

2032

Botschaft

des

Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die Aufnahme von Anleihen für die Bundesverwaltung und die Bundesbahnverwaltung.

(Vom 14. Dezember 1925.)

Am 21. Dezember 1922 *) hat die Bundesversammlung beschlossen, den Bundesbeschluss vom 18. Dezember 1920 **) betreffend die Ermächtigung zur Aufnahme von Anleihen für die Bundesverwaltung und die Bundesbahnverwaltung für die Jahre 1923, 1924 und 1925 zu erneuern. In Art. 3 des Bundesbeschlusses vom 18. Dezember 1920 wird der Bundesrat eingeladen, seinerzeit den eidgenössischen Räten Bericht und Antrag über die Erneuerung der Ermächtigung vorzulegen. Wir haben die Ehre, dieser Einladung im Nachstehenden Folge zu geben.

1. Gestützt auf die ihm erteilte Ermächtigung und unter Beobachtung der festgesetzten Bedingungen und Vorschriften hat der Bundesrat in den Jahren 1923, 1924 und 1925 folgende Anleihen aufgenommen:

*) Siehe Gesetzsammlung 1922, Bd. XXXVIII, S. 605.

**) Siehe Gesetzsammlung 1920, Bd. XXXVI, S. 883.

Ausgabedatum	Nominalbetrag	Zinsfuß in %	Ausgabe- kurs in %	Übernahmekurs der Banken in %	Rückzahlbar zu pari	Zweck
a. Für die Bundesverwaltung.						
1. Aufnahme in der Schweiz.						
1923	Fr.					
23.—30. Juli	{ 151,400,000 48,600,000 }	4 1/2	98.—	97.—	{ 5. September 1927 5. September 1928	Rückzahlung bzw. Konversion der in den Jahren 1920 und 1921 ausgegebenen 6 %/o-Kassenscheine im Gesamtbetrag von Fr. 228,250,000.
23.—30. November	100,000,000	5	100.—	98.50	15. Dezember 1931	Konsolidierung schwebender Schulden.
1924						
12.—19. September	80,000,000	5	96.—	{ 95.— (Konv.) 94.50 (bar) }	30. Juni 1935	Rückzahlung bzw. Konversion der IX. 5 %/o-Mobilisationsanleihe von 1918 (Fr. 100,000,000).
1925						
23. Juni—3. Juli	140,000,000	5	98.—	{ 97.— (Konv.) 96.50 (bar) }	{ 15. Juli 1940 od. ab 15. Juli 1937 nach Wahl des Schuldners auf jeden Couponstermin	Rückzahlung bzw. Konversion der in den Jahren 1920 und 1921 ausgegebenen 6 %/o-Kassenscheine im Gesamtbetrag von Fr. 138,750,000.
2. Aufnahme im Ausland (Amerika).						
1923						
August	\$ 20,000,000 (Fr. 110,000,000)	5	97.29	95.04	{ 1. August 1926 oder 1. August 1925 nach Wahl des Schuldners	Bereitstellung der nötigen Dollars für die eidg. Getreideverwaltung und die Finanzverwaltung. Konsolidierung der schwebenden Schulden bei der Nationalbank. Entlastung des inländischen Kapitalmarktes.
1924						
April	\$ 30,000,000 (Fr. 168,000,000)	5 1/2	97.50	94.—	{ 1. April 1946 od. ab 1. April 1934 nach Wahl des Schuldners auf jeden Couponstermin	
Zusammen Bundes- verwaltung	798,000,000					

b. Für die Bundesbahnverwaltung.

1. Aufnahme in der Schweiz.

1923						15. Mai 1938 od. ab 15. Mai 1938 nach Wahl des Schuldners auf jeden Coupons- termin
24.—30. April	120,000,000	4	94.50	93.—		
Mai	75,000,000	3 1/2	85.—	{ Von einer schweiz. Lebens- versicherungs- anstalt über- nommen }	31. Dezember 1942	
1924						
18.—26. März	150,000,000	5	98.25	96.75	15. April 1935	Konsolidierung der schwe- benden Schulden; Beschaf- fung der für die Elektrifi- kation der schweiz. Bundes- bahnen erforderlichen Mittel; Rückzahlung der im Jahre 1920 ausgegebenen 5 1/2 % Kassenscheine von zusammen Fr. 130,584,500.
1925						
22.—29. Januar	175,000,000	5	98.—	{ 97.— (Konv.) } { 96.50 (bar) }	1. August 1936	

2. Aufnahme im Ausland (Holland).

1925						Beschaffung von Mitteln für die Elektrifikation der schweiz. Bundesbahnen. Ent- lastung des inländischen Kapitalmarktes.
Februar	50,000,000	5	ca. 98.—	96.50	15. März 1935	
Zusammen Bundes- bahnverwaltung.	570,000,000					

2. In den Jahren 1923, 1924 und 1925 gelangten dagegen folgende Anleihen der Bundesverwaltung und der Bundesbahnverwaltung zur Rückzahlung oder Konversion:

a. Bundesverwaltung:

am 5. September 1923	6 %	Kassenscheine III. Serie 1920.	Fr.	60,500,000
	6 %	» IV. » 1921.	»	167,750,000
am 30. September 1924	5 %	IX. Mobilisationsanleihe 1918		
von ursprünglich Fr. 100,000,000			»	96,512,100
am 5. September 1925	6 %	Kassenscheine III. Serie 1920.	»	46,500,000
	6 %	» IV. » 1921.	»	92,250,000
am 1. August 1925	5 %	Anleihe in Amerika 1923 von		
\$ 20,000,000			»	110,000,000

Ferner:

Rückzahlungen infolge Auslosungen auf den Vorkriegs-			»	12,330,000
anleihen				
Annullierung zurückgekaufter Titel unserer Anleihen in				

Amerika:

\$ 3,000,000 der 5½ % Anleihe von 1919	»	16,650,000
\$ 2,000,000 der 8 % Anleihe von 1920	»	11,400,000

Zusammen Bundesverwaltung Fr. 618,892,100

b. Bundesbahnverwaltung:

am 1. Februar 1923	5½ %	Kassenscheine von 1920	Fr.	54,529,500
am 1. Februar 1925	5½ %	Kassenscheine von 1920	»	76,055,000

Ferner:

Rückzahlungen infolge Auslosungen auf den Vorkriegs-			»	52,494,403
anleihen und andere Fälligkeiten				

Zusammen Bundesbahnverwaltung Fr. 183,078,903

Die vorstehenden Angaben bedürfen einzig mit Bezug auf die 5 % Anleihe in Amerika von \$ 20,000,000 vom Jahre 1923 einer besondern Erläuterung. Um sich die Möglichkeit zu sichern, die Anleihe in einem Zeitpunkte günstiger Kursverhältnisse zurückzuzahlen, hatte sich der Bund die Kündigung nach Wahl auf den 1. August 1925, den 1. Februar 1926 oder den 1. August 1926 vorbehalten. Die feste Haltung des Schweizerfrankens gegenüber dem amerikanischen Dollar und die andauernde Geldflüssigkeit im eigenen Lande haben den Bundesrat veranlasst, von der Kündigungsmöglichkeit auf den 1. August 1925 Gebrauch zu machen. Die aus der Anleihe verfügbaren Dollars wurden seinerzeit zum Durchschnittskurse von 5,568 verwertet; die Buchung und Ein-

stellung in die Bilanz erfolgte zum Kurse von 5,60 mit Fr. 110,000,000. Die Anschaffung der zur Rückzahlung erforderlichen \$ 20,000,000 erforderte dagegen zum Mittelkurse von 5,186 Fr. 103,721,853. 85, so dass sich aus dieser Anleiensoperation eine Verbesserung der Bilanz um Fr. 6,278,146. 15 ergibt.

3. Aus den in den Ziffern 1 und 2 gemachten Angaben ergeben sich mit Bezug auf die Entwicklung der Anleiensschulden in den Jahren 1923, 1924 und 1925 folgende Feststellungen:

a. Bundesverwaltung.	Fr.
Stand der festen Anleihen Ende 1922	1,902,527,100
Vermehrung durch Neuaufnahmen	Fr. 798,000,000
Verminderung durch Rückzahlungen	» 618,892,100
Netto-Vermehrung	<u>184,107,900</u>
Stand der festen Anleihen Ende 1925	<u>2,086,635,000</u>
b. Bundesbahnverwaltung.	
Stand der festen Anleihen Ende 1922	2,153,564,772
Vermehrung durch Neuaufnahmen	Fr. 570,000,000
Verminderung durch Rückzahlungen	» 183,078,908
Netto-Vermehrung	<u>386,921,097</u>
Stand der festen Anleihen Ende 1925	<u>2,540,485,869</u>

Die feste Anleiensschuld des Bundes hat sich somit in den drei Jahren 1923—1925 neuerdings vermehrt. Die Vermehrung beträgt rund 184 Millionen Franken. Diese betrübende Tatsache darf weiter nicht verwundern, wenn berücksichtigt wird, dass im gleichen Zeitabschnitt über 140 Millionen Franken durch die Wirtschaftskrisis verursachte ausserordentliche Ausgaben nötig waren. Glücklicherweise kann festgestellt werden, dass das Jahr 1924 in der Geschichte der eidgenössischen Staatsanleihen nach mehr als einer Richtung einen erfreulichen Wendepunkt bedeutet. Der Betrag der festen Anleihen hat im Jahre 1924 mit Fr. 2,200,505,000 den höchsten Stand erreicht. Die Bilanz auf den 31. Dezember 1925 wird die festen Anleihen noch mit Fr. 2,086,635,000 ausweisen; die Verminderung beträgt Fr. 113,870,000. Sodann ist mit der am 5. September 1925 erfolgten Rückzahlung bzw. Konversion der in den Jahren 1920 und 1921 ausgegebenen Kassenscheine der 6 % Typus aus der Reihe der Staatsanleihen ausgeschieden. Und endlich hat Hand in Hand mit der Schuld ermässigung und der Umwandlung der in der Nachkriegszeit aufgenommenen Gelder zu einem tieferen Zinssatz eine spürbare Erleichterung im Schuldendienste Platz gegriffen. Die Aufwendungen für den Schuldendienst betragen im Jahre 1924 Fr. 120,004,859, den Höchstbetrag seit Bestehen der schweize-

rischen Eidgenossenschaft. Der Voranschlag für 1925 sieht hierfür Fr. 117,019,025 und der Voranschlag für 1926 noch Fr. 110,586,845 vor.

Die Verminderung der Anleiheenschuld des Bundes wird dank des Kriegsteuerertrages allmählich weiter fortschreiten, wenn auch das Tempo etwas langsamer sein wird als von 1924 auf 1925. Jedenfalls wird eine Vermehrung der Anleiheenschuld für unproduktive Zwecke, ganz ausserordentliche Ereignisse ausgenommen, nicht mehr in Frage kommen. Beim Bunde wird es sich künftig jeweils nur mehr um Konversionsanleihen handeln.

Für die Bundesbahnverwaltung wird dagegen die Aufnahme neuer Anleihen, mit Rücksicht auf die Kosten der Elektrifikation, noch für eine Reihe von Jahren nicht zu umgehen sein. Die feste Anleiheenschuld der schweizerischen Bundesbahnen hat sich in den Jahren 1923 bis 1925 um rund 387 Millionen Franken vermehrt.

4. Die Zusammenstellung in Ziffer 1 hiervoor gibt Aufschluss über die wichtigsten Bedingungen der einzelnen Anleihen sowie über deren Zweckbestimmung. Bezüglich der in den Jahren 1923 und 1924 aufgenommenen Anleihen sei überdies auf die in den Geschäftsberichten des Bundesrates und der schweizerischen Bundesbahnen enthaltenen Ausführungen verwiesen.

Sämtliche während der Berichtsperiode in der Schweiz zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten Anleihen des Bundes und der Schweizerischen Bundesbahnen waren vom Kartell Schweizerischer Banken und vom Verband Schweizerischer Kantonalbanken fest übernommen. Die den übernehmenden Bankengruppen zu vergütende Kommission betrug durchweg 1 % für Konversionen und $1\frac{1}{2}$ % für Barzeichnungen. Einzig für die im Juli 1923 ausgegebenen Kassenscheine auf 4 und 5 Jahre im Betrage von 200 Millionen Franken war die Kommission einheitlich auf 1 % festgesetzt. Die Schweizerische Nationalbank hat bei der Aufnahme sämtlicher Anleihen, und die Bundesbahnverwaltung bei den Anleihen für Rechnung dieser Verwaltung, im Sinne des Art. 2 des Bundesbeschlusses vom 18. Dezember 1920 mitgewirkt.

Von den sieben in der Schweiz zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten Anleihen sind fünf zum Nominalzinsfuß von 5 % begeben worden; die Bundesbahnleihe von 120 Millionen Franken vom April 1923 zu 4 % und die eidgenössische Kassenscheinanleihe von 200 Millionen Franken vom Juli gleichen Jahres zu $4\frac{1}{2}$ %. Der Selbstkostenzins für diese sieben verschiedenen Anleihen schwankt zwischen 4,7 % für die Bundesbahnleihe von 120 Millionen Franken vom April 1923 und 5,7 % für die Bundesanleihe von 80 Millionen Franken im September 1924. Für die letzte eidgenössische Staatsanleihe vom Juni 1925 beträgt der Selbstkostenzins 5,37 %.

5. Wie wir bereits ausgeführt haben, wird für die nächsten Jahre die Aufnahme neuer Anleihen für die Bundesverwaltung (ohne Bundesbahnen) vermieden werden können, wenn nicht unerwartet ausserordentliche Ereignisse eintreten. Dagegen wird von den zur Rückzahlung fällig werdenden

Anleihen voraussichtlich der grösste Teil zur Konversion aufgelegt werden müssen.

In den Jahren 1926, 1927 und 1928 werden folgende Anleihen zur Rückzahlung fällig:

15. Juli 1926: 4½ % V. Mobilisationsanleihe 1916	Fr. 100,000,000
5. September 1927: 4½ % Eidgenössische Kassenscheine 1928	» 151,400,000
5. September 1928: 4½ % Eidgenössische Kassenscheine 1928	» 48,600,000
30. September 1928: 5 % Bundesbahnanleihe 1918/1919	» 150,000,000

Die Bundesbahnverwaltung bedarf gemäss ihrem Voranschlag an neuem Kapital für das Jahr 1926 Fr. 83,000,000.

6. Unsere Anleihenpolitik war auch in der ablaufenden Berichtsperiode auf möglichste Schonung des inländischen Kapitalmarktes und damit auf die Förderung einer gesunden Entwicklung der Zinsfußverhältnisse gerichtet. Diese, im Interesse unserer Volkswirtschaft liegende Politik kann nur dann mit Aussicht auf Erfolg weiter verfolgt werden, wenn dem Bundesrate auch in Zukunft die unbedingt nötige Handlungs- und Bewegungsfreiheit in der Aufnahme von Anleihen gelassen wird. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben überzeugend dargetan, dass der Erfolg einer Anleiheoperation wesentlich von der Wahl des richtigen Zeitpunktes abhängt, was andererseits die Möglichkeit raschen Handelns bedingt. Schon im Jahre 1911 wurde die Notwendigkeit erkannt, dem Bundesrate mit Bezug auf die Aufnahme von Anleihen gewisse Vollmachten zu erteilen. Es sei an den Bundesbeschluss vom 22. Dezember 1911 erinnert, durch welchen dem Bundesrate für die Jahre 1912—1916, unter gewissen Vorbehalten, die Ermächtigung erteilt wurde, Anleihen aufzunehmen. In der Zeit der ausserordentlichen Vollmachten handelte der Bundesrat von sich aus, nach Anhörung der ihm zur Verfügung stehenden sachverständigen Organe, insbesondere der Schweizerischen Nationalbank. Mit Beschluss vom 18. Dezember 1920 hat sodann die Bundesversammlung dem Bundesrate für die Jahre 1921 und 1922 die Ermächtigung erteilt, unter den im Beschlusse festgesetzten Bedingungen Bundesanleihen aufzunehmen, welche Ermächtigung in der Folge durch Beschluss vom 21. Dezember 1922 für die Jahre 1923, 1924 und 1925, d. h. für die 26. Legislaturperiode, erneuert wurde.

Da es sich um die Delegation an den Bundesrat einer gemäss Art. 85 der Bundesverfassung der Bundesversammlung zukommenden Befugnis handelt, halten wir die jeweilige Befristung der Ermächtigung auf eine Legislaturperiode für zweckmässig. Wir erlauben uns deshalb, Ihnen den nachstehenden Beschlussesentwurf, der die Ermächtigung des Bundesrates zur Aufnahme von Anleihen für die Jahre 1926, 1927 und 1928 vorsieht, zur Annahme zu empfehlen. Mit Bezug auf die Anleihen für Rechnung der Bundesbahnverwaltung

haben wir uns in Art. 2, lit. c, des nachstehenden Beschlussesentwurfes an den Wortlaut des Bundesgesetzes vom 1. Februar 1923 betreffend die Organisation und Verwaltung der schweizerischen Bundesbahnen gehalten.

Genehmigen Sie die Versicherung unserer vorzüglichen Hochachtung.

Bern, den 14. Dezember 1925.

Im Namen des schweiz. Bundesrates,

Der Bundespräsident:

Musy.

Der Bundeskanzler:

Kaeslin.

Anleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft.

Emission Jahr	Bezeichnung der Anleihe	Emission		Übernahmskurs der Banken	Rendite für den Zeichner in %* [*]	Befassung für den Schuldner in %* [*]	Rückzahlbar	Betrag am 31. Dezember 1925
		Betrag	Kurs					
	I. Ausgabe in der Schweiz.	Fr.	%	%	%	%		Fr.
1897	3 % Eidgenössische Anleihe 1897	24,248,000	100	direkte Verkäufe	3	3,01	1906—1940	13,400,000
1903	3 % do. 1903	71,000,000	99,25		3,08	3,14	1913—1952	55,470,000
1909	3 1/2 % do. 1909	25,000,000	96,75		3,72	3,78	1920—1959	23,065,000
1913	4 % do. 1913	31,500,000	97,50		4,21	4,25	1924—1933	26,150,000
1915	4 1/2 % III. Mobilisationsanleihe	100,000,000	96,00		4,80	4,88	1928—1955	100,000,000
1916	4 1/2 % V. do.	100,000,000	97		4,93	5,11	15. VII. 1926	100,000,000
1917	4 1/2 % VI. do.	100,000,000	96		4,93	5,08	30. VI. 1932	100,000,000
1917	4 1/2 % VII. do.	100,000,000	96		4,75	5,03	30. VI. 1934	100,000,000
1917	5 % VIII. do.	150,000,000	100		98,75	5,14	31. I. 1948	150,000,000
1922	5 1/2 % Eidgenössische Anleihe 1922	300,000,000	100	98 fest, 99 Option	5,5	5,80	1. IX. 1930	300,000,000
1922	4 % do. 1922	200,000,000	97,50	{ 90,25 fest 96,50 Option }	4,38	4,53	1. IV. 1932	200,000,000
1923	4 1/2 % Kassenscheine, V. Serie	151,400,000	98		97	5,12	5. IX. 1927	151,400,000
1923	4 1/2 % do.	48,600,000	98		97	5,26	5. IX. 1928	48,600,000
1923	5 % Eidgenössische Anleihe 1923	100,000,000	100		98,50	5,30	15. XII. 1931	100,000,000
1924	5 % do. 1924	80,000,000	96	{ 95 Konversion 94,5 Subskription }	5,57	5,70	30. VI. 1935	80,000,000
1925	5 % do. 1925	140,000,000	98	{ 97 Konversion 96,5 Subskription }	5,28	5,37	{ 15. VII. 1940 eventuell 15. VII. 1937 }	140,000,000
	II. Ausgabe in Amerika.							
1919	5 1/2 % Anleihe in Amerika von \$ 30,000,000 à 5.55	166,500,000	96,25	93	6,09	6,58	1. VIII. 1929	116,550,000
1920	8 % Anleihe in Amerika von \$ 25,000,000 à 5.70	142,500,000	100	94	8	9,84	{ 1. VII. 1930 frei à 105 % }	{ 114,000,000 \$ 20,000,000 }
1924	5 1/2 % Anleihe in Amerika von \$ 30,000,000 à 5.60	168,000,000	97,50	94	5,78	6,08	1. VII. 1940 at pari 1. IV. 1946 kündbar auf 1. IV. 1934	{ 168,000,000 \$ 30,000,000 }

* nach Zollinger.

Anleihen der schweizerischen Bundesbahnen.

646

Emission Jahr	Bezeichnung der Anleihe	Emission		Übernahmskurs der Banken	Rendite für den Zeichner in % *	Belastung für den Schuldner in % *	Rückzahlbar	Betrag am 31. Dezember 1925
		Betrag	Kurs					
1890	3 % Eisenbahnrente	Fr. 69,333,000	90,50	90 und 87,25	3,34	3,52	durch Rückkauf	69,333,000
1900	4 % Bundesbahnrente	75,000,000	—	Umtausch gegen Aktion S. C. B.	—	—	31. XII. 1960	75,000,000
1899 1902	3 1/2 % Bundesbahnleihe, Serie A-K	500,000,000	98,86	SukzessiveVer- käufe	3,57	3,57	1911—1962	432,200,000
1903	3 % do. (différé)	150,000,000	98,80	96 und 97	3,07	3,18	1913—1962	130,690,000
1910	3 1/2 % do. (Serie I)	80,000,000	in Frankreich aufgelegt	92,50	—	3,89	1920—1969	76,100,000
1912	4 % do.	83,750,000	—	Umtausch gegen Aktien G. B.	—	—	1922—1971}	139,750,000
1914	4 % do.	60,000,000	97	95 und 96	4,18	4,31	1922—1971}	
1918	5 % do.	50,000,000	99	97,75	5,19	5,38	30. XI. 1928	50,000,000
1919	5 % do.	100,000,000	97	95,50	5,46	5,72	30. XI. 1928	100,000,000
1921	6 % I. Elektrifikationsanleihe . . .	210,000,000	100	98 und 99	6	6,29	15. VII. 1931	210,000,000
1922	4 1/2 % II. Elektrifikationsanleihe . .	150,000,000	98	97 und 96,50	4,79	4,95	1. VIII. 1933	150,000,000
1923	4 % III. Elektrifikationsanleihe . .	120,000,000	94,50	94,50 und 93	4,06	4,09	15. V. 1938	120,000,000
1923	3 1/2 % Bundesbahnleihe	75,000,000	85	—	4,73	4,73	31. XII. 1942	75,000,000
1924	5 % IV. Elektrifikationsanleihe . . .	150,000,000	98,25	96,75	5,28	5,46	15. IV. 1935	150,000,000
1925	5 % V. Elektrifikationsanleihe . . .	175,000,000	98	97 und 96,50	5,30	5,46	1. VIII. 1936	175,000,000
1925	5 % VI. Elektrifikationsanleihe (in Holland)	50,000,000	ca. 98	96,50	5,32	5,53	15. III. 1935	50,000,000

* nach Zollinger.

(Entwurf.)

Bundesbeschluss

betreffend

die Aufnahme von Anleihen für die Bundesverwaltung und die Bundesbahnverwaltung.

Die Bundesversammlung

der schweizerischen Eidgenossenschaft,

nach Einsicht einer Botschaft des Bundesrates vom 14. Dezember 1925,

beschliesst:

Art. 1. Dem Bundesrat wird für die Jahre 1926, 1927 und 1928 die Ermächtigung erteilt, Anleihen aufzunehmen:

- a. zur Konversion der zur Rückzahlung fälligen oder zur Rückzahlung gekündigter Anleihen, soweit sie nicht durch eigene Mittel zurückbezahlt werden können;
- b. zur Konsolidierung schwebender Schulden;
- c. zur Bestreitung von Ausgaben, die auf Gesetz oder auf Bundesbeschluss beruhen, soweit sie nicht durch Einnahmen des Bundes gedeckt werden können.

Art. 2. Dabei sind folgende Vorschriften zu beachten:

- a. die Schweizerische Nationalbank ist, wenn die Aufnahme von Anleihen bevorsteht, vom Bundesrate rechtzeitig über die Lage des Geldmarktes und über die Anleihebedingungen zu befragen. Sie ist sodann zur Mitwirkung bei den Unterhandlungen heranzuziehen oder, unter Vorbehalt der Genehmigung des Bundesrates und in den Fällen von lit. c hiernach, unter Mitwirkung der Bundesbahnverwaltung, mit der Führung der Unterhandlungen zu beauftragen;
- b. die Anleihen haben sich im Rahmen der zur Zeit des Vertragsabschlusses allgemein üblichen Bedingungen zu bewegen, sie sind in Form von Obligationen oder Kassenscheinen der Eidgenossenschaft bzw. der schweizerischen Bundesbahnen zu begeben;
- c. die Aufnahme von Anleihen für die Bundesbahnverwaltung und die daherige Festsetzung der Anleihebedingungen erfolgen nach Anhörung oder auf Antrag des Verwaltungsrates der schweizerischen Bundesbahnen.

Art. 3. Der Bundesrat wird eingeladen, seinerzeit den eidgenössischen Räten Bericht und Antrag über die Erneuerung der Ermächtigung vorzulegen.

Art. 4. Dieser Beschluss tritt, als nicht allgemein verbindlicher Natur, sofort in Kraft.



**Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die Aufnahme von
Anleihen für die Bundesverwaltung und die Bundesbahnverwaltung. (Vom 14. Dezember
1925.)**

In	Bundesblatt
Dans	Feuille fédérale
In	Foglio federale
Jahr	1925
Année	
Anno	
Band	3
Volume	
Volume	
Heft	51
Cahier	
Numero	
Geschäftsnummer	2032
Numéro d'affaire	
Numero dell'oggetto	
Datum	23.12.1925
Date	
Data	
Seite	637-647
Page	
Pagina	
Ref. No	10 029 587

Das Dokument wurde durch das Schweizerische Bundesarchiv digitalisiert.

Le document a été digitalisé par les Archives Fédérales Suisses.

Il documento è stato digitalizzato dell'Archivio federale svizzero.