

COPTIS: PROTOKOLL DES TREFFENS ZWISCHEN COPTIS UND SFI

Datum: 4. Dezember 2025

Uhrzeit: 10:00 – 11:00 Uhr

Ort: Bern

Teilnehmer:

- SFI: Sarah Jungo, Rechtsanwältin, Abteilung Märkte und Innovation (SJU)
- SFI: Eszter Major, Rechtsanwältin, Abteilung Märkte und Innovation (EMA)
- SFI: Ariane Ernst, Rechtsanwältin, Abteilung Integrität der Finanzmärkte (AER)
- 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.
- EMA informiert die Versammlung über ihre Eingliederung sowie die von SJU in die neue Sektion „Märkte und Innovation“ des SFI.

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

1. Aktuelle Lage auf dem Immobilienmarkt

1.1 Vorkaufsrecht – Abstimmung im Kanton Zürich

- AST kommentiert die jüngsten Entwicklungen im Zusammenhang mit der Ablehnung der Initiative „Mehr bezahlbare Wohnungen im Kanton Zürich“ bei der Abstimmung vom 30. November 2025, die die Einführung eines gesetzlichen Vorkaufsrechts zum Gegenstand hatte.
- Dieser Entscheid wird angesichts der Befürchtungen, dass eine Annahme in Zürich eine Ausweitung auf andere Kantone nach sich ziehen könnte, als Erleichterung für die Branche wahrgenommen.
- SJU befragt AST zur Funktionsweise des Vorkaufsrechts. AST erläutert die Mechanismen und weist darauf hin, dass es im Kanton Waadt, in Genf und in Basel bereits in Kraft ist.
- AST präzisiert, dass der Staat in bestimmten Fällen die Immobilie erwirbt, ohne sie anschließend zu bezahlbarem Wohnraum auszubauen, sondern sie später zu einem höheren Preis weiterverkauft.
- EMA fragt, ob der Staat im Kanton Waadt häufig auf dieses Instrument zurückgreift. AST antwortet, dass dies im vergangenen Jahr mehrfach vorgekommen sei; mehrere Mitglieder von COPTIS seien damit konfrontiert worden, wobei es keine oder nur geringe Entschädigungen für die zuvor geleistete Arbeit der Verwalter gegeben habe und für die betroffenen ehemaligen Eigentümer Konsequenzen in Form einer Nichtübernahme der Hypothekenschulden entstanden seien.

1.2 Markttrends und Zinssätze



- AST hebt hervor, dass Immobilienfonds im Jahr 2025 eine überdurchschnittliche Performance erzielt haben, wobei mehrere Milliarden Franken (9 Mrd.) eingeworben wurden, was aussergewöhnlich ist.
- Es wird die Möglichkeit einer Rückkehr zu negativen Zinssätzen im Jahr 2026 angesprochen, was einen erhöhten Druck auf die Pensionskassen ausüben könnte, wodurch deren Investitionsbedarf im Immobilienbereich steigen könnte. Vor diesem Hintergrund ist eine Verlangsamung der Transaktionsaktivität eine der Möglichkeiten für das kommende Jahr.

2. Regulatorische Themen

2.1 L-QIF

a) Steuerliche Aspekte

- Es wurden bereits mehrere Immobilien-L-QIFs aufgelegt (bislang zwei), und ein bis zwei weitere Projekte werden erwartet.
- Die steuerliche Problematik im Zusammenhang mit den L-QIF wurde an der letzten COGEN-Sitzung angesprochen. Es wird darauf hingewiesen, dass der Tätigkeitsbericht des SIF einen Punkt zu diesem Thema enthalten sollte. Zum jetzigen Zeitpunkt liegen die Ergebnisse jedoch noch nicht vor, und im Jahr 2025 fand keine eingehende Diskussion statt.
- SJU weist darauf hin, dass die L-QIF angesichts der internen Prioritäten im vergangenen Jahr kein vorrangiges Thema darstellten. Sie sieht keine realistische Möglichkeit, die Diskussionen über die steuerlichen Aspekte der L-QIF wieder aufzunehmen. EMA teilt diese Einschätzung.
- Es wird darauf hingewiesen, dass im Zusammenhang mit den L-QIF mehrere praktische Fragen angesprochen wurden, insbesondere hinsichtlich des Verständnisses des geltenden Rechtsrahmens, der Transparenzanforderungen für qualifizierte Anleger sowie der Behandlung der Prüfungskosten, die gemäss FINMA separat zu tragen sind (siehe Protokoll des Vorjahres).

b) Bevorstehende Revision des KAG

- Die Frage einer Überarbeitung des KAG steht derzeit nicht auf der Tagesordnung, insbesondere aufgrund von Einschränkungen im Zusammenhang mit der Ressourcenzuweisung innerhalb des SIF. SJU weist darauf hin, dass eine Überarbeitung nur dann in Betracht gezogen würde, wenn seitens der Industrie ein dringender Bedarf klar zum Ausdruck gebracht würde, was zum jetzigen Zeitpunkt nicht der Fall zu sein scheint.
- AST ist jedoch der Ansicht, dass ein Zeithorizont von zwei bis drei Jahren sinnvoll sein könnte.

3. Spezifische Regulierungsvorhaben

3.1 Nachhaltigkeit

- EMA erinnert daran, dass laut FINMA die mit der Nachhaltigkeit verbundenen Kosten ursprünglich nicht von den Fonds getragen werden durften, was von der Branche als nicht sinnvoll erachtet wurde.
Zudem stießen die Versuche, Übergangslösungen oder Selbstregulierungsmassnahmen einzuführen, auf erheblichen Widerstand seitens der betroffenen Akteure. Bislang wurde keine Einigung zwischen dem EFD und dem SIF erzielt. Das EFD beobachtet derzeit die Entwicklungen auf europäischer Ebene, und ein möglicher Vorschlag an den Bundesrat wird für das Jahr 2027 ins Gespräch gebracht.



- Auf Ebene der AMAS haben die Mitglieder gefordert, die bestehende Selbstregulierung zu festigen, um Rechtssicherheit zu gewährleisten, wobei der Schwerpunkt auf der praktischen Umsetzung der Grundsätze liegt.
- EMA erwähnt den «Klimatest» des BAFU (2024), der ein nützliches Instrument für Immobilienfonds darstellen könnte. Sie gibt an, Kontakt mit dem BAFU aufgenommen zu haben, das sich für einen Austausch mit COPTIS ausgesprochen habe. AST wird als Ansprechpartnerin für das weitere Vorgehen benannt.
- AST fügt hinzu, dass sich einige Mitglieder derzeit auf die Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsindikatoren beschränken, ohne ausdrücklich auf eine nachhaltige Anlagepolitik Bezug zu nehmen. Im Hinblick auf die Teilnahme am GRESB wurden umfangreiche Arbeiten geleistet, obwohl einige Akteure aufgrund des Arbeitsaufwands ihre Absicht bekundet haben, nicht mehr daran teilzunehmen.

3.2 Lex Koller

- AST kommt auf die voraussichtlich bevorstehende Revision der Lex Koller zurück und betont, dass die Idee einer Verschärfung des Rahmens für die Branche problematisch wäre. Sie weist darauf hin, dass Experten mit einer ersten Bewertung beauftragt wurden, insbesondere Fahrländer Partner.
- SJU weist darauf hin, dass dieses Dossier nicht in die Zuständigkeit des EFD, sondern des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements (EJPD) fällt. Sie präzisiert, dass derzeit Kontakt zu einem spezialisierten Anwalt aufgenommen wird, um eine erste Stellungnahme zu den Auswirkungen einer solchen Revision einzuholen.
SJU hat AST als Hauptansprechpartnerin für die Branche genannt.
- SJU gibt an, dass sie dieses Dossier weiterverfolgen wird und wünscht, über die COPTIS vorliegenden Informationen und Analysen auf dem Laufenden gehalten zu werden. AST gibt an, dass sie Kontakt mit Stefan Fahrländer aufnehmen wird, um eine erste fachliche Analyse einzuholen, oder mit Frau Bettina Mutter.

4. Transparenz – Rechtliche Strukturen (KmGK / TJPG)

- AER, Co-Leiterin der Abteilung für Finanzmarktintegrität, nimmt für einige Minuten an der Sitzung teil.
- AST wirft die Frage nach der Meldepflicht der Kommanditisten im Transparenzregister auf, im Gegensatz zu den Anlegeraktionären von SICAV – eine Unterscheidung, die von der Branche kaum verstanden wird.
- AST erläutert die Funktionsweise einer SICAV, wobei sie zwischen der Stellung der unternehmerischen Aktionäre und der der investierenden Aktionäre unterscheidet, und vergleicht diese mit der Struktur der SCmPC, wobei sie die wirtschaftliche Nähe zwischen den investierenden Aktionären einer SICAV und den Kommanditisten hervorhebt.
- AER weist darauf hin, dass diese Themen bereits auf Gesetzesebene geregelt sind, insbesondere in den Artikeln 4 und 5 des LTPM, und dass die SCmPC bei der Verabschiedung des Gesetzes kein zentrales Diskussionsthema darstellte. Sie präzisiert, dass eine Änderung auf Verordnungsstufe komplex wäre, da die betreffenden Elemente im Gesetz verankert sind. AER zeigt sich jedoch offen für die Entgegennahme einer schriftlichen Stellungnahme von COPTIS und weist darauf hin, dass diese Fragen im Rahmen einer künftigen Gesetzesrevision erneut geprüft werden könnten.
- AER fordert COPTIS auf, ihr bis Ende Januar 2026 Rückmeldungen ihrer Mitglieder aus der Praxis zu übermitteln, insbesondere hinsichtlich der Umsetzung der Transparenzverordnung.

5. Verschiedenes



5.1 L-QIF / Private Markets

- EMA erkundigt sich nach dem aktuellen Stand der Anlagestrukturen in den Private Markets (EL-TIF). AST teilt ihr mit, dass das Thema offenbar nicht sehr dringlich ist, da innerhalb von COPTIS keine Diskussion darüber stattgefunden hat.
- Die Private Markets könnten neben anderen aufkommenden Themen wie künstlicher Intelligenz und digitalen Vermögenswerten einen wichtigen Entwicklungsschwerpunkt für das Asset Management darstellen, insbesondere auf Ebene der AMAS. Der Markt scheint einen Bedarf an geeigneten Anlagestrukturen zu signalisieren, insbesondere über Vehikel vom Typ L-QIF.
- EMA stellt die Frage, ob der bestehende Rahmen für L-QIFs übernommen oder angepasst werden könnte, um diesen Bedürfnissen gerecht zu werden, oder wie sich die Erwartungen der Mitglieder in diesem Zusammenhang entwickeln.
- AST weist darauf hin, dass ein Bedarf an geeigneten Vehikeln für Investitionen in den Private Markets besteht, auch nach Angaben international tätiger Akteure (insbesondere BlackRock). Das Thema ist Gegenstand von Gesprächen mit dem SECO, und der Markt scheint sich in diese Richtung zu entwickeln.
- AST fügt hinzu, dass die Tokenisierung, obwohl sie weiterhin Gegenstand der Diskussionen ist, zum jetzigen Zeitpunkt weniger Priorität zu haben scheint, während die L-QIF derzeit stärker im Mittelpunkt der Überlegungen zu Anlagestrukturen in den Private Markets stehen.
- EMA wünscht, dass ein konkretes und strukturiertes Marktinteresse, sollte sich dieses bestätigen, dem SIF mitgeteilt wird.

5.2 Nächste Schritte

- AST weist darauf hin, dass COPTIS offen ist für Anregungen des SIF zu aktuellen Themen im Zusammenhang mit Immobilien und den Finanzmärkten.
- Sie lädt SJU zu unserem VIP-Abend am 24. Februar 2026 mit Frau Bettina Mutter ein.

Ende der Sitzung um 11:01 Uhr.

TO DO:

Nr.	Thema	Frage / Massnahme	Verantwortlicher	Frist
1)	KAG	Identifizierung von Konfliktpunkten (Behandlung regulierter/nicht regulierter Fonds, Fondsgröße), die mittelfristig eine Überarbeitung des KAG rechtfertigen könnten. Im nächsten Jahr erneut besprechen.	COPTIS/SIF	2–3 Jahre
2)	Nachhaltigkeit	Rückmeldungen der Mitglieder aus der Praxis zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsanforderungen (GRESB, operativer Aufwand, Marktpraktiken usw.) sammeln.	COPTIS	Ende 2026
3)	BAFU	Einen Austausch mit dem BAFU bezüglich des Klimatests 2024 und dessen Anwendbarkeit auf Immobilienfonds initiieren.	AST	2. Quartal 2026



4)	Lex Koller	Eine erste Einschätzung von Fahrländer zur geplanten Revision der Lex Koller einholen und die Informationen mit dem SIF teilen.	AST	Q2 2026
5)	Transparenz	Rückmeldungen der Mitglieder zu den Schwierigkeiten bei der Anwendung der Transparenzverordnung (SICAV / SCmPC / Kommanditisten) sammeln und an den SIF weiterleiten.	COPTIS	in Bearbeitung

