

Eine zunehmende Annäherung der Vertragsgestaltung im Bereich der Immobilien-transaktionen zu derjenigen im Bereich der M&A-Transaktionen ist festzustellen. Bei der Wahl der geeigneten Transaktionsstruktur gilt es diversen Aspekten Rechnung zu tragen. Nicht nur die Due-Diligence-Arbeiten und die Vertragsverhandlungen, sondern auch die behördlichen Vorprüfungen und die Einholung allfälliger Steuer-Rulings und sonstiger behördlicher Bewilligungen sind zeitintensiv.

## ZIVILRECHTLICHE STRUKTURIERUNG VON IMMOBILIENTRANSAKTIONEN

### Übertragung von Immobilienpaketen

#### 1. EINFÜHRUNG

Investitionen im Immobilienbereich haben in den letzten Jahren in der Schweiz stark zugenommen. Ein Grund dafür sind die günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Schweizer Immobilienmarkt, wobei dieser insbesondere folgende Merkmale aufweist:

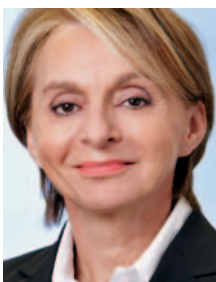
→ Investitionspotential: Im Jahr 2009 wurde das Volumen des Schweizer Immobilienmarktes auf CHF 2300 Mrd. geschätzt, wovon CHF 1200 Mrd. investierbares Universum [1];  
→ Attraktivität für Investoren, die an Mieterträgen interessiert sind: Die Schweiz ist ein Land von Mietern. Im Jahr 2009 betrug der Marktwert schon nur von Mietwohnungen CHF 622 Mrd. [2];  
→ Stabilität und Sicherheit: Die trotz der Finanzkrise der letzten Jahre (und nach der Immobilienkrise der 90er Jahre) anhaltende Stabilität des Schweizer Immobilienmarktes hat dazu beigetragen, dass Schweizer Immobilien als sichere Anlage betrachtet werden [3].

Die Zunahme der Investitionen im Immobilienbereich lässt sich sowohl bei direkten Anlagen (z. B. Erwerb der Immobilie selbst) wie auch bei indirekten Anlagen (z. B. Erwerb von Anteilen an Immobilienfonds und Investitionen bei Anlagestiftungen) feststellen. Diese Entwicklung hat zu einer Zunahme der Rechtsgeschäfte über Immobilien geführt, insbesondere der Immobilientransaktionen mit Übertragung von sogenannten Immobilienpaketen. Dabei interessiert der schweizerische Immobilienmarkt nicht nur inländische, sondern auch zunehmend – mit der Liberalisierung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Per-

sonen im Ausland (BewG bzw. sogenannte Lex Koller) – ausländische professionelle Investoren.

Beispiele für Immobilientransaktionen, die vorliegend interessieren, sind etwa folgende Rechtsgeschäfte: Eine operativ tätige Gesellschaft will ihre nicht strategischen Immobilien (z. B. industrielle Bauten/Grundstücke oder nicht selbst benutzte Liegenschaften) an einen interessierten Investor veräußern. Weitere Beispiele trifft man im Rahmen von konzerninternen Restrukturierungen mit der Ausgliederung eines Immobiliengeschäfts mit Aktiven und Passiven in eine neu zu gründende oder bereits bestehende Tochtergesellschaft oder der Übertragung auf andere Gruppengesellschaften. Vermehrt sieht man auch sogenannte Immobilien Asset Swaps (kürzer Immobilien-Swaps) zwischen Pensionskassen und Anlagestiftungen, bei welchen Pensionskassen direkt gehaltene Immobilien in Immobilienanlagevehikel gegen Ausgabe von Anteilen durch die Anlagestiftung einbringen [4]. Dabei geht es um Transaktionen, die oft einen erheblichen Transaktionswert aufweisen.

Für all diese Fälle ist charakteristisch, dass mehrere Immobilien zusammen durch Rechtsgeschäft von einem Rechtssubjekt auf ein anderes übertragen werden. Eigentliches Transaktionsobjekt sind mehrere Grundstücke im Sinne von Art. 655 *Zivilgesetzbuch* (ZGB), wobei diese im gleichen Kanton oder in verschiedenen Kantonen liegen können. Oft gehören zum Kaufobjekt auch sämtliche Verträge, die mit den Grundstücken zusammenhängen, und zwar nicht nur die von Gesetzes wegen übergehenden Verträge (z. B. Miet- oder Versicherungsverträge), sondern auch weitere Verträge



ANNE-C. IMHOFF,  
DR. IUR., PARTNERIN,  
REAL ESTATE &  
ENVIRONMENT,  
PESTALOZZI  
RECHTSANWÄLTE AG,  
ZÜRICH



FRANZ SCHUBIGER,  
RECHTSANWALT,  
LL.M., PARTNER,  
CORPORATE/M&A,  
PESTALOZZI  
RECHTSANWÄLTE AG,  
ZÜRICH

(z. B. Verwaltungs-, Hauswart- und Werkverträge) und beschränkt dingliche Rechte (z. B. Dienstbarkeiten). Gegenstand der Transaktion kann schliesslich auch ein ganzes Immobiliengeschäft (d. h. ein Immobilienbetrieb oder ein Immobilienteilbetrieb mit Aktiven und Passiven) sein.

Der in der Literatur häufig – und auch hier aus Praktikabilitätsgründen – benützte Begriff des Immobilienpakets [5] hat keine juristische Relevanz und dient lediglich der bildlichen Bezeichnung von zwei oder mehreren Grundstücken im Sinne von Art. 655 ZGB [6]. Auch der von Investoren und Vermögensverwaltern oft verwendete Begriff des Immobilienportfolios bezeichnet nichts anderes als eine grössere Zahl von Grundstücken im Sinne von Art. 655 ZGB, die von einem Rechtssubjekt gehalten und – je nach Strategie – später (wieder) veräussert werden.

In den meisten Fällen wird das zu übertragende Immobilienpaket von einer juristischen Person (z. B. Aktiengesellschaft) gehalten. Wie üblich bei M&A-Transaktionen stehen die Parteien vor der Frage, wie die Immobilientransaktion strukturiert werden soll, d. h. direkter Erwerb oder indirekter Erwerb bzw. Asset Deal oder Share Deal. Spezifisch bei diesen Transaktionen ist das Transaktionsobjekt (d. h. das Immobilienpaket). Dieser Faktor kann für die Wahl der geeigneten zivilrechtlichen Transaktions- und Vertragsstruktur entscheidend sein.

In den Vertrag betreffend die Übertragung des Immobilienpakets müssen diverse Aspekte und unterschiedliche Parteiinteressen einbezogen werden. Dazu gehören u. a. die Ergebnisse aus der Due Diligence (z. B. Legal, Financial, Business und Environmental Due Diligence), Bewertungsfragen, Haftungsthemen, Bewilligungen sowie Steuer- und Gebührenfragen.

## 2. ZIELSETZUNG UND ÜBERSICHT

Ziel dieses Beitrages ist es, zivilrechtliche Strukturierungsvarianten für den rechtsgeschäftlichen (derivativen) Erwerb von Immobilienpaketen aufzuzeigen und einige wichtige Entscheidungskriterien für die Wahl der einen oder anderen Variante hervorzuheben. Dabei beschränkt sich die Darstellung auf folgende für den Verkauf und die Übertragung von Immobilienpaketen in der Praxis häufig verwendeten Rechtsgeschäftsformen [7]:

Das sind beim Asset Deal (a) der traditionelle Grundstückkaufvertrag für die Übertragung einzelner Grundstücke oder als Mittel für Grundstücksübertragungen beim Verkauf eines Geschäftsbereichs mit Aktiven und Passiven (in Singularsukzession) (Ziff. 3.1) und (b) die Vermögensübertragung nach dem *Fusionsgesetz* (FusG [8]) (Ziff. 3.2). Beim Share Deal ist es der Kauf aller Anteile einer Gesellschaft, der das Immobilienpaket oder -geschäft gehört (Ziff. 4.).

Die erwähnten Strukturvarianten sollen vorliegend aus zivilrechtlicher Sicht kurz dargestellt und miteinander verglichen werden. Wie bei M&A-Transaktionen üblich kann auch bei Immobilientransaktionen zwischen dem Kaufvertrag als Grund- bzw. Verpflichtungsgeschäft (Signing) und dem darauffolgenden Vollzug der Transaktion mit Übertragung der Kaufobjekte durch entsprechende Verfügungsgeschäfte (Closing) unterschieden werden. Dies soll für die einzelnen Varianten aufgezeigt werden.

Schliesslich sollen die Themenkreise Gewährleistung und behördliche Bewilligungen (Ziff. 5.) angesprochen werden, welche bei Immobilientransaktionen unabhängig von der konkreten Transaktionsform zum Tragen kommen.

## 3. KAUF UND ÜBERTRAGUNG VON GRUNDSTÜCKEN (ASSET DEAL)

### 3.1 Erwerb mittels Grundstückkaufvertrag

**3.1.1 Einzelübertragung von Grundstücken.** Ein Immobilienpaket umfasst mehrere Grundstücke. Die Übertragung der einzelnen Grundstücke kann gestützt auf je einen im Belegenheitskanton öffentlich beurkundeten Kaufvertrag [9] zwischen Veräusserer und Erwerber (Verpflichtungsgeschäft) sowie anschliessender Grundbucheintragung durch den Veräusserer (Verfügungsgeschäft) und Eintragung des neuen Eigentümers im Grundbuch am Belegenheitsort erfolgen. Hierbei handelt es sich um die herkömmliche Übertragungsform für Grundstücke, welche sich im Wesentlichen nach Art. 184 ff., 216 ff. *Obligationenrecht* (OR) sowie Art. 657 Abs. 1 und 665 ZGB i. V. m. Art. 963 ZGB richtet. Bei dieser Übertragungsform handelt es sich um eine Einzelrechtsnachfolge (Singularsukzession).

Es gilt in diesem Bereich das Eintragungsprinzip, wonach es für den Erwerb von Grundeigentum bzw. von dinglichen Rechten an Grundstücken der Eintragung im Grundbuch bedarf (Art. 656 Abs. 1 ZGB) [10].

Im Grundstückkaufvertrag regeln die Parteien neben grundlegenden Punkten wie Kaufobjekt, Kaufpreis, Vollzugsmodalitäten, Besitzeserwerb sowie Übergang von Nutzen und Gefahr, Gewährleistung (bzw. deren weitgehenden Ausschluss), Gebühren und Steuern (insbesondere deren Sicherstellung) sowie allfälligen behördlichen Bewilligungen regelmässig weitere Punkte [11]. Bei diesen weiteren Punkten geht es beispielsweise um die mit dem Grundstück zusammenhängenden Verträge (z. B. Mietverträge, bei denen der Veräusserer Vermieter ist, Versicherungsverträge oder Dienstbarkeiten), wobei teils gesetzliche Spezialvorschriften gelten [12]. Bei Geschäfts- oder Wohnliegenschaften stellen sich beispielsweise Fragen bezüglich der Tragung laufender Betriebskosten (z. B. Wasserzinsen, Gebäudeversicherungsprämien, Entsorgungsgebühren usw.) und anderen öffentlichen Abgaben (z. B. Grundsteuern) sowie der Abrechnung von Mietzins- und anderen Einnahmen, welche sachgerecht aufzuteilen sind (häufig per Antrittstag) [13].

Sollen mehrere Grundstücke des Immobilienpakets gleichzeitig übertragen werden und liegen diese alle am selben Ort [14], so ist es möglich, dass diese mit einem einzigen Grundstückkaufvertrag veräussert werden. Anders verhält es sich, wenn die zu übertragenden Grundstücke an verschiedenen Orten und/oder in mehreren Kantonen liegen. In diesem Fall ist die Variante des Grundstückkaufvertrages nicht besonders geeignet, weil für die Übertragung der Grundstücke, je nach Belegenheitsort, mehrere öffentliche Urkunden nötig sind (vgl. auch Ziff. 3.1.3). Dies führt zu einem erheblichen Zeit-, Kosten- und Koordinationsaufwand.

Wenn die zum Immobilienpaket gehörenden Grundstücke im Eigentum verschiedener Gesellschaften innerhalb einer Unternehmensgruppe stehen, müssen ebenfalls mehrere

Grundstückkaufverträge abgeschlossen werden. Um den Paketkauf zum Ausdruck zu bringen, kann in solchen Fällen jeder Kaufvertrag unter die aufschiebende Bedingung gestellt werden, dass auch die anderen Verträge abgeschlossen sein müssen, bevor der Vertrag rechtswirksam wird und die Transaktion vollzogen werden kann.

*3.1.2 Übertragung eines Immobiliengeschäfts (in Singularsukzession).* Ein Immobilienpaket, d. h. verschiedene Grundstücke, weitere Aktiven und Passiven und damit verbundene Verträge sowie die für dessen Führung und Verwaltung zuständigen Arbeitnehmer können zusammen ein Geschäft oder einen Geschäftsbereich eines Unternehmens bilden; dafür werden auch die Begriffe Betrieb oder Betriebsteil verwendet [15].

Soll ein solches Geschäft verkauft und übertragen werden, kann dies zivilrechtlich auf zwei Arten erfolgen: Der Geschäftsverkauf kann entweder mit einem Asset Deal in Singularsukzession oder mit einer Vermögensübertragung nach FusG (Ziff. 3.2) durchgeführt werden [16].

Beim Asset Deal wird der Geschäftskaufvertrag (als Verpflichtungsgeschäft) in der Regel schriftlich abgeschlossen, was für die meisten Aktiven und Passiven ausreichend ist, wobei für den Verkauf von Grundstücken – wie bereits erwähnt – eine öffentliche Beurkundung erforderlich ist [17]. Wegen diesem Erfordernis wird der Erwerb der Grundstücke häufig in separaten Grundstückkaufverträgen geregelt. Es bestehen dann zwei oder mehr Verträge, zum Beispiel der Kaufvertrag über das Immobiliengeschäft ohne die Grundstücke (in einfacher Schriftform) und als Anhänge dazu separate Grundstückkaufverträge (in Form öffentlicher Urkunden). Es kann sich hier die Frage stellen, ob in diesem Fall sämtliche objektiv und subjektiv wesentlichen Vertragspunkte öffentlich beurkundet sind, die gemäss Rechtsprechung und herrschender Lehre unter die Formvorschrift fallen [18]. Um diesem Einwand zu begegnen und eine Verbindung zwischen den Verträgen herzustellen, kann im öffentlich beurkundeten Grundstückkaufvertrag beispielsweise auf den Geschäftskaufvertrag verwiesen werden [19]. Soweit nach kantonalem Beurkundungsrecht zulässig, wäre auch denkbar, den Geschäftskaufvertrag ebenfalls öffentlich zu beurkunden [20].

Das Prinzip der Singularsukzession bedeutet, dass für den Vollzug des Verkaufs sämtliche Aktiven und Passiven des Immobiliengeschäfts je separat zu übertragen sind, nach den anwendbaren gesetzlichen Übertragungserfordernissen (z. B. für Grundstücke mittels Grundbuchanmeldung und Grundbucheintrag, schriftliche Zessionen bei Forderungen [21], Übergabe des Besitzes bei beweglichen Sachen wie Mobiliar, Hauswartinventar, usw.). Die Übernahme von Verbindlichkeiten richtet sich nach den Regeln der Schuldübernahme gemäss Art. 175 ff. OR.

Für die Übertragung von Verträgen (z. B. Liegenschaftsverwaltungsverträge, Serviceverträge wie Heizungsservice, Liftwartung, Hauswartung, sowie Werkverträge) vom Veräusserer auf den Erwerber ist in der Regel die Zustimmung der Drittpartei erforderlich. Spezialvorschriften gelten für Miet- und Versicherungsverträge (vgl. Ausführungen unter Ziff. 3.1.1, Anm. 12) sowie für Arbeitsverhältnisse.

Für die im zu übertragenden Immobiliengeschäft tätigen Arbeitnehmer (z. B. Facility Management-Personal, Hauswarte) gelten die gesetzlichen Schutzvorschriften gemäss Art. 333 und 333a OR. Wird ein Betrieb oder ein Betriebsteil durch einen Arbeitgeber übertragen, so gehen die Arbeitsverhältnisse der betroffenen Arbeitnehmer mit allen Rechten und Pflichten per Tag der Betriebsnachfolge (Vollzug) auf den Erwerber über (Art. 333 OR). Die Arbeitnehmer können den Übergang ablehnen (vgl. Art. 333 Abs. 2 OR). Zudem müssen die Arbeitnehmer bzw. die Arbeitnehmervertretung rechtzeitig vor dem Vollzug über den Grund des Übergangs und die rechtlichen, wirtschaftlichen und sozialen Folgen informiert und allenfalls konsultiert werden (Art. 333a OR). Für gewisse Verbindlichkeiten aus den übergehenden Arbeitsverhältnissen gilt eine Solidarhaftung von Veräusserer und Erwerber [22].

In vergleichbarer Weise kann auch bei der Ausgliederung bzw. Sacheinlage eines Immobiliengeschäfts mit Aktiven und Passiven in eine neu zu gründende oder bereits bestehende Gesellschaft anlässlich der Gründung bzw. bei einer Kapitalerhöhung vorgegangen werden (vgl. Art. 634 OR), wobei dann zusätzliche Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsvorschriften gelten [23].

Liegen die Grundstücke in verschiedenen Notariatskreisen oder Kantonen, so sind entweder mehrere Grundstückkaufverträge zu erstellen oder alternativ kann der Weg über die Vermögensübertragung (Ziff. 3.2) eingeschlagen werden.

*3.1.3 Kriterien bei der Wahl des direkten Grundstückserwerbs.* Beim Grundstückserwerb mittels Asset Deal können die zu übertragenden Grundstücke, Aktiven und/oder Passiven sowie Verträge genau bestimmt und ausgewählt werden. Somit kann das Kaufobjekt den konkreten Bedürfnissen des Erwerbers angepasst und die Übernahme von Verbindlichkeiten weitgehend gesteuert werden.

Wegen des Grundsatzes der Singularsukzession ist der Vollzug beim Asset Deal regelmässig kompliziert. Für jedes Grundstück ist eine Einzelübertragung mit einer öffentlichen Urkunde am Belegenheitsort notwendig. Der Eigentumserwerb an den Grundstücken erfolgt erst mit der Eintragung im Grundbuch. Auch weitere Aktiven und Passiven sowie Verträge sind einzeln zu übertragen. Entsprechend ist es schwierig und häufig nicht möglich, dass am oder per Vollzugstag (Closing) alle Aktiven und Passiven gegen Bezahlung des Kaufpreises übertragen werden [24]. Der Verkauf eines ganzen Immobilienpakets kann sich folglich als äusserst schwerfällig, aufwändig und auch gebührenmässig als kostspielig erweisen.

Da der Erwerber die Aktiven und Passiven beim Asset Deal direkt erwirbt bzw. übernimmt, trägt er ab Vollzug auch die damit verbundenen Risiken unmittelbar (z. B. bei Grundstücken Haftung bei Umweltschäden/Altlasten) (vorbehaltlich allfälliger Rechte gegenüber dem Veräusserer [25]) und haftet für die übernommenen Verbindlichkeiten.

Unter (direkt-) steuerrechtlichen Aspekten ist nicht die zivilrechtliche Form der Übertragung der Immobilien (Grundstückkaufvertrag – oder Vermögensübertragung nach FusG [vgl. Ziff. 3.2.4]) relevant, sondern vielmehr die Frage, ob



eine Restrukturierung (eine Ersatzbeschaffung) oder aber ein Verkauf vorliegt. Während bei Vorliegen eines Verkaufes der Grundstückgewinn (d. h. der Wertzuwachs auf der Immobilie) regelmässig mit der Ertrags- resp. Grundstückgewinnsteuer erfasst wird, Handänderungssteuern und Grundbuchgebühren erhoben werden, wird bei Vorliegen einer Restrukturierung (oder Ersatzbeschaffung) die Erfassung des Grundstückgewinns aufgeschoben, die Handänderungssteuer entfällt und es gelangen reduzierte Gebührentarife zur Anwendung. Ob bei der Übertragung eines Immobilienportfolios eine steuerprivilegierte Umstrukturierung vorliegt, entscheidet sich im wesentlichen danach, ob die stillen Reserven auf den übertragenen Liegenschaften subjektiv, objektiv und fiskalisch verknüpft bleiben [26]. Ob bei der Übertragung einer einzelnen Liegenschaft eine steuerliche privilegierte Ersatzbeschaffung vorliegt, hängt davon ab, ob der Erlös innert Frist in ein Ersatzobjekt investiert wird [27]. Zudem ist die gewählte Gestaltungsvariante immer auch aus Mehrwertsteuersicht zu hinterfragen.

### 3.2 Erwerb mittels Vermögensübertragung nach FusG

**3.2.1 Struktur und Übertragungsvertrag.** Im Handelsregister eingetragene Rechtsträger (z. B. Aktiengesellschaften) können ihr Vermögen oder Teile davon mit Aktiven und Passiven mittels Vermögensübertragung nach Art. 69 ff. FusG auf andere Rechtsträger des Privatrechts übertragen. Auch Stiftungen und Vorsorgeeinrichtungen [28] können ihr Vermögen oder Teile davon mit Aktiven und Passiven auf andere Rechtsträger übertragen, wobei spezielle Vorschriften gelten (vgl. Art. 86 f. und 98 FusG).

Bei der Vermögensübertragung handelt es sich um eine Form der Gesamtrechtsnachfolge, bei der die im Inventar aufgeführten Vermögenswerte in einem Rechtsakt (mit dem Handelsregistereintrag) auf den übernehmenden Rechtsträger übergehen (sogenannte partielle Universalsukzession) [29]. Im Unterschied zum Asset Deal in Singularsukzession kommen somit die sonst geltenden Übertragungsformalitäten für Aktiven und Passiven nicht zur Anwendung, wobei nach Rechtswirksamkeit gewisse Anpassungen erforderlich sind (z. B. Nachführung der Grundbucheinträge, physische Übergabe von beweglichen Sachen usw.) [30].

Der Übertragungsvertrag bildet das Verpflichtungsgeschäft der Transaktion [31]. Er muss von den obersten Leitungs- oder Verwaltungsorganen (z. B. Verwaltungsrat bei einer AG, Stiftungsrat bei einer Vorsorgeeinrichtung in Stiftungsform) der beteiligten Rechtsträger abgeschlossen werden (Art. 70 Abs. 1 FusG). Der Übertragungsvertrag bedarf der Schriftform. Sollen auch Grundstücke übertragen werden, so bedürfen die entsprechenden Teile des Vertrages der öffentlichen Beurkundung (Art. 70 Abs. 2 FusG). Die Urkunde muss durch eine Urkundsperson am Sitz des übertragenden Rechtsträgers errichtet werden. Dies gilt auch dann, wenn die Grundstücke in verschiedenen Kantonen liegen. In der Praxis ist zu beobachten, dass bei Immobilientransaktionen häufig der ganze Übertragungsvertrag (z. B. bei Immobilien-Swaps) öffentlich beurkundet wird, selbst wenn gewisse Teile nur der Schriftform bedürften [32].

Der gesetzlich geforderte Mindestinhalt des Vertrages ist in Art. 71 FusG festgelegt. Der Vertrag muss unter anderem ein Inventar mit der eindeutigen Bezeichnung der zu übertragenden Gegenstände des Aktiv- und Passivvermögens enthalten, wobei Grundstücke, Wertpapiere (z. B. auch Schuldbriefe) und immaterielle Werte einzeln aufzuführen sind. Der Vertrag muss sodann den gesamten Wert der zu übertragenden Aktiven und Passiven sowie eine allfällige Gegenleistung erwähnen. Zu beachten ist, dass die Vermögensübertragung nur dann zulässig ist, wenn das Inventar einen Aktivenüberschuss ausweist. Arbeitsverhältnisse, welche mit der Vermögensübertragung übergehen, sind im Vertrag ebenfalls zu erwähnen, und es kommen auch hier verschiedene Schutzvorschriften zugunsten der Arbeitnehmer zur Anwendung (siehe Art. 76 f. FusG mit Verweis auf Art. 333 und 333 a OR).

Bei der Vermögensübertragung sind gemäss Art. 69 Abs. 2 FusG die gesetzlichen und statutarischen Bestimmungen über den Kapitalschutz und die Liquidation einzuhalten. Gerade bei einer beabsichtigten Übertragung eines ganzen Geschäfts oder Geschäftsbereichs können sich in diesen und weiteren Bereichen (z. B. Zweckänderung, faktische Liquidation [33]) zusätzliche Fragen stellen [34].

Auch bei grenzüberschreitenden Verhältnissen (z. B. wenn an der Vermögensübertragung eine schweizerische Gesellschaft und eine ausländische Gesellschaft beteiligt sind) treten weitere Fragen hinzu (vgl. Art. 161 ff., insbesondere Art. 163 d des Bundesgesetzes über das Internationale Privatrecht, IPRG) [35].

**3.2.2 Rechtswirksamkeit und Vollzug.** Für den Vollzug muss das oberste Leitungs- oder Verwaltungsorgan des übertragenden Rechtsträgers die Vermögensübertragung beim Handelsregisteramt zur Eintragung anmelden. Mit der Eintragung im Handelsregister wird die Vermögensübertragung rechtswirksam; in diesem Zeitpunkt gehen alle im Inventar aufgeführten Aktiven und Passiven von Gesetzes wegen auf den übernehmenden Rechtsträger über (Art. 73 Abs. 2 FusG) [36]. Auch Grundstücke gehen in diesem Zeitpunkt auf den Erwerber über; somit erfolgt die Eigentumsübertragung an Grundstücken ausserbuchlich.

Der übernehmende Rechtsträger [37] muss den Übergang des Eigentums an den Grundstücken danach bei den zuständigen Grundbuchämtern anmelden (vgl. Art. 104 FusG), wobei diese Eintragungen nur deklaratorische Bedeutung haben. Obschon der Erwerber bereits vor der Eintragung das Eigentum erwirbt, kann er im Grundbuch erst über die Grundstücke verfügen, wenn die Eintragung nachgeführt ist (Art. 656 Abs. 2 ZGB) [38]. Der grundbuchliche Nachvollzug der Handänderungen bei sämtlichen Grundstücken des Immobilienpakets muss in jedem Kanton in den jeweiligen Grundbuchkreisen vorgenommen werden [39].

**3.2.3 Besondere Aspekte.** In der Literatur wurden zahlreiche praktisch relevante Themen zur Vermögensübertragung bereits eingehend erörtert [40]. Nachstehend sollen einige Themen, welche im Bereich von Immobilientransaktionen besonders relevant sind, kurz aufgezeigt werden.

3.2.3.1 Vorprüfung der Transaktion und Kognition der Behörden: Bei der Übertragung eines Immobilienpakets können die Grundstücke in verschiedenen Kantonen liegen. Für die Beurkundung des Übertragungsvertrages (bzw. der entsprechenden Teile des Vertrages mit Grundstückbezug) ist die Urkundsperson am Sitz des übertragenden Rechtsträgers zuständig, und die Vermögensübertragung wird auch beim entsprechenden kantonalen Handelsregisteramt angemeldet und eingetragen. In praktischer Hinsicht empfiehlt sich, diese Behörden im Rahmen einer Vorprüfung vorgängig und frühzeitig zu involvieren.

In der Praxis stellt sich sodann die wesentliche Frage, welche Kognition das Grundbuchamt beim Eigentumsübergang an Grundstücken nach FusG und der nachmaligen Nachführung des Grundbuches hat. Aus der Tatsache, dass der Grundbucheintrag (z. B. bei der Vermögensübertragung) nur deklaratorisch wirkt, scheint die herrschende Grundbuchpraxis nach *Fasel* abzuleiten, dass der Grundbuchführer nur noch die Vorlegung der notwendigen handelsregisterrechtlichen Belege [41] zu verlangen hat [42] bzw. darf. Ein Teil der Lehre fordert gewisse parallele Kompetenzen von Handelsregisteramt und Grundbuchführer. Es wird auch vorgeschlagen, der Handelsregisterführer solle mit den Grundbuchämtern Kontakt aufnehmen und vor der Eintragung deren Einverständnis einholen [43].

Unseres Erachtens können und sollten die Parteien die beabsichtigte Transaktion als Teil des Vorbereitungsprozesses direkt mit den Grundbuchämtern vorbesprechen (v. a. bei wichtigen und komplizierten Fällen oder bei Lex Koller-Fragen), damit später die Grundbucheinträge problemlos und speditiv nachgeführt werden können.

3.2.3.2 Inhalt des Übertragungsvertrages: Bei Immobilientransaktionen werden über den gesetzlichen Mindestvertragsinhalt hinaus regelmässig weitere Punkte im Übertragungsvertrag selbst geregelt (z. B. bei Immobilien-Swaps). Es sind dies typische, grundstücksbezogene Themen, aber auch allgemeine, bei M&A-Transaktionen vorkommende Regelungen [44].

3.2.3.3 Übergang von Verträgen: Die Frage, ob die im Inventar zum Übertragungsvertrag aufgeführten Vertragsverhältnisse mit Drittparteien (z. B. Verwaltungs- oder Service-Verträge bei Immobilien) mit der Rechtswirksamkeit der Vermögensübertragung ebenfalls von Gesetzes wegen (d. h. ohne ausdrückliche Zustimmung der Drittpartei) auf den Erwerber übergehen, ist umstritten. Es bestehen dazu verschiedene Lehrmeinungen [45]. Eine höchstrichterliche Entscheidung ist noch nicht ergangen. Solange die Frage nicht geklärt ist, gebietet sich aus Gründen der Vorsicht, die Verträge nicht

nur im Vertrag zu erwähnen oder im Inventar aufzunehmen (z. B. Mieterspiegel, Vertragslisten), sondern auch die formelle Zustimmung der Drittparteien einzuholen (zumindest bei wichtigen Verträgen) [46], soweit Vertragsverhältnisse nicht von Gesetzes wegen übergehen.

Häufig wird vertraglich vorgesehen, dass sich die Parteien nach besten Kräften um solche Zustimmungen bemühen werden und, sollten diese nicht erteilt werden, man sich wirtschaftlich so stellt, wie wenn der Vertrag per Stichtag übertragen worden wäre, und man gemeinsam nach einer Lösung suchen wird. Bei weniger wichtigen Verträgen wäre u. E. auch denkbar, dass die Parteien die Drittparteien über die erfolgte Vermögensübertragung informieren und ihnen mitteilen, dass der übernehmende Rechtsträger bereit sei, in die vertraglichen Verpflichtungen ab Rechtswirksamkeit einzutreten, und um Mitteilung bitten, wenn sie dem Parteiwechsel nicht zustimmten. Erfüllt danach die Drittpartei den Vertrag gegenüber dem übernehmenden Rechtsträger vorbehaltlos, kann darin eine stillschweigende Zustimmung erblickt werden [47].

**3.2.3.4 Solidarhaftung und Sicherstellung:** Eine weitere Konsequenz der Vermögensübertragung ist die dreijährige solidarische Haftung. Gemäss Art. 75 FusG haften die bisherigen Schuldner für die vor der Vermögensübertragung begründeten Schulden während dreier Jahre solidarisch mit dem neuen Schuldner. Zudem können Gläubiger auch nach Ablauf der Dreijahresfrist unter gewissen Umständen Sicherstellung ihrer Forderungen verlangen (Art. 75 Abs. 3 FusG). Im Übertragungsvertrag können die Parteien eine Schadenshaltungsklausel vorsehen, um die Folgen der Solidarhaftung im Innenverhältnis unter den Parteien zu mildern [48]. Eine weitere Möglichkeit besteht darin, keine Passiven zu übertragen. Zum Beispiel kann und wird der Erwerber regelmässig verlangen, dass die Grundpfandschulden abgelöst werden und die Schuldbriefe unbelastet zu übergeben sind.

**3.2.4 Kriterien bei der Wahl der Vermögensübertragung.** Besonders gut eignet sich die Vermögensübertragung für die Übertragung eines Immobilienpakets mit Grundstücken in verschiedenen Notariatskreisen oder Kantonen. Denn auch in diesem Fall genügt eine einzige öffentliche Urkunde. Damit besteht eine Alternative zur Grundstücksübertragung am Belegenheitsort. Dies kann auch dazu führen, dass Beurkundungsgebühren (z. B. weil nur eine Urkunde nötig ist und die Gebührentarife in den Kantonen unterschiedlich sein können) gespart werden können. Um die Gebührensituation zu optimieren, könnte allenfalls in Betracht gezogen werden, vorab den Sitz des übertragenden Rechtsträgers in einen anderen Kanton zu verlegen, wo z. B. eine andere Notariatsorganisation und Gebührenregelung gilt [49].

Die Übertragung des Eigentums an den Grundstücken ist bei der Vermögensübertragung sehr effizient und viel einfacher als beim Asset Deal in Singularsukzession. Mit dem Eintrag der Vermögensübertragung im Handelsregister geht das Eigentum an allen Grundstücken gleichzeitig auf den übernehmenden Rechtsträger über.

Trotz dieser erhöhten Effizienz darf der (vorgängige) Koordinationsaufwand für die Planung und Umsetzung einer Vermögensübertragung (z. B. mit Notar, Handelsregisteramt, Grundbuchämtern und Steuerbehörden) bei einem grösseren Immobilienpaket nicht unterschätzt werden. Dieser kann bedeutend sein und erfordert einen zeitlichen Vorlauf.

**Publizität:** Für die Eintragung im Handelsregister muss der Übertragungsvertrag (samt Inventar [50]) eingereicht werden. Damit wird nicht nur der im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) publizierte Eintrag zur Vermögensübertragung öffentlich, welcher auf dem Handelsregisterauszug des übertragenden Rechtsträgers erscheint, sondern auch der Vertrag selber (samt Inventar) kann durch jedermann eingesehen werden [51]. Diese Publizitätswirkung kann mit legitimen Vertraulichkeitsbedürfnissen der Parteien (z. B. bei einem Geschäftsverkauf) kollidieren. Anders verhält es sich beim Erwerb mittels Grundstückskaufvertrag (Ziff. 3.1), bei dem nur der öffentlich beurkundete Vertrag als Beleg für den Eigentumserwerb [52] beim Grundbuchamt einzureichen ist und die Öffentlichkeit des Grundbuches weniger weit geht als beim Handelsregister [53].

**Steuern:** Auch bei der Vermögensübertragung nach FusG ist aus steuerrechtlicher Sicht primär relevant, ob es sich um eine Unternehmensumstrukturierung oder um einen Verkauf von Immobilien handelt [54].

Insgesamt stellt die Vermögensübertragung für Transaktionen im Immobilienbereich ein attraktives und sehr flexibles Instrument dar. Bei sämtlichen eingangs erwähnten Beispielen (Ziff. 1.) wäre eine Vermögensübertragung einsetzbar, d. h., für den Verkauf eines Immobilienpakets, aber auch als Basis für eine Ausgliederung bzw. Sacheinlage eines Immobilienpakets oder -geschäfts oder schliesslich als Instrument zur Umsetzung eines Immobilien-Swaps.

## 4. KAUF EINER GESELLSCHAFT (SHARE DEAL)

**4.1 Struktur und Aktienkaufvertrag.** Die Grundstücke werden bei dieser Konstellation von einer Gesellschaft (z. B. Aktiengesellschaft) gehalten, die als Ganzes verkauft werden soll. Es kann sich um eine Immobiliengesellschaft handeln, deren Zweck im Erwerb, Halten und Verwalten von Immobilien besteht. Der Erwerber kauft beim Share Deal somit die Anteile der Gesellschaft und erlangt dadurch mittelbar die Kontrolle über das ihr gehörende Immobilienpaket. Es erfolgt somit ein indirekter Erwerb von Grundstücken.

Der Aktienkaufvertrag (Verpflichtungsgeschäft) wird normalerweise in schriftlicher Form abgeschlossen. Obschon mit der Gesellschaft letztlich ein Immobilienpaket oder -geschäft gekauft werden soll, ist beim Share Deal – anders als beim Asset Deal über Grundstücke (Ziff. 3.) – eine öffentliche Beurkundung des Aktienkaufvertrages [55] nicht erforderlich.

**4.2 Vollzug.** Wesentliche Unterschiede zeigen sich beim Vollzug, welcher beim Share Deal bedeutend einfacher ist als beim Asset Deal. Beim Share Deal müssen nur die Aktien (als einziges Aktivum) gemäss den anwendbaren gesellschafts- und wertpapierrechtlichen Vorschriften durch den

Veräusserer an den Erwerber übertragen werden, Zug um Zug, gegen Bezahlung des Kaufpreises.

**4.3 Kriterien bei der Wahl des Share Deals.** Die Due Dilligence, die Vertragsgestaltung und der Aufwand für die Erstellung des Kaufvertrages (samt Anhängen) sind bei einem Share Deal unter Dritten in etwa vergleichbar mit jenem für einen Asset Deal. Als Besonderheit kommen beim Asset Deal über ein Immobilienpaket jedoch, wie bereits erwähnt, die öffentlich zu beurkundenden Grundstückkaufverträge hinzu, was zu einem erheblichen Mehraufwand führen kann.

Grundlegende Unterschiede zwischen den beiden Transaktionsformen zeigen sich aber beim Vollzug, welcher beim Share Deal wesentlich einfacher ist als beim Asset Deal. Die Aktien können Zug um Zug gegen Bezahlung des Kaufpreises am Vollzugstag übertragen werden.

Für den Erwerber gilt grundsätzlich das Prinzip der beschränkten Haftung, weil die Gesellschaft ein eigenständiger Rechtsträger und als solcher von den Aktionären zu trennen ist. Vorteilhaft ist beim Share Deal auch, dass sämtliche mit dem Immobilienpaket verbundenen Verträge bei der Gesellschaft bleiben (vorbehaltlich allfälliger Kontrollwechselklauseln) und weiter bestehen. Auch für die Arbeitnehmer tritt keine Änderung ein, sie bleiben bei der Gesellschaft beschäftigt.

Der Share Deal kann für den Erwerber aber auch Nachteile mit sich bringen. So kann die zu erwerbende Gesellschaft auch gegenwärtige oder latente (historische) Verbindlichkeiten und Risiken aufweisen, die dem Erwerber vielleicht im Erwerbszeitpunkt nicht bekannt sind oder sich möglicherweise erst künftig verwirklichen könnten. Wenn der Erwerber gewisse Grundstücke, Vermögensteile oder Bereiche nicht übernehmen will (z. B. Land mit Altlasten, Geschäftsbereiche ohne Bezug zum Immobiliengeschäft), sollten die Parteien allenfalls vorsehen, dass vor dem Vollzug noch gewisse Restrukturierungen vorzunehmen sind, was die Transaktion jedoch erschweren kann [56].

Der Share Deal präsentiert sich aus steuerrechtlicher Sicht zunächst nicht als Immobilientransaktion, es sei denn, es handle sich bei der verkauften Gesellschaft um eine Immobiliengesellschaft im steuerrechtlichen Sinne. Wird eine Immobiliengesellschaft, d. h. eine Gesellschaft, welche sich vornehmlich mit dem Kauf, der Verwaltung und dem Handel mit Immobilien befasst, verkauft, fallen Grundstückgewinnsteuern an wie wenn die Immobilien direkt verkauft würden. Nicht als Immobiliengesellschaften in diesem Sinne gelten aber z. B. Hotelbetriebsgesellschaften, deren Hauptaktivum die Hotelliegenschaft ist. Auch kann die Übertragung einer Immobiliengesellschaft unter die steuerprivilegierten Umstrukturierungsbestimmungen fallen. Und im internationa-



len Kontext sind die Bestimmungen der einschlägigen Doppelbesteuerungsabkommen massgebend.

## 5. WEITERE THEMEN BEI IMMOBILIENTRANSAKTIONEN

**5.1 Gewährleistung.** Im klassischen schweizerischen Grundstückkaufvertrag werden die Grundstücke häufig «so wie gesehen» vom Käufer übernommen. Betreffend die Haftung für Mängel wird in der Regel eine generelle Freizeichnung unter den Parteien vereinbart. Eine solche generelle Freizeichnung ist zulässig, da die Bestimmungen des Obligationenrechts zur Gewährleistung bei Grundstücken weitgehend dispositiv sind.

In Transaktionen betreffend den Erwerb von Immobilienpaketen – sei es mittels eines Asset Deals oder Share Deals – geht die Praxis in Richtung einer ausführlichen vertraglichen Regelung der Haftung für Mängel. Letztere reflektiert die Ergebnisse der durch den Investor in einem ersten Schritt durchgeführten Due Diligence bezüglich des Immobilienpakets. Diese Ergebnisse fliessen in den Vertrag ein in Form von detaillierten Zusicherungen sowie Gewährleistungs- und allenfalls Schadloshaltungsklauseln. Der Inhalt des Zusicherungs- und Gewährleistungskatalogs wird letztlich vom konkreten Einzelfall bestimmt.

In der Praxis decken die spezifischen Zusicherungen und Gewährleistungen des Veräusserers mit Bezug zum Immobilienpaket insbesondere folgende Bereiche ab:

→ Eigentum an den Grundstücken und Bestand von beschränkten dinglichen Rechten; → Rechnungen der Handwerker und Bauhandwerkerpfandrechte; → Vorkaufsrechte; → zugesicherte Eigenschaften und Instandstellungsarbeiten; → verdeckte Mängel und Altlasten; → Mietverträge; → Forderungen kommunaler Gebietskörperschaften für Anschlussbeiträge; → Steuern und öffentliche Abgaben; → Einhaltung der Bauvorschriften und Bewilligungen; → besondere Rechte von Mitarbeitern, Aktivversicherten oder Rentnern an Liegenschaften (beispielsweise im Falle von Immobilien-Swaps mit Pensionskassen); und → Gerichts- oder Schiedsverfahren sowie administrative Verfahren. Daneben gibt es zahlreiche weitere Gewährleistungsbereiche.

Gemäss Obligationenrecht beträgt die Gewährleistungsfrist für Sachmängel (Sachgewährleistung) fünf Jahre ab Erwerb des Eigentums. Besonders im Bereich der Altlasten und bei sonstigen umweltrechtlichen Risiken erweist sich diese Frist oft als zu kurz. Generell können die Verhandlungen bezüglich der Gewährleistung für Altlasten besonders schwierig sein [57]. Wurden die Immobilien vor den 90er-Jahren errichtet, stellt sich zudem allenfalls das Problem der Asbestbelastung [58]. Vorläufige Voruntersuchungen und Screenings von Grund und Gebäude während der Due Diligence

sind empfehlenswert. Sie gestatten eine adäquate Risikoallokation.

**5.2 Behördliche Bewilligungen.** Unabhängig davon, ob die Transaktion als Asset Deal oder Share Deal strukturiert wird, kann sich die Frage nach einer allfälligen Bewilligungspflicht stellen.

Sobald das Immobilienpaket ganz oder teilweise aus Wohnliegenschaften besteht oder im Sinne der Lex Koller relevante Landreserven aufweist und gewisse Zweifel bestehen, ob der Erwerber eine «Person im Ausland» gemäss der Lex Koller ist [59], empfiehlt es sich, um den geplanten Vollzug der Transaktion nicht zu gefährden, rechtzeitig abzuklären, ob eine Bewilligungspflicht besteht und, falls dem so ist, ob eine solche Bewilligung gewährt werden kann [60].

Sollte das Immobilienpaket landwirtschaftliche Grundstücke im Sinne des Bundesgesetzes über das bäuerliche Bodenrecht (BGBB) aufweisen, ist deren Erwerb auch bewilligungspflichtig [61]. Meistens ist der Investor nicht selbst Bewirtschafter und wird deshalb keine Bewilligung erhalten [62].

Die Wahl eines Asset Deal erlaubt den Parteien, die unter dem Bewilligungsaspekt unproblematischen Grundstücke auszuwählen, und kann sich somit in solchen Fällen als besonders geeignet erweisen.

## 6. FAZIT

Generell ist in jüngster Zeit eine zunehmende Annäherung der Vertragsgestaltung im Bereich der Immobilientransaktionen zu derjenigen im Bereich der M&A-Transaktionen festzustellen. Ausdruck dieser Entwicklung sind komplexe, detaillierte und transaktionsorientierte Verträge, deren Inhalt weit über den Inhalt der üblichen Grundstückkaufverträge hinausgeht.

Bei der Wahl der geeigneten Transaktionsstruktur gilt es diversen Aspekten Rechnung zu tragen. Die vorliegende Auslegeordnung hat den Fokus auf die zivilrechtlichen Entscheidungskriterien beim Asset Deal und beim Share Deal gelegt, welche neben wirtschaftlichen, finanziellen und steuerrechtlichen Gesichtspunkten berücksichtigt werden sollten.

Von der Planung bis zum Vollzug der Transaktion müssen diverse Schritte getätigt werden. Nicht nur die Due-Diligence-Arbeiten und die Vertragsverhandlungen, sondern auch die behördlichen Vorprüfungen und die Einholung allfälliger Steuer-Rulings und sonstiger behördlicher Bewilligungen können zeitlich aufwändig sein. Deshalb ist eine rechtzeitige und umsichtige Planung einer Immobilientransaktion zentral und sehr zu empfehlen.

Aufgrund dieser Erkenntnisse ist folgendes Fazit erlaubt: Transaktionen über Immobilienpakete – Where Real Estate meets M&A and Tax. ■

**Anmerkungen:** 1) Zur Marktsituation vgl. Dubach, Aktuelle Marktsituation, in: Avadis, Veranstaltung Zürich, 11. Juni 2010, Handout, Tabelle 1 (Quelle: Klöess Realstate 2009), <http://www.ppc-metrics.ch>. 2) Vgl. Dubach, a.a.O. (Anm. 1), Tabelle 2 (Quelle: Klöess Realstate 2009). 3) Vgl. Analysen von Wüest & Partner, Property Market Switzer-

land, zuletzt 2011/1, <http://www.wuestundpartner.com>, sowie von IAZI/CIFI, zuletzt Newsletter Januar 2011, <http://www.iazicifi.ch>. 4) Dazu ausführlich Kranz, Investitionen von Vorsorgeeinrichtungen in Anlagestiftungen mittels Immobilien-Sacheinlagen, Masterthesis, CUREM, Zürich, 14. August 2009, insbes. S. 26 ff. Näheres zu den

steuerlichen Rahmenbedingungen bei Immobilien-Swaps: Bauer-Balmelli/Harbecke, Immobilien Asset Swap und Ersatzbeschaffung, Steuerneutrale Restrukturierung eines Immobilienbetriebs, in ST 2011/6–7. 5) Vgl. zur Verwendung des Begriffs Immobilienpaket etwa Bürgi, Die Vermögensübertragung bei Immobilienpaketen, Immobilien



Business, März 2010; Rampini, Handänderung von Immobilien durch Vermögensübertragung, in ST 2006/3, S. 164 ff.; Stupp, Handelsregister statt Grundbuchamt, NZZ vom 16. November 2004, Nr. 268, S. 75. **6**) Gemäss Art. 655 Abs. 2 ZGB sind «Grundstücke» im Sinne des Gesetzes: (1) die Liegenschaften, (2) die im Grundbuch aufgenommenen selbständigen und dauernden Rechte, (3) die Bergwerke und (4) die Miteigentumsanteile an Grundstücken. **7**) In diesem Beitrag werden andere Formen des Erwerbs von Grundstücken (wie beispielsweise Schenkung, Tausch, Erbgang/Vermächtnis, Fusion oder Spaltung) nicht behandelt. **8**) Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz). **9**) Die Kantone bestimmen, in welcher Weise auf ihrem Gebiet die öffentliche Beurkundung hergestellt wird (Art. 55 SchlT ZGB). **10**) Schmid/Hürlimann-Kaup, Sachenrecht, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, N 834 ff.; REY, Die Grundlagen des Sachenrechts und das Eigentum, 3. Aufl., Bern 2007, N 1319. **11**) Zu möglichen Vertragsinhalten, vgl. zum Beispiel Pfäffli, § 13 Der Grundstückkaufvertrag; Kommentierter Mustervertrag, S. 605 ff., in: Koller (Hrsg.), Der Grundstückkauf, 2. Aufl., Bern 2001. **12**) Die Spezialvorschrift bei Veräusserung von Grundstücken ist bei Mietverträgen Art. 261 OR, wonach Mietverträge, bei denen der Veräusserer Vermieter ist, grundsätzlich auf den Käufer übergehen. Bei Sachversicherungen (z. B. obligatorische Gebäudeversicherung) gehen bei einer Handänderung Rechte und Pflichten aus dem Versicherungsvertrag grundsätzlich auf den Erwerber über, sofern dieser nicht innert 30 Tagen nach der Handänderung ablehnt (Art. 54 Abs. 1 und 2 VVG). Das Versicherungsunternehmen kann den Vertrag innert 14 Tagen nach Kenntnis des neuen Eigentümers kündigen (Art. 54 Abs. 3 VVG). **13**) Man spricht hier von der march-zähligen Abrechnung. **14**) Die örtliche Zuständigkeit richtet sich nach kantonalem Recht. Der Kanton Zürich ist beispielsweise in Notariatskreise eingeteilt (vgl. § 2 Notariatsgesetz ZH). **15**) Vgl. etwa Art. 181 und 333 OR. Ein Betrieb ist gemäss Bundesgericht eine auf Dauer gerichtete, in sich geschlossene organisatorische Leistungseinheit, die selbständig am Wirtschaftsleben teilnimmt. Betriebsteile sind organisatorische Leistungseinheiten, denen die wirtschaftliche Selbständigkeit fehlt (BGE 129 III 336; BSK OR I-Portmann, Art. 333 N 3). **16**) Gemäss Mehrheitsmeinung in der Lehre ist auch nach Inkrafttreten des Fusionsgesetzes die Übertragung von Vermögen oder Vermögensteilen weiterhin in Einzelrechtsnachfolge möglich (vgl. BSK OR I-Tschäni, Art. 181 N 6 f. m. w. H.; BSK FusG-Malacrida, Art. 69 N 13 m. w. H.; weitere Hinweise auch bei Vischer, Auswirkungen des Fusionsgesetzes auf Share und Asset Deals [nachfolgend «Vischer, Auswirkungen»], in: Tschäni [Hrsg.], Mergers & Acquisitions VII, Zürich/Basel/Genf 2005, S. 218). Das Bundesgericht hat sich zu dieser Frage bislang noch nicht explizit geäußert (vgl. Vischer, Unternehmensübertragungsvertrag, Besprechung des Urteils 4A\_601/2009 des Bundesgerichts vom 8. Februar 2010, in GesKR 1/2011, S. 87). **17**) Tschäni, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich/Basel/Genf 2003, S. 69. **18**) BGE 113 II 402. **19**) Siehe zum Ganzen Tschäni, a. a. O. (Anm. 17), S. 73, mit Verweis auf Brückner, Schweizerisches Beurkundungsrecht, Zürich 1993, N 715 f. **20**) Tschäni, a. a. O. (Anm. 17), S. 73. Vgl. auch den Hinweis zu Schwierigkeiten aufgrund der Aufteilung in einen schriftlichen Vertrag über den Betrieb und öffentliche Urkunden über Grundstücke bei Altenburger/Calderan/Lederer, Schweizerisches Umstrukturierungsrecht, Zürich/Basel/Genf 2004, N 913, und Vischer, Auswirkungen (Anm. 16), S. 226.

**21**) Voraussetzung ist, dass die Forderungsabtretung weder kraft Gesetz noch durch Vereinbarung oder die Natur des Rechtsverhältnisses ausgeschlossen ist (Art. 164 OR). **22**) Die Haftungsregelung findet sich in Art. 333 Abs. 3 OR. **23**) Unter anderem ist erforderlich, dass bei der Sacheinlage von Grundstücken der Sacheinlagevertrag öffentlich beurkundet wird; sodann muss die AG nach ihrer Eintragung im Handelsregister sofort als Eigentümerin darüber verfügen können oder einen bedingungslosen Anspruch auf Eintragung im Grundbuch erhalten (Art. 634 Ziff. 1 und 2 OR); vgl. BGE 132 III 668 ff., 673; BSK OR II-Schenker, Art. 634 N 4 m. w. H.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 15 N 38. Siehe auch Art. 634 ff. sowie Art. 650 ff. OR für die AG. **24**) Tschäni, a. a. O. (Anm. 17), S. 129. **25**) Z. B. Rechte aus Gewährleistung, Garantien etc. **26**) Vgl. Bauer-Balmelli/Harbecke, a. a. O. (Anm. 4). **27**) Vgl. Bauer-Balmelli/Harbecke, a. a. O. (Anm. 4). **28**) Vorsorgeeinrichtungen sind gemäss Art. 2 FusG definiert als Einrichtungen, die der Aufsicht gemäss 61 ff. des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterbliebenen- und Invalidenvorsorge (BVG) unterstellt sind und die als juristische Person ausgestaltet sind (z. B. Personalvorsorgeeinrichtungen). **29**) BSK FusG-Malacrida, Art. 73 N 13; Vogel/Heiz/Behnisch, FusG, Art. 69 N 1; Vischer, Auswirkungen (Anm. 16), S. 223 m. w. H. **30**) Vischer, Auswirkungen (Anm. 16), S. 223 und 225. **31**) Ein Grossteil der Lehre sieht im Übertragungsvertrag ein Verpflichtungsgeschäft (siehe Vogel/Heiz/Behnisch, FusG, Art. 70 N 15 m. w. H.; anderer Ansicht ist Malacrida, welcher den Übertragungsvertrag als Verfügungsvertrag mit schuldrechtlicher Komponente qualifiziert, BSK FusG-Malacrida, Art. 71 N 2). **32**) Die Beurkundungsfrage ist – v. a. bei Immobilientransaktionen – zentral, weil Formnichtigkeit droht, wenn Vertragsbestandteile nicht beurkundet werden die dem Formzwang unterstehen. Eine Aufteilung in einen schriftlichen Vertrag und öffentlich beurkundete Vertragsteile (i. S. v. Art. 70 Abs. 2 FusG) kann zu heiklen Abgrenzungsproblemen führen (vgl. zu diesem Thema Altenburger/Calderan/Lederer, a. a. O. (Anm. 20), N 913–915; Vischer, Auswirkungen (Anm. 16), S. 226. **33**) Von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger, Das Fusionsgesetz, 1. Aufl., Zürich 2004, S. 350 und 352. **34**) Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, § 3 (379). **35**) Böckli, a. a. O. (Anm. 34), § 3 N. 398. **36**) Art. 34 des Kartellgesetzes (KG) bleibt vorbehalten. Liegt bei der Vermögensübertragung ein meldepflichtiger Unternehmenszusammenschluss im Sinne des KG vor, so bleibt die zivilrechtliche Wirksamkeit der Transaktion aufgeschoben bis die WEKO diese zulässt oder die massgebliche Frist abgelaufen ist (siehe ZK FusG-Beretta, Art. 73 N 23 mit weiteren Erläuterungen). **37**) Dies im Unterschied zum Asset Deal in Singular sukzession, bei welcher die Eintragung im Grundbuch aufgrund der Grundbuchanmeldung des Veräusserers erfolgt. **38**) Schmid/Hürlimann-Kaup, a. a. O., (Anm. 10) N 837. **39**) Im Kanton Zürich besteht beispielsweise die Möglichkeit, wenn sich ein Rechtsgeschäft auf mehrere Grundstücke in verschiedenen Grundbuchamtskreisen bezieht, die Anmeldung in einem der Kreise abzugeben, worauf der Grundbuchverwalter die Eintragung bei den anderen Grundbuchämtern veranlasst (sog. «Miteintragung»; vgl. § 32 ff. Kantonale Grundbuchverordnung ZH). **40**) Siehe statt vieler z. B. Weber, Die Vermögensübertragung, in: Kellerhals/Luginbühl (Hrsg.), Fusionsgesetz, Auswirkungen auf die Praxis, Zürich/Basel/Genf 2004, S. 123 ff., insbes. 131 ff.; Rampini, a. a. O. (Anm. 5), S. 164 ff. **41**) Zu den Belegen bei der Vermögensübertragung, Art. 18 a lit. e und f. der Grundbuchverordnung (GBV). **42**) Fasel, Kom-

mentar zur Grundbuchverordnung (GBV), Art. 18 a N 17. **43**) Vgl. Fasel, a. a. O. (Anm. 42), Art. 18 a N 22. **44**) Weiterer Regelungsgegenstand ist z. B.: (a) Übertragungsdatum sowie Übergang von Nutzen und Gefahr, (b) marchzählige Abrechnung (über Nettomieten, Neben- und Betriebskosten) per Stichtag, (c) Regelung zur Übertragung von Verträgen (z. B., Miet-, Versicherungs- und weitere Verträge wie Liegenschaftsverwaltungs- und Serviceverträge), (d) Regelung betreffend Übertragung von Arbeitsverhältnissen und Information, (e) Abtretung allfälliger Garantie und Gewährleistungsansprüche des Veräusserers (z. B. aus Renovations-/Sanierungsarbeiten an Grundstücken), (f) Vollzugsmodalitäten (Vollzugsbedingungen und Vollzugshandlungen der Parteien), (g) Gewährleistungen (einschliesslich Altlastenthematik); (h) weitere Pflichten (z. B. Handelsregisteranmeldung und Anmeldung bei Grundbuchämtern); (i) Steuern, Abgaben und Gebühren sowie (j) behördliche Bewilligungen (z. B. Lex Koller). **45**) Zu den verschiedenen Meinungen und Theorien, vgl. etwa Vischer, Auswirkungen (Anm. 16), S. 224; Weber, a. a. O. (Anm. 40), S. 138 ff. **46**) Vischer/Gnos, Erfahrungen mit dem Fusionsgesetz 2007–2010 in AJP 3/2011, S. 419. **47**) Weber, a. a. O. (Anm. 40), S. 140 f. **48**) Rampini, a. a. O. (Anm. 5), S. 164 ff. **49**) Stupp, a. a. O. (Anm. 5), S. 75. **50**) Häufig sind es auch Anhänge/Anlagen zum Vertrag, in denen die Aktiven, Passiven und Verträge näher beschrieben oder aufgelistet werden. **51**) Das Handelsregister mit Einschluss der Anmeldungen und der Belege ist öffentlich (Art. 930 OR). Die Einsichtnahme ins Hauptregister, in die Anmeldung und die Belege ist ohne besonderen Interessennachweis möglich (vgl. Art. 11 Handelsregisterverordnung [HRegV]). **52**) Art. 18 lit. a Grundbuchverordnung (GBV). **53**) Art. 970 ZGB sieht Folgendes vor: Wer ein Interesse glaubhaft macht, hat Anspruch darauf, dass ihm Einsicht in das Grundbuch gewährt wird oder dass ihm daraus ein Auszug erstellt wird. Ohne ein solches Interesse ist jede Person berechtigt, Auskunft über folgende Daten zu erhalten: (1) Bezeichnung des Grundstücks und der Grundstücksbeschreibung; (2) Namen und die Identifikation des Eigentümers und (3) die Eigentumsform und das Erwerbdatum sowie gewisse weitere Angaben. Gemäss Schmid überwiegt beim Grundbuch der Grundsatz der Öffentlichkeit des Registers, wobei dieser in gewisser Hinsicht eingeschränkt ist (BSK-ZGB II-Schmid, Art. 970 N 4). **54**) Vgl. dazu vorne Ziffer 3.13 in fine. **55**) Bei der Übertragung von Stammanteilen an einer GmbH könnte allenfalls eine öffentliche Beurkundung erforderlich sein, wenn die Statuten dieses (altrechtliche) Erfordernis noch vorsehen. **56**) Siehe zum Ganzen (Vergleich von Asset Purchase und Share Purchase): Tschäni, a. a. O. (Anm. 17), S. 128 ff. **57**) Vgl. zu umweltrechtlichen Aspekten: Lips/Maurer, Immobilientransaktionen aus umweltrechtlicher Sicht, in ST 2011/6–7. **58**) Imhoff/Lips, Supreme Court decides on asbestos-contaminated buildings, International Law Office («ILO»); <http://www.internationallawoffice.com/>, Newsletter of December 13, 2010; id, Asbestos-contaminated building: clean-up and disposal, ILO Newsletter of February 21, 2011. **59**) Bundesamt für Justiz, Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland, Merkblatt, 1. Juli 2009, insbes. S. 1 bis 7; Geissmann/Huber/Wetzel, Grundstückserwerb in der Schweiz durch Personen im Ausland, Zürich 1998, insbes. S. 25 ff., 47 ff., 58 ff. **60**) Geissmann/Huber/Wetzel, a. a. O. (Anm. 59), S. 61. **61**) Stalder, Der Kauf landwirtschaftlicher Gewerbe und Grundstücke, in: Koller (Hrsg.), Der Grundstückkauf, 2. Aufl., Bern 2001, S. 293 ff., insbes. 362 ff. **62**) Tschäni, a. a. O. (Anm. 17), S. 74.

## RÉSUMÉ

## Structures de droit civil pour le transfert d'immeubles

Ces dernières années, on a pu constater une forte augmentation des investissements dans le domaine immobilier, notamment en Suisse. L'une des nombreuses raisons réside dans les conditions économiques cadres favorables du marché immobilier suisse. Du fait de l'augmentation des transactions immobilières et, en particulier, de l'importance grandissante de transactions portant sur le transfert de plusieurs immeubles à la fois, couramment désigné par «paquets d'immeubles», ou sur le transfert de toute une entreprise immobilière, une analyse des diverses structures possibles en droit civil pour de telles transactions se justifie.

L'article distingue les deux formes de base de ce type de transactions, soit l'*asset deal*, d'une part, et le *share deal*, d'autre part. Dans une transaction sous forme d'*asset deal*, les immeubles sont directement l'objet de la vente (transfert direct). En revanche, dans un *share deal*, le transfert des immeubles se fait de manière indirecte, l'objet direct de la vente étant constitué par les actions ou d'autres droits de participation (transfert indirect). Il va de soi que ces formes de transactions soulèvent des questions juridiques spécifiques. L'article examine ces questions et y donne des réponses sous l'angle du praticien. L'article met également l'accent sur certains critères importants pour le choix de la structure juridique appropriée dans un cas concret.

Deux sous-catégories peuvent être distinguées en matière d'*asset deal*: un *asset deal* moyennant une succession à titre singulier et un *asset deal* moyennant une succession (partielle) à titre universel.

Dans le cadre d'un *asset deal moyennant une succession à titre singulier*, les immeubles sont transférés au moyen d'un ou plusieurs contrats de vente d'immeubles qui doivent être passés sous la forme authentique au lieu de situation de l'immeuble. Le transfert de propriété a lieu avec l'inscription au registre foncier. Le transfert de chaque immeuble constituant le paquet immobilier (les divers contrats liés aux immeubles inclus) suppose une réglementation contractuelle détaillée. Cette réglementation s'avère encore plus complexe en cas de transfert de toute une entreprise immobilière, notamment du fait de la prise en compte des négociations avec les représentants des travailleurs. La coordination de la transaction avec tous les tiers impliqués (p. ex. notaires et registres fonciers) nécessite du temps et peut être coûteuse. Dans l'ensemble, le transfert moyennant une succession à titre singulier peut s'avérer complexe et lourd, en particulier en rapport avec l'exécution de la transaction.

Un *asset deal moyennant un transfert de patrimoine* selon la loi sur la fusion (LFus), avec une succession partielle à titre universel, apporte certains allègements et permet une simplification significative du transfert de propriété des paquets d'immeubles. Il suffit d'un seul acte authentique pour le transfert de tous les immeubles. Le transfert de patrimoine déploie ses effets avec l'inscription au registre du commerce. À titre d'inconvénient, on mentionnera une insécurité juri-

dique concernant la question de savoir si les contrats avec des tiers sont également transférés de par la loi. La publicité de la transaction au registre du commerce est également un critère à prendre en considération. De plus, les démarches formelles suivant l'exécution de la transaction ne doivent pas être sous-estimées (p. ex. inscription aux registres fonciers, transfert de possession des meubles, etc.).

Sans égard à la forme choisie pour un *asset deal*, on constate que, en pratique, les transactions juridiques immobilières se rapprochent de ce qu'elles sont de toute façon déjà d'un point de vue économique, à savoir des transactions dans le domaine M & A. Cet aspect ressort clairement dans les cas où la transaction immobilière se fait sous la forme d'un *share deal*. Du point de vue formel, avec cette forme de transaction on évite l'exigence d'un acte sous la forme authentique. Une structure simple et – en comparaison d'un *asset deal* – une exécution nettement plus simple de la transaction (p. ex. pas de modification des registres fonciers, pas de transfert de contrats avec les tiers, etc.) parlent en faveur de cette variante. À titre d'inconvénient, on mentionnera la nécessité de reprendre les immeubles de manière non-différenciée, sans considération des obligations qui y sont liées. La société peut aussi être liée par des obligations présentes ou latentes (historiques) dont l'acquéreur ignore l'existence.

Tant dans un *asset deal* que dans un *share deal*, on trouvera des clauses détaillées concernant les garanties et promesses d'absence de défaut du vendeur, en particulier en ce qui concerne les immeubles. De même, les autorisations à obtenir auprès des autorités peuvent jouer un rôle important en matière de transactions immobilières: on songe à la Lex Koller qui pourra jouer un rôle en cas de participation de personnes étrangères et avoir une influence concernant le choix de la structure juridique ou aux prescriptions en matière de droit foncier rural ou, le cas échéant, aux permis en matière de droit de la concurrence.

La complexité des transactions immobilières suppose une approche identique à celle que l'on connaît en matière de transactions M & A: une planification temporelle prenant en compte toutes les démarches nécessaires pour parfaire le transfert des immeubles, la *due diligence* et l'implication à temps des autorités compétentes est importante et recommandée. Tous les aspects de la transaction, du choix de la structure adéquate (en tenant compte en particulier des aspects économiques, financiers, légaux et fiscaux) jusqu'à l'exécution, ont une signification d'égale importance.

ACI/FS