens « gemäss Art. 19 SchKG » an das Bundesgericht weitergezogen werden kann (HPfNV Art. 32);

dass betreibungsrechtliche Rekurse im Sinne des Art. 19 SchKG an die Schuldbetreibungs- und Konkurskammer bei der kantonalen Aufsichtsbehörde, gegen welche sie sich richten, einzureichen sind (Art. 6 der Verordnung betreffend die Beschwerdeführung in Schuldbetreibungs- und Konkursachen);

dass dementsprechend Rekurse gegen Entscheide der Nachlassbehörden im Pfandnachlassverfahren bei diesen selbst einzureichen sind;

dass auf beim Bundesgericht selbst eingereichte Rekurse nach ständiger Rechtsprechung nicht eingetreten wird;

*erkennt die Schuldbetreibungs- und Konkurskammer:*  
Auf den Rekurs wird nicht eingetreten.