

COPTIS: PROTOKOLL DES TREFFENS ZWISCHEN COPTIS UND FINMA

Datum: 4. Dezember 2025

Uhrzeit: 13:00 – 14:00 Uhr

Ort: Bern

Teilnehmer:

- FINMA: Léonard Bôle, Direktor (LBO)
- FINMA: Laura Tscherrig, Leiterin Asset Management – Bewilligungen (LTS)
- FINMA: Katja Narbel, Rechtsberatung / Stakeholder-Management (KNA)
- FINMA: Markus Schmidt, Aufsicht (MSC)
- COPTIS: Andreea Stefanescu, Präsidentin (AST)
- COPTIS: Cindy Monneron-Bertschy, Direktorin (CMB)
- COPTIS: Yaël Brunschwig-Benmenni, Beraterin (YBB)

0. Einleitung

- AST stellt YBB (Realstone) vor, deren Fachwissen die Lobbyarbeit von COPTIS im Auftrag des Verbandes verstärkt.
- AST gibt einen kurzen Überblick über die Arbeitsweise von COPTIS, insbesondere über die Rolle des Generalausschusses (COGEN) sowie über die Beziehungen zur AMAS, zu den Immobilienverbänden und zur KGAST.
- LBO informiert die Versammlung über die neue Organisation seiner Abteilung mit mehreren neuen Mitarbeitern, darunter LTS und KNA.

Ausserhalb des Protokolls: Die heute besprochenen Punkte werden den COGEN-Mitgliedern am 13. Januar in Zürich vorgestellt.

1. Aktuelle Lage auf dem Immobilienmarkt

- Das Jahr 2025 war geprägt von einem Rekordniveau bei Kapitalbeschaffungen und Kapitalerhöhungen für Immobilienfonds, gefolgt von einem hohen Transaktionsvolumen.
- Ab 2026 wird ein Rückgang der Transaktionsaktivität erwartet, da der Markt Anzeichen einer Sättigung zeigt. Einige Fondsleitungen verzichten zudem bereits jetzt auf die Auflegung neuer Strukturen.
- Die FINMA bestätigt, dass in letzter Zeit nur wenige neue Immobilienfonds aufgelegt wurden, und hinterfragt die Rolle der L-QIF. AST weist darauf hin, dass die Nachfrage trotz theoretischen Interesses begrenzt bleibt, insbesondere aufgrund steuerlicher Auflagen.
- Die Frage nach der Zukunftsfähigkeit der L-QIF wird diskutiert. AST betont die Komplexität einer späteren Umwandlung in einen regulierten Fonds, da alle Anleger identifiziert und deren Zustimmung eingeholt werden müssen, insbesondere im Zusammenhang mit Anteilsübertragungen zwischen Anlegern. Die Aufrechterhaltung der Kontrolle über die Struktur ist daher ein zentrales Anliegen.
- Auf die Frage nach den Faktoren, die den erwarteten Rückgang der Transaktionen erklären, präzisiert AST, dass dieser nicht in erster Linie mit den Zinssätzen zusammenhängt – von denen sogar



ein Rückgang erwartet wird –, sondern vielmehr mit:

- der Verknappung der zum Kauf verfügbaren Immobilien,
- den steigenden Anforderungen an die Nachhaltigkeit, die mitunter umfangreiche Sanierungsmaßnahmen erfordern,
- und vor allem den Verzögerungen und Unsicherheiten bei der Erteilung von Baugenehmigungen.

2. Nachhaltigkeit

- AST stellt fest, dass die explizite Nachfrage der Investoren nach Nachhaltigkeit nachlässt. Während in der Vergangenheit eine erhöhte Transparenz gefordert wurde, scheint dieser Druck nun weniger ausgeprägt zu sein. Der angekündigte Ausstieg der UBS aus dem GRESB-Rating wird als starkes Signal angeführt.
- Die FINMA erkundigt sich nach möglichen ähnlichen Austritten anderer Fondsleitungen. AST gibt an, keine Kenntnis von entsprechenden Schritten unter den COPTIS-Mitgliedern zu haben, betont jedoch, dass die mit den Ratings verbundenen Kosten und der operative Aufwand entscheidende Faktoren darstellen.
- Es wird darauf hingewiesen, dass sich zahlreiche Fonds nicht als „nachhaltige Fonds“ positionieren, obwohl sie die AMAS-ESG-Indizes veröffentlichen und ein gewisses Maß an Transparenz gewährleisten. Bestimmte Produkte, die ESG-Kriterien berücksichtigen, könnten künftig möglicherweise nicht mehr den Anforderungen für eine Einstufung als nachhaltig entsprechen.

3. Regulatorische Themen

a) Stresstests

- AST informiert die FINMA über die bevorstehende Veröffentlichung der von der Arbeitsgruppe Risikomanagement erarbeiteten COPTIS-Leitlinien zu Stresstests. Diese Leitlinien zielen darauf ab, der grossen Qualitätsheterogenität bei den bestehenden Stresstests entgegenzuwirken.
- Die wichtigsten festgestellten Mängel betreffen:
 - unzureichend anspruchsvolle Szenarien,
 - die Verwendung einer einzigen Variablen,
 - zu niedrige Rückkaufannahmen,
 - sowie die Nichtberücksichtigung von Governance-Aspekten.
- Die Leitlinien sollen als unverbindliche Orientierungshilfe dienen und stellen keine formelle Verpflichtung dar. Die FINMA bestätigt, dass die Prüfungsgesellschaften einen erhöhten Bedarf an Leitlinien in diesem Bereich äußern, und begrüßt diese Initiative. Die Informationen werden den COPTIS-Mitgliedern übermittelt.

b) Refinanzierungsrisiken und Liquiditätsinstrumente

- AST weist auf die zunehmenden Schwierigkeiten beim Zugang zu Hypothekenfinanzierungen hin, die mit der Verschärfung der Konditionen durch bestimmte Banken zusammenhängen.
- Diese Einschränkungen werfen Fragen hinsichtlich des Refinanzierungsmanagements auf (Rückgriff auf Private Debt), was jedoch ein heikles Thema ist, insbesondere wenn der regulatorische Rahmen eine Mindestfinanzierung vorschreibt.
- AST erwähnt die Möglichkeit eines streng geregelten „Gating“-Instruments, das als vorübergehende Lösung in bestimmten Situationen in Betracht gezogen wird. Die FINMA weist darauf hin, dass dieses Instrument derzeit für Immobilienfonds nicht zulässig ist, insbesondere aufgrund der bereits vorgesehenen Rücknahmefristen (12 Monate). AST erklärt, konkrete Vorschläge für genau definierte Fälle prüfen zu wollen. Die FINMA erklärt sich offen für den Dialog und bereit, diese Szenarien zu prüfen.



c) AMAS-Selbstregulierung im Bereich Nachhaltigkeit

- AST befragt die FINMA zu ihrer Auslegung der AMAS-Musterverträge (Selbstregulierung 2.2) im Bereich Nachhaltigkeit.
- Die FINMA weist darauf hin, dass es sich um eine freiwillige Selbstregulierung handelt und dass die Prüfung aus bewilligungsrechtlicher Sicht gemäss Artikel 12 KAG im Zusammenhang mit der Produktbezeichnung und den im Fondsvertrag enthaltenen Verpflichtungen erfolgt.

d) L-QIF

- AST bittet die FINMA um eine Rückmeldung zur Entwicklung der L-QIFs, etwa anderthalb Jahre nach deren Einführung. Die FINMA gibt an, zum jetzigen Zeitpunkt keine Probleme in den aufsichtsrechtlichen Berichten festgestellt zu haben, weist jedoch darauf hin, dass in Zukunft Vor-Ort-Kontrollen stattfinden könnten.
- Steuerliche Beschränkungen werden weiterhin als wesentliches Hindernis identifiziert. AST unterstreicht die große Heterogenität der Immobilien-L-QIFs, von denen einige eine sehr große Flexibilität bieten, was zu erhöhter Wachsamkeit mahnt. COPTIS könnte seine Mitglieder entsprechend sensibilisieren
- Die Frage des Reputationsrisikos für die „Marke“ des Schweizer Immobilienfonds wird angesprochen. Die FINMA weist darauf hin, dass ein geschädigter Ruf nur schwer wiederhergestellt werden kann. AST gibt an, keine größeren Missstände zu erwarten, da das System der indirekten Aufsicht dieses Risiko eindämmen dürfte.

4. Time-to-Market

- AST gibt die Rückmeldungen mehrerer Mitglieder bezüglich der Genehmigungsfristen für Transaktionen mit nahestehenden Personen weiter, die auf zwei bis drei Monate geschätzt werden, auch bei bereits bewilligten Fondsleitungen und Produkten
- Die FINMA nimmt diesen Punkt zur Kenntnis und gibt an, Möglichkeiten zur Verbesserung zu prüfen.
- Hinsichtlich der Einführung neuer Produkte verweist die FINMA auf das „Fast-Track“-Verfahren (Zielfrist von 60 Tagen), das sie insgesamt als funktionsfähig erachtet. Bei Ausnahmen oder komplexen Fällen, insbesondere bei Immobilien-SICAVs, kann es jedoch zu längeren Fristen kommen.

5. Verschiedenes

- Die FINMA befragt COPTIS zu ihrer Beziehung zur AMAS. AST erklärt, dass COPTIS bestrebt ist, ihre Positionen mit der AMAS abzustimmen, dabei jedoch eine eigene Stimme zu bewahren und den Austausch auf andere Akteure, insbesondere die KGAST, auszuweiten.
- Es werden keine weiteren Punkte angesprochen.

Ende der Sitzung um 14:03 Uhr.

TO DO:



Nr.	Thema	Frage / Massnahme	Verantwortlicher	Frist
1	Stresstests	Veröffentlichung der Leitlinien zu Stresstests für die COPTIS-Mitglieder	AST / AG Risikomanagement	so bald wie möglich
2	Liquiditätsinstrumente	Zielgerichtete Szenarien für die Anwendung eines streng geregelten Gating-Verfahrens ausarbeiten und an die FINMA übermitteln	AST / COPTIS	Noch festzulegen
3	Nachhaltigkeit	Die FINMA-Rahmenbedingungen im Hinblick auf Art. 12 KAG zur Information der Mitglieder dokumentieren	COPTIS	Noch festzulegen
4	L-QIF	Die Sensibilisierung der Mitglieder für Reputationsrisiken fortsetzen	COPTIS	Laufend

