

Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement (EJPD)
Bundesamt für Justiz (BJ)
Eidgenössisches Amt für Grundbuch- und Bodenrecht
Bundesrain 20
3003 Bern

Nur per E-Mail: egba@bj.admin.ch

Zürich, 14. Juli 2026

**Vernehmlassung: Vorentwurf für eine Änderung des Bundesgesetzes über den
Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG; «Lex Koller»)**

Sehr geehrter Herr Bundesrat,
sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf den Vorentwurf zu einer Änderung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG; «Lex Koller»). Wir möchten uns für die Gelegenheit bedanken, uns dazu vernehmen zu lassen. Zur Vorlage nimmt der VSV als nationaler Branchenverband der Vermögensverwalter in der Schweiz innert Frist wie folgt Stellung:

1. Betroffenheit der Vermögensverwalter in der Schweiz

- 1 Die Vermögensverwalter in der Schweiz sind mit Bezug auf ihre Anlagentätigkeit für Kunden unmittelbar durch die vorgeschlagenen Änderungen betreffend die Immobilienfonds und Immobilien-SICAV sowie der börsenkotierten Immobiliengesellschaften betroffen. Die geplanten Änderungen schränken das für Vermögensverwalter für ihre schweizerischen und ausländischen Kunden nutzbare schweizerische Anlageuniversum in relevanter Weise ein. Dazu nimmt der VSV mit der vorliegenden Vernehmlassung auch einlässlich Stellung.
- 2 Die anderen Aspekte der Vorlage haben keinen direkten Bezug zur Tätigkeit der Vermögensverwalter in der Schweiz. Aus gesamtpolitischer Sicht schliesst sich der VSV hier der Vernehmlassung der Asset Management Association Switzerland (AMAS) an.

2. Immobilienfonds und Immobilien-SICAV (Art. 4 Abs. 1 lit. c und cbis BewG; Art. 19b VEBewG sowie entsprechende Bestimmungen im KAG)

2.1. Keine negativen Auswirkungen auf den schweizerischen Markt, insbesondere für Wohnliegenschaften

- 3 Personen im Ausland durften seit Bestehen der Lex Koller stets Anteile an regelmässig gehandelten Immobilienfonds erwerben. Immobilienfonds und -SICAV wurden nie als problematisch im Sinne der Lex Koller angesehen, da die Immobilien von einer durch die FINMA regulierten Schweizer Fondsleitung bzw. SICAV gehalten werden und die Anlegerinnen und Anleger über die Anteilscheine lediglich Vermögens-, jedoch keine Einflussrechte besitzen. Diese grundlegende Rechtslage hat sich bis heute nicht geändert. Bei indirekt via Immobiliengesellschaften investierenden Immobilienfonds liegt das Eigentum bei der jeweiligen Haltegesellschaft, die unter der Kontrolle der Fondsleitung bzw. des SICAV steht.
- 4 Falls ein Anlagefonds oder SICAV börsenkotiert ist oder "regelmässig gehandelt wird", verfügen sie zwangsläufig auch über eine Vielzahl von Anlegern. Der Einfluss der Anleger ist entsprechend begrenzt. Anlagefonds, mit einer sehr kleinen Zahl von Anlegern (minimal zwei), erfüllen das Kriterium des regelmässigen Handels nicht. Entsprechend untersteht der Anteilerwerb bereits heute unter den Bewilligungspflichten der Lex Koller.
- 5 Die Annahme, dass Anleger von Immobilienfonds oder -SICAVs, namentlich ausländische Anleger, könnten via einen Immobilienfonds oder -SICAV Einfluss auf die Immobilien des Fonds oder SICAV oder den Schweizer Immobilienmarkt nehmen, erweist sich in der Praxis daher als unzutreffend. Eine Einflussnahme ist rechtlich nicht möglich, ökonomisch ausgeschlossen. Eine Gefahr einer "Überfremdung des einheimischen Bodens" (Art. 1 BewG) besteht damit bei kollektiven Kapitalanlagen nicht.
- 6 Immobilienfonds und -SICAVs sind zudem nach dem KAG in ihren Anlagen beschränkt, in Bezug auf die Art der Anlage, die Risikoverteilung, den Einsatz von Derivaten, etc. und sie müssen ihre Immobilien durch genehmigte Schätzungsexpertinnen oder Schätzungsexperten schätzen lassen. Die Fondsleitung muss Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Auch dies verhindert, dass Fonds oder SICAV sich in schädlicher Weise auf dem Immobilienmarkt auswirken.
- 7 Die Bedeutung der Immobilienfonds- und -SICAVs im Schweizer Immobilienmarkt ist dabei beschränkt, sowohl was das Investitionsvolumen der kollektiven Kapitalanlagen generell im Gesamtmarkt betrifft, als auch, was ausländische Anlagen in solche Fonds anbelangt. Die vom BJ eingeholte Regulierungsfolgenabschätzung (RFA) zeigt hier Folgendes:
 - a) Der Anteil der von Immobilienfonds gehaltenen Mietwohnungen macht gerade 4.5% des gesamten Mietwohnungsbestandes aus. Die grössten Eigentümer von Mietwohnungen sind gemäss der RFA (S. 23) vielmehr Private (44.9%), andere AGs, GmbHs, Genossenschaften (35.3%), Wohnbaugenossenschaften (8.1%), die öffentliche Hand (3.5%) sowie Baufirmen und Immobiliengesellschaften (2.3%) etc.
 - b) Nur ein geringer Teil der Fonds und SICAV, welche schweizerische Wohnimmobilien halten, ist kotiert oder wird regelmässig gehandelt. Von der

Mehrheit dieser Fonds sind also ausländische Investoren bereits heute ausgeschlossen.

- c) Die RFA schätzt das Investitionsvolumen von ausländischen Anlegern in Fonds und SICAV auf CHF 2.66 Mia. – 5.32 Mia., was gemessen am Gesamtinvestitionsvolumen der börsenkotierten Immobilienfonds von CHF 78.75 Mia. einen Anteil von rund 3.4% bis 6.8% ausmachen würde.

- 8 Der Anteil der über Immobilienfonds in schweizerische Wohnimmobilien investierende ausländische Anleger am Gesamtmarkt wäre damit im Bereich von maximal 3 Promille anzusiedeln – damit ist keine Einflussnahme möglich. Börsenkotierte oder regelmässig gehandelte Immobilienfonds, die in schweizerische Immobilien investieren, sind für schweizerische und ausländische Investoren als Beimischung in einem gut diversifizierten Portfolio attraktiv. Sie ermöglichen Investitionen in schweizerische Immobilien in einer liquiden, d.h. jederzeit erwerb- und wieder veräusserbaren Form und erlauben es auch Anlegern mit kleineren Vermögen, ihr Portfolio mit Immobilien zu diversifizieren. Privatanleger mit kleineren Vermögen investieren kaum in schweizerische Immobilien. Schädliche Auswirkungen in der Form von Einflussnahmen gehen vom in dieser Form investierten Kapital nicht aus. Die Preishausse schweizerischer Immobilien in den vergangenen zwei Jahrzehnten war mit Sicherheit in keiner Weise von diesen Investitionen beeinflusst, noch besteht die Gefahr, dass eine solche Beeinflussung in Zukunft wesentlich werden könnte. Im Gegenteil: Ein normaler Anleger kann seine Vermögenswerte in der Regel mangels Möglichkeit des direkten Erwerbs einer Immobilie in diesem Bereich nicht diversifizieren, obwohl die Investition in Immobilien, ob direkt oder indirekt, zu einer attraktiven Diversifizierung der Vermögenswerte gehört.

2.2. Vorlage beendet die Kotierung bzw. den regelmässigen Handel mit Anteilen an Immobilienfonds faktisch - für schweizerische und ausländische Anleger

- 9 Die Unterstellung des Erwerbs von Anteilen an Immobilienfonds und -SICAVs würde für diese zu einem faktischen Zwang zur Dekotierung bzw. zur Aufgabe des regelmässigen Handels führen. Dies infolge der äusserst strengen Kontrollpflichten bei der Ausgabe bzw. der Übertragung von Fondsanteilen.
- 10 Die in der Vernehmlassungsvorlage vorgesehene Prüfpflicht der Börsenteilnehmer (Art. 19b VEBewG) zum Ausschluss von Personen im Ausland ist in der Praxis von den Fondsleitungen nicht umsetzbar. Die Lex-Koller-Prüfung, die selbst spezialisierten Bewilligungsbehörden Monate abverlangt, kann nicht auf private Banken und Wertpapierhändler übertragen werden, die Handelstransaktionen in Echtzeit (bei Kotierung) oder in sehr kurzen Fristen (bei regelmässigem Handel) durchführen müssen. Keine Fondsleitung ist technisch in der Lage, die Nationalität und den Wohnsitz jedes Anteilzeichners in Echtzeit zu überprüfen - und gestützt darauf eine Transaktion durchzuführen oder abzulehnen. Es ist auch nicht möglich, eine solche Prüfung im Voraus vorzunehmen: Bei Gesellschaften kann die Beherrschung jederzeit ändern, und natürliche Personen ohne Schweizer Pass können ihren Wohnsitz jederzeit wieder ins Ausland verlegen - oder mit fremden, namentlich ausländischen Geldmitteln in eigenem Namen Investitionen tätigen. Das Risiko, unwissentlich Anteile an eine im Ausland ansässige Person zu übertragen und damit erhebliche Sanktionen auszulösen, führt zu einer massiven Rechtsunsicherheit für die betroffenen Marktakteure im Finanzsektor. Die (relativ) schnelle Handelbarkeit der Fondsanteile findet damit ihr Ende - für alle potentiellen Investoren in diese Instrumente - sowohl für Schweizer als auch für Personen

im Ausland. Es muss damit davon ausgegangen werden, dass sich alle börsenkotierten Immobilienfonds und -SICAVs dekotieren lassen müssen und die ausserbörslich regelmässig gehandelten Fonds diese Tätigkeit einstellen werden.

- 11 Die vorgeschlagene Änderung der Lex Koller bewirkt damit das Ende liquider Investitionen in den schweizerischen Immobilienmarkt - für Schweizer und "Personen im Ausland". Damit wird das Anlageuniversum nicht nur für ausländische Anleger in der Schweiz ausgedünnt; vom Verlust von risikodiversifizierenden Anlagemöglichkeiten sind auch die schweizerischen Privatanleger betroffen. Es sind keine Gründe zu erkennen, die solches rechtfertigen würden. Das einzige Resultat ist eine Diskriminierung schweizerischer (und ausländischer) Privatanleger zugunsten schweizerischer institutioneller Anleger, namentlich der Vorsorgewerken und der grossen Versicherungsgesellschaften.

2.3. Keine Gründe für Einschränkungen der Kapitalverkehrsfreiheit

- 12 Der rechtliche Ausschluss von liquiden Kapitalanlagen ist auf internationaler Ebene zudem eine Beschränkung der Kapitalverkehrsfreiheit. Die (Wieder-)Einführung solcher Beschränkungen steht u.U. im Widerspruch zu Freihandelsabkommen, welche den Bestand der Kapitalverkehrsfreiheit garantieren. Unter Umständen wären solche Eingriffe mit Bezug auf Investoren aus entsprechenden Staaten eine Verletzung staatsvertraglicher Rechte. Ein Grund, Einschränkungen im Kapitalverkehr einzuführen, besteht auch sonst nicht. Solche Massnahmen schaden dem Ruf der Schweiz und dem Vertrauen ins Rechtssystem.

2.4. Vergleichbare politische Vorstösse in der Vergangenheit zu Recht schon mehrfach abgelehnt

- 13 Die Unterstellung von börsenkotierten Immobilienfonds unter die Lex Koller ist keine neue Idee. Im Wesentlichen gleiche Vorschläge wurde in den letzten zwölf Jahren bereits dreimal abgelehnt: die Motion Badran 13.3976 (abgelehnt 2013/2014), die bundesrätliche Vernehmlassungsvorlage von 2017 (fallengelassen 2018) und die Motion 21.3598 der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats (abgelehnt 2022). Personen im Ausland dürfen seit Bestehen der Lex Koller stets Anteile an regelmässig gehandelten Immobilienfonds erwerben. Immobilienfonds und -SICAV wurden in der Politik nie als problematisch im Sinne der Lex Koller angesehen; sie sind es auch heute nicht. Diese grundlegende Rechtslage hat sich bis heute nicht geändert. Dass ohne Veränderung der ökonomischen Verhältnisse die gleiche Vorlage wieder aufgebracht wird, ist wenig verständlich.

2.5. Folge: Ablehnung der vorgeschlagenen Änderungen

- 14 Aus den vorstehend genannten Gründen lehnt der VSV die vorgeschlagenen Änderungen von Art. 4 Abs. 1 lit. c und cbis BewG; Art. 19b VEBewG sowie entsprechende Bestimmungen im KAG ab.

3. Börsenkotierte Immobiliengesellschaften (Art. 4 Abs. 1 lit. e, 19b, 28a VEBewG)

3.1. Ausgangslage

- 15 Der Erwerb von Aktien an börsenkotierten Immobiliengesellschaften wurde 2005 von der Lex Koller ausgenommen, um Wohnimmobiliengesellschaften den Börsengang zu ermöglichen und schweizerisches und ausländisches Kapital - in Form liquider, d.h. jederzeit zu repräsentativen Kursen handelbarer Finanzanlagen - zu erschliessen.

- 16 Börsenkotierte Immobiliengesellschaften erfüllen vielmehr eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Aufgrund ihrer breiten Investorenbasis können sie grosse und risikoreichere Entwicklungsprojekte realisieren, die für andere Investoren – namentlich aus dem Vorsorgebereich – wegen Grösse, Risikoprofil oder regulatorischer Vorgaben ungeeignet sind. Ein Wegfall dieser Funktion wäre nach Einschätzung der RFA eher schädlich (RFA, Ziff. 5.2.1).

3.2. Auswirkungen einer Wiederunterstellung unter die Lex Koller

- 17 Die Folgen einer Wiederunterstellung wären erheblich. Es ist davon auszugehen, dass sich kotierte Immobiliengesellschaften dekotieren lassen müssten, um den Erwerb durch Personen im Ausland auszuschliessen. Es finden hier die gleichen schädlichen Mechanismen Anwendung, die unter Ziff. 11 für die kotierten Immobilienfonds beschrieben wurden.

3.3. Folge: Ablehnung der vorgeschlagenen Änderungen

Aus den vorstehend genannten Gründen lehnt der VSV die vorgeschlagenen Änderungen von Art. 4 Abs. 1 lit. e, 19b, 28a VEBewG ab.

Abschliessend möchten wir uns nochmals für die Gelegenheit bedanken, uns zum Vorentwurf für eine Änderung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vernehmen zu lassen.

Für allfällige Rückfragen steht die Linksunterzeichnete gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

**Verband Schweizerischer
Vermögensverwalter | VSV**

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'V. Jain'.

Vivien Jain
Geschäftsführerin

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'R. Brenn'.

Roman Brenn
Mitglied der Geschäftsleitung