

Umstrittene Verschärfung der Lex Koller: Ausländer sollen keine Schweizer Immobilienfonds mehr kaufen können

Der Bundesrat will mit einer Revision der Lex Koller den Kauf von Immobilienaktien und -fonds durch Ausländer unterbinden. Doch was politisch als Schutz der Heimat verkauft wird, erweist sich bei genauerer Prüfung als bürokratischer Leerlauf.

[Jürg Zulliger](#) 15.05.2026

Immobilien Gesellschaften, die mit Blick auf ausländisches Kapital strenger reguliert werden sollen, investieren vor allem in Geschäftsliegenschaften: Biuld - Prime Tower in Zürich, im Eigentum von Swiss Prime Site.

Wer in der Schweiz Immobilien kaufen will, braucht dafür keine Baubewilligung und keinen Notar – sondern bloss einen Zugang zur Börse. Immobilienfonds und -gesellschaften sind als Wertschriften frei handelbar.

Als Begleitmassnahme zur Ablehnung der «Keine 10-Millionen-Schweiz»-Initiative schlägt der Bundesrat vor, ausländischen Kapitalgebern den Zugang künftig zu versperren. Im Visier sind börsengehandelte Anlagen, darunter 44 Schweizer Immobilienfonds mit einem Gesamtwert von rund 80 Milliarden Franken. Die Vernehmlassung läuft bis Mitte Juli 2026.

Geht es nach dem Vorschlag des Departements von Beat Jans, müssten die Banken künftig bei jeder Transaktion die Herkunft des Kapitals klären. Doch ob sich per Gesetz die Käufer solcher Wertschriften sortieren lassen, bezweifeln Fachleute grundlegend.

Die Illusion der Echtzeitprüfung

Wer eine Aktie eines Schweizer Immobilienunternehmens oder Anteile eines Immobilienfonds kauft, tut dies in Sekundenbruchteilen. Im täglichen Börsenhandel ist die Identität des wirtschaftlich Berechtigten oft erst mit Verzögerung feststellbar. Die Revision verlangt jedoch eine lückenlose Kontrolle. Banken und Broker müssten vor der Ausführung jedes einzelnen Auftrags sicherstellen, dass der Erwerber keine «Person im Ausland» ist.

Angesichts drakonischer Bussen von bis zu 250 000 Franken pro Fall ist die Reaktion der Finanzinstitute vorhersehbar. Samuel Marbacher, Partner bei der Anwaltskanzlei Baker McKenzie, warnt vor einer faktischen Blockade: «Da man den Börsenteilnehmern bei Zuwiderhandlung Bussen androht, wird sich niemand auf die Äste hinauslassen – und sie werden faktisch keine Trades mehr durchführen.»

Branchenverband schlägt Alarm

Die Kritik aus der Finanzwelt ist massiv. Der Branchenverband der Asset Manager schlägt ebenfalls Alarm. Michel Bossong von der Asset Management Association Switzerland (Amas) kritisiert die Unvereinbarkeit mit dem modernen Handel. Die Amas vertritt jene Institutionen und Banken, die das Kapital von Millionen von Anlegern verwalten.

Das Problem liege in der Natur der Daten: «Es existiert kein zentrales Register, das den aktuellen Lex-Koller-Status einer Person abschliessend ausweist», sagt Bossong. Ob jemand als «Person im Ausland» gilt, hängt nicht allein von der Staatsangehörigkeit ab, sondern auch vom tatsächlichen Wohnsitz und vom Aufenthaltsstatus. Da sich diese Faktoren jederzeit ändern könnten, sei eine verlässliche Echtzeitkategorisierung von Kunden kaum umsetzbar.

[Besonders brisant ist die Delegation staatlicher Aufgaben an private Akteure – an die Banken und Vermögensverwalter. Bossong bringt die Kritik auf den Punkt: «Die Vorlage überträgt den Börsenteilnehmern eine Prüfung, die sonst nicht einmal den staatlichen Grundbuchämtern und dem Handelsregisteramt zugemutet wird.»](#) Denn wer als Notar ein Grundstücksgeschäft beurkundet,

überlässt die weiteren Nachforschungen in der Regel einer kantonalen Lex-Koller-Behörde. Diese Abklärungen ziehen sich oft Monate hin.

Das Ende der Kollektivanlage?

Ein weiteres Feld zeigt, dass die Umsetzung höchst fraglich wäre – nämlich bei Kollektivanlagen wie ETF, breit diversifizierten Fonds oder Wertschriften, die im Mandat einer Bank verwaltet werden. Diese Instrumente sind darauf ausgelegt, Kapital einer Vielzahl von Anlegern zu bündeln und nach einem einheitlichen, oft automatisierten Schema zu investieren. Eine «Triage», also der gezielte Ausschluss bestimmter Anlegergruppen innerhalb eines Anlageprodukts oder bei der Ausführung von Transaktionen für das gesamte Kollektiv, ist praktisch nicht durchführbar. Müssten Banken nun bei jeder Order für einen ETF prüfen, ob unter den Tausenden von Endinvestoren eine «Person im Ausland» ist, würde dies das gesamte Modell zum Einsturz bringen. Michel Bossong kommt zu einem klaren Schluss: «Eine solche Triage ist bei Kollektivanlagen gar nicht möglich.» Banken müssten hochkomplexe Sperrmechanismen in ihre Handelssysteme integrieren, für die die notwendige Datenbasis fehlt.

Der Rechtsanwalt Marbacher betont, dass die Prüfung weit über natürliche Personen hinausgeht. Besonders bei Firmenstrukturen stösst das System an seine Grenzen: «Gerade bei juristischen Personen als Erwerbern ist eine solche Prüfung nur mit grossem Aufwand möglich.» Um festzustellen, ob eine Holding, eine Stiftung oder ein Trust ausländisch beherrscht ist, müssten Banken tief in die Beherrschungs- und Finanzierungsverhältnisse eintauchen – eine Information, die im Moment einer Börsentransaktion gar nicht vorliegt.

Ein historischer Rückschritt

Die Konsequenzen einer solchen Blockade wären fatal. Experten wie Marbacher befürchten einen Dominoeffekt: Wenn der Handel dieser Wertschriften infrage stünde, würden viele dieser Anlagen von der Börse verschwinden. Die Folgen wären ein massiver Preis- und Wertverlust in Milliardenhöhe.

Paradoxerweise würden vor allem Schweizer Pensionskassen die Zeche zahlen – die bedeutendsten Anleger in diesem Marktsegment. Da Vorsorgeeinrichtungen nur begrenzt in ausserbörsliche Titel investieren dürfen, käme es zu einer Abwärtsspirale: sinkende Bewertungen und schwindende Liquidität. Der eigentliche Schaden aber träfe die gesamte Bevölkerung: Eine Vorlage, die Ausländer fernhalten soll, würde am Ende allen Schweizerinnen und Schweizern schaden, die im Rahmen der beruflichen Vorsorge (BVG) fürs Alter sparen.

Am Thema vorbei

Besonders paradox: Die Massnahme fokussiert auf den Wertpapierhandel; das direkt in Grundstücken und Immobilien investierte Kapital ist gar nicht tangiert. Michel Bossong von Amas spricht von einem gravierenden Denkfehler: «Bei diesen Transaktionen fliesst gar kein Geld in die Fonds oder aus ihnen heraus – der Fondsanteil wechselt bloss den Besitzer.» Oder anders gesagt: Keine Wohnung wird deswegen günstiger, keine neue wird gebaut.

Auf Anfrage betont das Bundesamt für Justiz, dass zwar mit administrativem Mehraufwand für die Banken zu rechnen sei, man halte diesen aber für machbar und verhältnismässig. Zugleich signalisiert die Behörde Flexibilität: Sollte die Vernehmlassung «zwingenden Anpassungsbedarf» aufzeigen, seien Korrekturen möglich.

Fazit: Ein Vollzugskonzept existiert nicht – und es ist schwer vorstellbar, wie eines aussehen sollte. Die Verschärfung der Lex Koller käme einer Rückkehr zu abgeschotteten Strukturen gleich. Der Schaden für den Finanzplatz Schweiz wäre real und dauerhaft.