



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



20.062

Kollektivanlagengesetz. Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)

Loi sur les placements collectifs. Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)

Zweitrat – Deuxième Conseil

CHRONOLOGIE

STÄNDERAT/CONSEIL DES ETATS 09.06.21 (ERSTRAT - PREMIER CONSEIL)
NATIONALRAT/CONSEIL NATIONAL 09.12.21 (ZWEITRAT - DEUXIÈME CONSEIL)
STÄNDERAT/CONSEIL DES ETATS 13.12.21 (DIFFERENZEN - DIVERGENCES)
NATIONALRAT/CONSEIL NATIONAL 14.12.21 (DIFFERENZEN - DIVERGENCES)
NATIONALRAT/CONSEIL NATIONAL 17.12.21 (SCHLUSSABSTIMMUNG - VOTE FINAL)
STÄNDERAT/CONSEIL DES ETATS 17.12.21 (SCHLUSSABSTIMMUNG - VOTE FINAL)

Antrag der Mehrheit

Eintreten

Antrag der Minderheit

(Bendahan, Badran Jacqueline, Baumann, Birrer-Heimo, Michaud Gigon, Ryser, Rytz Regula, Wermuth)
Nichteintreten

Antrag Badran Jacqueline

Rückweisung des Geschäfts an den Bundesrat
mit dem Auftrag, im Rahmen der L-QIF-Revision des Kollektivanlagengesetzes die gesetzliche Grundlage zu schaffen, sodass sich L-QIF neu auch für die Finanzierung von Start-ups eignen. Dazu soll eine Schirmstruktur geschaffen werden, die einzelne Teilvermögen unter der Schirmstruktur haftungsrechtlich voneinander abgrenzt.

Schriftliche Begründung

In der Schweiz gibt es deutlich zu wenig Kapital bei der Finanzierung von Start-ups besonders in der Drittunden-Finanzierung, wo es typischerweise um die Entwicklung eines Produktes zur Marktreife geht. Risikokapitalgeber bevorzugen dazu grundsätzlich Fonds, um dadurch ihr Risiko zu diversifizieren. Dazu sollte es möglich sein, im Rahmen der gleichen Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen zur Reduktion von Betriebskosten mehrere Teilvermögen zusammenzufassen, die sich zum Beispiel hinsichtlich Reifestadium (Zieldatum der Rückzahlung), Industriesektor (Life Science oder Cleantech) und Asset-Manager unterscheiden würden. In der Regel wird jedes dieser Teilvermögen andere Kommanditäre (Investoren, Pensionskassen) haben. Gemäss heutigem Stand ist es rechtlich jedoch nicht möglich, diese Teilvermögen untereinander vor Ansprüchen Dritter zu isolieren. In anderen Ländern wie Irland, Luxemburg, Liechtenstein ist es aus diesem Grund absolut gängig, Teilvermögen haftungsrechtlich segregiert aufsetzen zu können. Ein Investor, der seine sorgfältige Risikoprüfung ("due diligence") ernst nimmt, wird auf solche strukturellen Fragen grosses Gewicht legen, damit nicht unkalkulierbare Risiken eingegangen werden.

Proposition de la majorité

Entrer en matière



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



Proposition de la minorité

(Bendahan, Badran Jacqueline, Baumann, Birrer-Heimo, Michaud Gigon, Ryser, Rytz Regula, Wermuth)
Ne pas entrer en matière

Proposition Badran Jacqueline

Renvoyer l'objet au Conseil fédéral

avec mandat de créer, dans le cadre de la révision de la loi sur les placements collectifs, une base légale visant à ce que les L-QIF puissent également servir au financement de

AB 2021 N 2476 / BO 2021 N 2476

start-up. Pour ce faire, une structure de "fonds ombrelle" sera créée, dont les différents compartiments seront séparés les uns des autres du point de vue de la responsabilité juridique.

Amaudruz Céline (V, GE), pour la commission: La Commission de l'économie et des redevances du Conseil national a, lors de deux séances, procédé à l'examen de la modification de la loi sur les placements collectifs relative au Limited Qualified Investor Fund (L-QIF).

La première fois, lors de sa séance du 7 septembre 2021, elle est entrée en matière par 16 voix contre 8 et 1 abstention. Elle a par ailleurs accepté une proposition qui demandait un rapport de l'administration au sujet des gérants de fortune. La deuxième fois, lors de sa séance des 18 et 19 octobre 2021, la commission a procédé à la discussion par article. Lors du vote sur l'ensemble, elle a approuvé le projet par 14 voix contre 8 et 1 abstention. Une minorité Bendahan rejette le projet dans son ensemble et propose de ne pas entrer en matière sur le texte.

Permettez-moi de vous expliquer en quoi cette loi consiste. Lors de sa séance du 19 août 2020, le Conseil fédéral a adopté le message concernant la modification de la loi sur les placements collectifs. Il entendait instituer en Suisse un type de fonds de placement qui offre aux investisseurs qualifiés une solution pouvant remplacer des produits étrangers équivalents et qui renforce la compétitivité du marché suisse des fonds de placement.

Le projet de loi libère certains placements collectifs de l'obligation d'obtenir une autorisation ou une approbation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, la Finma, à condition que ceux-ci soient réservés aux investisseurs qualifiés et ne soient pas ouverts au grand public. En outre, ces placements doivent être administrés par des établissements assujettis à la surveillance de la Finma. Nommé L-QIF, ce nouveau type de fonds est destiné à accroître le volume des placements collectifs déposés en Suisse et à maintenir dans notre pays une plus grande partie de la création de valeur.

Les dispositions de la loi sur les placements collectifs s'appliqueront en principe aussi au L-QIF, qui sera lui aussi soumis à une obligation d'audit. Ce fonds fera en outre l'objet de prescriptions de placement spécifiques qui sont toutefois définies de manière très large, compte tenu du nombre restreint d'investisseurs visés et de la volonté de promouvoir l'innovation. Le projet de loi garantit enfin la protection des investisseurs, puisque le L-QIF sera exclusivement réservé aux investisseurs qualifiés.

Je reviendrais sur les détails lors de ma prochaine intervention. En attendant, au nom de la majorité de la commission, je vous demande d'entrer en matière. Comme je l'ai dit, la commission elle-même est entrée en matière par 16 voix contre 8 et 1 abstention.

Landolt Martin (M-E, GL), für die Kommission: Der Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) ist eine kollektive Kapitalanlage, die ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht. Ein solches Anlageprodukt muss nicht durch eine Regulierungsbehörde genehmigt werden. Es kann dadurch schneller und günstiger aufgesetzt und angeboten werden als die bisherigen kollektiven Kapitalanlagen. Es darf jedoch nur von einem beaufsichtigten Institut herausgegeben werden. Um die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz als Fondsdomizil zu stärken, soll diese Fondskategorie eingeführt und in diesem Gesetz geregelt werden. Die Mehrheit Ihrer Kommission empfiehlt Ihnen deshalb, auf diese Vorlage einzutreten.

L-QIF sind an anderen europäischen Finanzplätzen, insbesondere in Luxemburg, schon seit längerer Zeit im Einsatz. Diese Vorlage will dieses Geschäft in die Schweiz zurückholen. Die Mehrheit Ihrer Kommission sieht dies insbesondere deshalb als Vorteil an, weil davon auszugehen ist, dass insbesondere Schweizer Investrinnen und Investoren beziehungsweise Kundinnen und Kunden von Schweizer Instituten bereits bestehende und auch künftige Engagements wieder im Inland statt im Ausland tätigen werden; dies durchaus auch im Bewusstsein, dass der gesamtwirtschaftliche Nutzen nicht grenzenlos sein wird. Das ist durchaus gut so, denn es sind genau die Sorgen über mögliche negative Auswirkungen, die bei einer Minderheit Ihrer Kommission



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



eine grosse Skepsis auslösen; Sie werden es noch hören. Man befürchtet eine negative Dynamik mit unerwünschten Nebeneffekten. Die Mehrheit hält dem entgegen, dass es primär darum geht, bereits bestehendes Volumen aus dem Ausland in die Schweiz zurückzuholen. Auf der Industrieseite dürfen nur Institute mit entsprechender Zulassung solche Produkte herausgeben, und auf der Kundenseite ist diese Produktekategorie nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern vorbehalten.

Ich werde in der Detailberatung auf die zentralen Fragen eingehen, die in der Kommission umstritten waren, kann Ihnen aber noch zwei, drei Sätze zum Rückweisungsantrag Badran Jacqueline sagen. Diese Thematik wurde in der Kommission durchaus diskutiert. Wir haben in der Kommission aufgrund der Auskünfte der Verwaltung festgestellt, dass grundsätzlich solche L-QIF für Start-up-Finanzierungen eingesetzt werden können. Was nicht vorgesehen ist, ist eine Umbrella-Struktur – auch bei anderen Fondskategorien nicht –, also eine sogenannte Schirmstruktur, die haftungsrechtlich differenziert werden könnte, so wie dies Kollegin Badran hier fordert.

Wenn man ein solches Konzept mit einer Schirmstruktur, die haftungsrechtlich differenziert werden kann, einführen möchte, müsste man dies nicht unbedingt entlang dieses neuen Produkts, sondern gesamthaft diskutieren. Die Verwaltung und der Bundesrat haben hier durchaus eine gewisse Offenheit signalisiert. Es wäre deshalb zielführender, dieses Ziel über einen Vorstoss, der eine gesamtheitliche Überarbeitung verlangt, anzustreben und nicht über eine Rückweisung dieser Vorlage zu einem einzelnen Produkt, das im Rahmen des Kollektivanlagengesetzes eines von vielen ist.

Ich bitte Sie deshalb, auf das Geschäft einzutreten und den Rückweisungsantrag abzulehnen.

Bendahan Samuel (S, VD): On dit souvent que le diable se cache dans les détails. Ici pour être honnête, il se cache plutôt dans la complication. Il est vrai qu'une loi qui se réfère au Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) ne donne pas l'impression d'être un projet important pour l'avenir de notre société; et pourtant, elle l'est. C'est une loi qui vise une dérégulation d'un élément très important pour notre pays: la question des investissements. Pourquoi cela est-il problématique? Eh bien aujourd'hui, les fonds d'investissement sont régulés, notamment sur deux aspects fondamentaux. Premièrement, la question de la prise de risque possible et du niveau de diversification de ces fonds. Deuxièmement, le niveau de levier – ou d'endettement –, qui peut aussi être un énorme facteur de risque pour de tels fonds. Ainsi, la régulation protège évidemment les personnes qui investissent, mais elle protège aussi l'ensemble de la société contre des investissements spéculatifs exagérés. La possibilité de créer des fonds qui ne seraient pas régulés – car ils ne seraient pas régulés de la même façon que d'autres fonds – sous prétexte que les investisseurs sont qualifiés, pose d'énormes problèmes, notamment de distorsion de concurrence.

Mais quel est le problème majeur? Le but avoué de cette réforme est d'attirer des investissements étrangers dans des fonds suisses. La question qu'il faut se poser à chaque fois que l'on se retrouve face à une telle demande est: a-t-on réellement ce besoin? Prenons l'exemple de l'immobilier, domaine où ce problème est le pire et où la complication se voit le moins. Avons-nous besoin qu'encore plus de fonds étrangers spéculent sur l'immobilier en Suisse? L'intégration de fonds qui par exemple pourraient investir dans de l'immobilier ou de l'immobilier "crypto" pourrait constituer un risque, parce que davantage de fonds feraient mécaniquement augmenter les prix dans le domaine de l'immobilier. Evidemment, si vous pouvez acheter à travers des fonds soit de l'immobilier titrisé soit de l'immobilier "crypto", davantage de fonds investiront dans le même parc immobilier, qui lui ne change presque pas. Lorsqu'il y a plus d'argent et à peu près la même quantité de biens, la conséquence est une explosion des prix.

AB 2021 N 2477 / BO 2021 N 2477

Nous avons déjà des problèmes d'explosion des prix dans l'immobilier. Nous avons déjà des loyers trop élevés. Dans ce domaine, nous n'avons certainement pas besoin d'encore plus de fonds en quête de rentabilité massive. Il est vrai que ces investissements sont très importants pour l'étranger. Le but n'est pas que davantage d'investisseurs étrangers s'intéressent à notre marché immobilier. C'est pour cela que ce genre d'instruments qui ne seraient pas régulés et dans le cadre desquels l'application de la loi ne pourrait pas être vérifiée, seraient problématiques. C'est pour cela que cette loi, qui paraît anodine, est en fait extrêmement problématique pour notre pays.

Il y a déjà trop de cash dans beaucoup de domaines. Le fait de déréguler le système d'investissements présente plein de défauts. D'abord, cela amène du cash là où ce n'est pas nécessaire. Ensuite, cela pose des problèmes dans d'autres cas. N'oubliez pas que si vous demandez à certains investisseurs de subir la régulation et que d'autres ne doivent pas la subir, vous créez une situation plus difficile pour les investisseurs non qualifiés par rapport aux investisseurs qualifiés.



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



En d'autres termes, les investisseurs qualifiés auraient moins de garde-fous et plus de difficultés à rentabiliser leurs investissements que les autres; ce n'est pas juste par rapport au commun des mortels. Il serait en revanche juste que tout le monde soit soumis aux mêmes règles.

Le contrôle fonctionne comme le dilemme du prisonnier. La régulation marche ainsi: tout le monde fait un effort et la collectivité gagne. Si, pour ces fonds d'investissement, vous faites porter l'effort de régulation sur le commun des mortels et non sur les investisseurs qualifiés, le message que vous envoyez est le suivant: l'effort collectif est assumé par tout un chacun, par les personnes qui sont moins qualifiées. Celles qui sont qualifiés, en plus d'être qualifiées, n'ont pas les mêmes efforts à faire en matière de régulation. Cela est profondément injuste, d'autant plus que ces dernières font à elles seules porter le risque de fonds non régulés sur l'ensemble de la société. Il s'agit donc de refuser cet aspect, en adoptant ma proposition de minorité.

Je vous invite par conséquent à ne pas entrer en matière sur ce projet. Nous n'avons pas besoin d'un instrument moins contrôlé que les autres. La Suisse peut tout à fait recueillir tous les investissements nécessaires aux besoins de l'économie réelle, sans déréguler certains types de fonds d'investissement. Cela est acceptable avec le contrôle de la Finma, afin d'exercer une surveillance en matière de risques assumés par la société. J'aimerais vous rappeler que la crise des subprimes s'est produite parce que des personnes, pourtant qualifiées, ont investi dans des vecteurs qu'ils ne comprenaient pas, et que les conséquences ont été payées par toute la société. Ne nous engouffrons pas à nouveau dans cette brèche. Ne créons pas à nouveau des fonds incompris et dérégulés. Refusons d'entrer en matière sur les L-QIF et battons-nous pour que le marché de l'investissement soit équitable pour tout le monde, qualifié ou non.

Müller Leo (M-E, LU): Der Bundesrat hat dem Parlament mit der Botschaft zum Geschäft 20.062 eine Revision des Kollektivanlagengesetzes vorgelegt. Es geht darum, den Fondsplatz Schweiz zu stärken. Heute ist die Schweiz vor allem in der Fondsverwaltung und im Fondsvertrieb sehr aktiv und an vorderster Stelle dabei. Im Gegensatz dazu ist die Schweiz als Produktionsstandort für Fonds eher unbedeutend. Mit der Revision des Kollektivanlagengesetzes, wie sie nun vorliegt, soll sich dies ändern. Heute sind die Rahmenbedingungen für die Produktion von Fonds im Ausland besser geregelt als in der Schweiz, und, wie gesagt, das soll geändert werden.

Die Mitte-Fraktion begrüßt diese Revision und unterstützt sie. Warum? Mit der vorliegenden Änderung des Kollektivanlagengesetzes soll neu in der Schweiz auch eine Fondskategorie geschaffen werden, die von der Bewilligungspflicht und von der Genehmigungspflicht ausgenommen ist. Diese neue Fondskategorie soll qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung stehen. Man erhofft sich, dass dadurch in der Schweiz vermehrt kollektive Kapitalanlagen aufgelegt werden. Dadurch sollen in der Schweiz wieder mehr Arbeitsplätze geschaffen werden, und es soll vor allem mehr Wertschöpfung erzielt werden. Dem Anlegerschutz wird Rechnung getragen, indem diese Fonds nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung stehen. Zudem werden durch die Finma nicht die Produkte beaufsichtigt, sondern die Institute. Die Mitte-Fraktion begrüßt dieses System.

Nun gibt es einen Einzelantrag Badran Jacqueline. Mit diesem Antrag soll die Vorlage an den Bundesrat zurückgewiesen werden, mit dem Auftrag, die gesetzliche Grundlage dafür zu schaffen, dass sich Fonds auch für die Finanzierung von Start-ups eignen. Dieses Anliegen wurde bereits in der Kommission diskutiert. Von Seiten des Bundesrates und der Verwaltung wurde klar dargelegt, dass es diesbezüglich keinen dringenden Handlungsbedarf gibt. Die Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen würden jetzt liberalisiert. Sie würden in ihrer jetzigen Form sehr wohl der Start-up-Förderung dienen. Das Anliegen bezüglich der Schirmstruktur, das im Einzelantrag Badran Jacqueline aufgegriffen wird, sei aber von grundlegender Natur und müsse umfassender geklärt werden.

Aus all diesen Gründen ist der Einzelantrag abzulehnen. Im Namen der Mitte-Fraktion bitte ich Sie, auf die Vorlage einzutreten und den Rückweisungsantrag abzulehnen.

Ich werde mich jetzt kurz zu den Minderheiten äussern, dann muss ich mich in der Detailberatung nicht mehr zu Wort melden. Es gibt drei Differenzen, die wir gegenüber dem Ständerat haben und die wir zu beraten haben.

Die erste Differenz betrifft Artikel 118a Absatz 1 Buchstabe abis auf Seite 13 der Fahne. Hier gibt es eine Minderheit Badran Jacqueline; sie will mit ihrem Antrag bewirken, dass Immobilien als Anlagekategorie ausgeschlossen werden. Die Mitte-Fraktion bittet Sie, diesen Minderheitsantrag abzulehnen und Immobilien nicht von den Fonds auszuschliessen.

Dann haben wir eine zweite Differenz, wobei es sich nicht um eine Minderheit handelt, sondern um eine zweite Differenz zum Ständerat. Es geht um Artikel 118d Buchstabe a. Hier hat der Bundesrat eine bessere Lösung als der Ständerat vorgeschlagen, und zwar soll das Recht auf Rückgabe nur für fünf Jahre ausgeschlossen



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



werden. Diesem Ansinnen stimmen wir zu. Der Ständerat wollte, dass das Recht auf Rückgabe für längere Zeit ausgeschlossen werden kann.

Zu guter Letzt zur dritten Differenz betreffend Artikel 118g Absatz 2 Buchstaben a und b: Hier sollen auch Finanzinstitute zugelassen werden, mit der Begründung, dass die Finma die Institute prüft und nicht die einzelnen Produkte. Deshalb hat die Mehrheit der nationalrätslichen WAK eine bessere Formulierung gegenüber denjenigen des Bundesrates und des Ständerates vorgeschlagen.

Zusammenfassend halte ich fest: Die Mitte-Fraktion bittet Sie, auf die Vorlage einzutreten, den Rückweisungsantrag abzulehnen und überall der Mehrheit zu folgen.

Walti Beat (RL, ZH): Die FDP-Liberale Fraktion unterstützt die Revision des Kollektivanlagengesetzes mit Überzeugung. Der Finanzplatz ist nach wie vor ein ausserordentlich wichtiger Arbeitgeber und Steuerzahler in der Schweiz, dem wir Sorge tragen sollten. Zur Erinnerung: Ungefähr jeder zehnte Franken der schweizerischen Bruttowertschöpfung wird auf dem Finanzplatz erwirtschaftet, etwa jeder zwanzigste Schweizer Job ist auf dem Finanzplatz zu finden, und etwa 12 Prozent der Steuererträge bei Bund, Kantonen und Gemeinden – insgesamt über 17 Milliarden Franken jährlich – entspringen den Aktivitäten des Finanzsektors.

Was das Fondsgeschäft in der Schweiz angeht, so ist der Schweizer Finanzplatz traditionell stark im Asset-Management und im Vertrieb von Fonds, nicht aber als Produktions- oder Produktstandort. Das erachten wir als verpasste Chance. Mit der vorliegenden Revision können wir hier mindestens teilweise Abhilfe schaffen. Sie haben es gehört: Es geht darum, in der Schweiz eine Fondskategorie zu schaffen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen soll. Weil sich hier also Anbieter und Kunden kompetenzmässig auf Augenhöhe begegnen, kann bei solchen Fonds dann auch auf eine Bewilligungs- oder Genehmigungspflicht durch die Finma verzichtet werden. Es ist sozusagen kein Konsumentenschutz erforderlich, wie wir ihn in anderen Bereichen des Finanzmarkts etabliert haben.

AB 2021 N 2478 / BO 2021 N 2478

Das hat zur Folge, dass der regulatorische oder administrative Aufwand für solche Gefässe stark reduziert werden kann. Wegen des professionellen Umfelds ist es auch nicht nötig, spezifische Anlagevorschriften oder Vorgaben zur Risikoverteilung zu erlassen. Es sollen auch unkonventionelle Anlagen möglich sein. Ziel dieser Strukturen ist es zudem, die Innovation bei Fondsprodukten zu fördern. Darüber hinaus ändert sich nichts. Auch diese qualifizierten Fonds sind in einer der bekannten Rechtsformen für kollektive Kapitalanlagen zu errichten, materiell ist es also dasselbe.

Für qualifizierte Schweizer Anlegerinnen und Anleger ist das alles nicht neu. Sie nutzen aber bisher Strukturen, die im Ausland errichtet werden, zum Beispiel in Luxemburg, das mit den sogenannten Reserved Alternative Investment Funds eine vergleichbare Struktur kennt. Alleine deshalb, weil es das eben alles schon gibt, ist es auch deplatziert, hier neue Risiken für den Finanzplatz oder einzelne Anleger heraufzubeschwören. Diese Produkte gibt es schon, sie werden bisher einfach importiert. Hier geht es einzig und alleine darum, die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz und dessen Innovationskraft zu stärken sowie Wertschöpfung in die Schweiz zurückzuholen, das heisst Jobs, Steuererträge und Sozialversicherungsbeiträge.

Dann gibt es natürlich auch noch weitere Hemmnisse, die gerne abgebaut werden könnten, um den Fondsplatz zu stärken. Da erinnere ich vor allem an die Verrechnungssteuerreform, an der wir uns gerade abarbeiten, oder auch an den fehlenden Zugang zum EU-Markt. Aber der Umstand, dass es noch weitere Verbesserungsmöglichkeiten gibt, spricht ja in keiner Art und Weise dagegen, hier nun einen ersten wichtigen Schritt zu tun.

Ich spreche der Einfachheit halber ebenfalls gleich noch zu den Minderheiten. Ich empfehle Ihnen namens der FDP-Liberalen Fraktion, beide Minderheitsanträge abzulehnen. Bei Artikel 118a Absatz 1 Litera abis KAG, bei der Minderheit Badran Jacqueline, geht es um die Immobilienanlagen. Es ist wichtig, dass diese auch für solche Gefässe möglich sind. Es ist ein polemischer Sturm im Wasserglas, der hier inszeniert wird. Bei Wohnliegenschaften gilt auch für solche neuen Gefässe uneingeschränkt die Lex Koller. Daran ändert sich überhaupt nichts. Es gibt deshalb auch keinen zusätzlichen Marktdruck. Die materiellen Kriterien für diese Investitionsmöglichkeiten bleiben unverändert. Wenn es um kommerzielle Liegenschaften geht, dann ist festzustellen, dass wir bisher – und zum Glück, möchte ich sagen – keine Einschränkungen aus der Lex Koller haben. Es ist auch wichtig, dass das so bleibt und dass Ausländer in kommerzielle Liegenschaften investieren können. Denn sehr regelmässig sind hier auch produktive Strukturen betroffen. Im Interesse der wirtschaftlichen Dynamik müssen wir unbedingt auch ausländische Investitionen weiterhin ermöglichen.

Bei der zweiten Minderheit, der Minderheit Rytz Regula, geht es darum, ob die einfachen, gewöhnlichen Vermögensverwalter solche Fonds verwalten können sollen. Dazu ist zu sagen, dass es tatsächlich eine gewisse



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



systemische Inkonsequenz ist, diese hier zuzulassen. Die Idee ist, dass nur von der Finma überwachte Akteure die Verwaltung besorgen; das ist das Gegenstück zur fehlenden Aufsicht und Bewilligung dieser Fonds. Allerdings halten wir es für vertretbar, hier in diesem sehr überschaubaren Rahmen eine Ausnahme von diesem Grundsatz zu machen; dies auch deshalb, weil die qualifizierten Anlegerinnen und Anleger durchaus in der Lage sein werden, die Kompetenz dieser Fondsverwalter zu überprüfen und sicherzustellen. Ich bitte Sie also, auch die Minderheit Rytz Regula abzulehnen.

Zum Einzelantrag Badran Jacqueline kann ich mich, was das Inhaltliche angeht, den Ausführungen des Kommissionsberichterstatters und auch des Sprechers der Mitte-Fraktion anschliessen. Ich muss auch ganz ehrlich sagen, ich halte dieses Manöver nicht für besonders glaubwürdig, Frau Badran. Wenn Sie den Start-ups Gutes tun wollen, dann geben Sie Ihre unsinnige Opposition gegen die Abschaffung des Emissionsstempels auf. Das ist dann wirklich ein Party-Crasher für Drittrendenfinanzierungen. Oder Sie könnten sich auch etwas flexibler zeigen bei der Gestaltung von Arbeitszeitvorschriften oder dergleichen. Das ist für die Realität von Start-ups sehr viel bedeutungsvoller als Ihre Vorbehalte hier bezüglich der Schirmstruktur, die zwar berechtigt sind und geprüft werden sollen, aber nicht zulasten dieser Vorlage, die hier jetzt ohne schlechtes Gewissen und mit guter Überzeugung beschlossen werden kann.

Ich bitte Sie also, einzutreten, immer der Mehrheit zu folgen und den Rückweisungsantrag Badran Jacqueline abzulehnen.

Matter Thomas (V, ZH): Der Schweizer Finanzplatz ist im Asset-Management weltweit führend. Unser Fondsplatz wird aber durch hohe und kostspielige Finma-Auflagen erheblich geschwächt, beispielsweise durch eine lange Genehmigungsdauer, aber auch durch andere Auflagen, die für private Kunden eventuell Sinn ergeben, nicht aber für qualifizierte Anleger.

Schweizer Institute haben heute mit so vielen bürokratischen Hürden und Auflagen zu kämpfen, dass viele ins Ausland ausweichen, um einen Fonds aufzulegen. Auch Schweizer Kunden weichen häufig aus Kosten- und Zeitgründen auf ausländische Fonds aus, die in Luxemburg, Irland oder Liechtenstein domiziliert sind. Dem Schweizer Finanzplatz gehen so Investitionsvolumen von weit über 100 Milliarden Schweizerfranken und ein zusätzliches Wertschöpfungspotenzial von rund 300 Millionen Franken im Ausland verloren.

Das Ziel ist es, diese verlorene Wertschöpfung wieder in die Schweiz zu holen. Mit der Einführung einer neuen Fondsart kann der Schweizer Fondsmarkt gestärkt und international wieder konkurrenzfähig werden. Diese neue Art von Fonds für qualifizierte Anleger müsste nicht mehr von der Finma genehmigt werden. Die betreffenden Fonds könnten dadurch rascher und kostengünstiger auf den Markt gebracht werden. Gleichzeitig wäre nach wie vor die gewohnte Sicherheit und Qualität gewährleistet, da nur Finanzinstitute Fonds auflegen dürfen, die von der Finma überwacht werden.

Mit der Annahme des revidierten Kollektivanlagengesetzes stärken wir nicht nur den heimischen Fondsmarkt, sondern auch den gesamten Schweizer Finanzplatz. Arbeitsplätze werden gesichert, da die Wertschöpfung nicht mehr im Ausland, sondern im eigenen Land stattfindet, wovon am Ende unsere ganze Wirtschaft profitiert. Die SVP-Fraktion beantragt Ihnen Eintreten und ersucht Sie, in der Detailberatung sämtliche Mehrheiten zu unterstützen. Auch wir lehnen den Einzelantrag Badran Jacqueline auf Rückweisung ab.

Rytz Regula (G, BE): Gäbe es einen Oscar für erfolgreiches Politik-Lobbying in der Schweiz, dann ginge er in diesem Jahr an die Finanzindustrie. Sie hat es geschafft, dem Ständerat mit dem L-QIF ein neues Anlageinstrument zu verkaufen, dessen Nutzen, dessen Inhalt, dessen Wirkung und dessen Risiken kaum jemand hier wirklich beurteilen kann. Es ist eine Blackbox, das haben wir auch bei der Kommissionsarbeit gesehen. Mehrere gestandene Wirtschaftspolitikerinnen und -politiker haben während der Beratung offen eingestanden, dass sie von dieser ganzen Geschichte nur Bahnhof verstehen. Trotzdem ist dieses neue, unregulierte Anlagevehikel für institutionelle Anleger in der Schweiz im Ständerat einstimmig durchgewunken worden. Das ist doch wirklich oscarreif.

In der nationalrätlichen WAK haben wir versucht, doch zumindest etwas Licht in dieses Dunkel zu bringen. Wir haben z. B. gefragt, welche Finanzmarktinovationen mit diesem unkontrollierten Fondsvehikel denn überhaupt ermöglicht werden sollen. Darauf haben wir sehr erstaunliche Antworten bekommen. Offenbar sollen institutionelle Anleger in der Schweiz dank diesen Fonds neu auf Wertsteigerungen von Kunst, von Wein, von Oldtimern wetten können. Stellen Sie sich einmal eine Pensionskasse vor, die ihre Gelder in solche Kinderspiele investiert! Da kauft man sich doch lieber gleich ein Monopoly bei Franz Carl Weber.

Aber natürlich geht es in Tat und Wahrheit nicht um Wein und Oldtimer, sondern um Kryptofonds und Immobilien, also um das grosse Geld. Die einzige Innovation, die dieser L-QIF hier bietet, ist der Verzicht auf eine Finma-Bewilligung. Offenbar wird "Innovation" in der Finanzindustrie mit "ohne Aufsicht" und mit Deregulierung



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



gleichgesetzt – und das

AB 2021 N 2479 / BO 2021 N 2479

ist doch etwas mager. Dass das nicht gut kommt, hat uns bereits die Finanzkrise von 2008 gezeigt, als eben solche intransparenten, unkontrollierbaren Finanzinstrumente zusammenbrachen und die ganze Weltwirtschaft in Mitleidenschaft zogen.

Wir haben deshalb in der Kommission intensiv nach den Risiken für den Finanzplatz gefragt. Die neusten Skandale um die Greensill- und Archegos-Fonds haben gezeigt, dass die Risiken im globalen Finanzsystem heute systemisch sind. Es brennt immer wieder an neuen Ecken, weil die Märkte auf Pump und mittels Derivaten aufgebläht und manipuliert werden können. Die Geldmanager finden immer wieder neue Wege, um Regulierungen und Aufsichtsorgane zu umgehen. Mit raffinierten Konstruktionen verschieben sie die Risiken ins Reich von unkontrollierbaren und intransparenten Instrumenten, und dazu gehören diese Fonds. Es gibt sie – das haben Sie betont – auch in Luxemburg. Weshalb aber müssen wir hier die gleichen Fehler machen? Leider konnte der Bundesrat in der Kommission keine fundierte Risikoabschätzung machen. Stattdessen hat er sich in Widersprüche verwickelt. So hat er behauptet, dass das gesamtwirtschaftliche Potenzial des neuen Anlageinstrumentes begrenzt sei. Wegen der Verrechnungssteuer sei der neue Fonds für ausländische Anleger nicht attraktiv. Aber Sie wollen genau diese Verrechnungssteuer jetzt abschaffen, liebe Kolleginnen und Kollegen von der bürgerlichen Seite. Also soll eben doch in grossem Stil ausländisches Kapital in die Schweiz fliessen, und das wird nicht in Wein, sondern in Immobilien investiert. Die Schweiz wird damit noch mehr zu einem Parkplatz für globales Geld. Eine weitere Verteuerung von Mieten und Wohneigentum ist damit vorprogrammiert.

Die dritte Frage der grünen Delegation in unserer Kommission betraf das Risiko von Steuerausfällen. Hier hat der Ständerat ja in letzter Sekunde noch eine Korrektur vorgenommen. Das ist zwar gut, aber es zeigt auch, wie unseriös die ganze Übung ist. Denn offenbar war der Verwaltung bei der Erarbeitung des Gesetzes nicht bewusst, dass im Immobilienbereich Steuerumgehungen zu erwarten sind. Stellen Sie sich Folgendes mal vor: Da bestellt Bundesrat Ueli Maurer über Ständerat Noser im Auftrag der Fondsbranche eine Gesetzesänderung, und in letzter Sekunde weist die Fondsbranche darauf hin, dass im vom Bundesrat genehmigten Gesetz ein grosses Steuerschlupfloch besteht. Wo sind wir denn da? Wie können wir wissen, ob nicht weitere solche Steuerschlupflöcher vorhanden sind, welche die Finanzbranche zufälligerweise nicht gemeldet hat? Wir sind ihr ja offenbar völlig ausgeliefert. Dieses Geschäft ist nicht vertrauenswürdig.

Mit diesem neuen Fondsinstrument wird die Deregulierung der Finanzmärkte vorangetrieben. Wollen wir dieses Spiel wirklich mitspielen? Wir Grünen wollen das nicht. Wir wollen die Schweiz zu einem Leading House für nachhaltige Finanzmärkte machen, also auf wirkliche Innovation setzen und nicht auf Wetten, Geldwäsche und Steuervermeidung.

Ich bitte Sie im Namen der grünen Fraktion, nicht auf diese Vorlage einzutreten oder sie zurückzuweisen.

Badran Jacqueline (S, ZH): Die SP-Fraktion und insbesondere die SP-Delegation in der WAK ist schon etwas, um es vorsichtig zu formulieren, irritiert darüber, wie Sie hier legiferieren, und das bei einer so grossen Kiste wie der Neulancierung eines der Finma nicht unterstellten Fonds. Ganze 90 Minuten blieben uns für die gesamte Detailberatung. Entscheidende Fragen und Diskussionen wurden mit einem Ordnungsantrag, man möge umgehend abstimmen, abgeklemmt, und dies, obwohl noch zig Fragen offen sind und weder in der Botschaft noch in der ständerätlichen Debatte zur Sprache kommen.

Offen bleiben die steuerlichen Auswirkungen der L-QIF, die Volumina und die Art der Vermögensumschichtungen, also die dynamischen Effekte, die Rolle der zunehmenden Kryptovermögen, bei denen man händleringend Anlagemöglichkeiten sucht. Keine Debatte über den Innovationsgehalt der L-QIF, obwohl in der Botschaft rund fünfzehnmal von innovativen Fonds die Rede ist. Was genau ist denn innovativ daran? Es steht kein Wort darüber! Besonders stossend war die nicht stattfindende Debatte über die volkswirtschaftlichen Auswirkungen, den realen Nutzen und die potenziellen Schäden der Fonds für die Volkswirtschaft, nicht für die Anleger.

Wir haben die Interessen der Volkswirtschaft zu vertreten, nicht der Finanzindustrie neue Einnahmemöglichkeiten zu verschaffen – mit potenziellem Schaden für die Allgemeinheit. Aber natürlich, wenn die Finanzbranche bestellt, liefert die rechte Seite des Parlamentes, ungesehen der Folgen, einmal mehr. Das ist ungehörig, unprofessionell und unverantwortlich und eines Parlamentes nicht würdig.

Dabei hätte die SP-Fraktion Hand dazu geboten, aus dieser Vorlage etwas Gutes und Nützliches zu machen. Konkret hiesse das: Immobilien als unterliegende Produkte raus, dafür Start-up-Finanzierungen rein. Das wäre tatsächlich nützlich, da wir in der Schweiz just bei der Finanzierung von Start-ups, insbesondere bei Drittrendenfinanzierungen, ein Problem haben. Mein Antrag wurde in der Kommission jedoch ohne Debatte



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



abgelehnt, obwohl es nicht einmal zu Zeitverzögerungen gekommen wäre. So sehe ich mich jetzt gezwungen, diesen Antrag als Einzelantrag und kombiniert mit einer Rückweisung noch einmal einzubringen.

Damit die L-QIF für die Start-up-Finanzierung tauglich sind, braucht es eine Schirmstruktur, die Teilvermögen in Fonds haftungsrechtlich voneinander abgrenzt. Risikokapitalgeber bevorzugen grundsätzlich Fonds, um damit ihr Risiko zu diversifizieren. Dazu sollte es möglich sein, im Rahmen der gleichen Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen zur Reduktion von Betriebskosten mehrere Teilvermögen zusammenzufassen, die sich z. B. hinsichtlich Reifestadium, Zieldatum der Rückzahlung, Industriesektor – Life Science, Cleantech usw. – und Asset-Manager unterscheiden würden. In der Regel wird jedes dieser Teilvermögen andere Investoren haben.

Gemäss heutigem Stand ist es rechtlich jedoch nicht möglich, diese Teilvermögen untereinander vor Ansprüchen Dritter zu isolieren. In anderen Ländern, wie Irland, Luxemburg oder Liechtenstein, ist es aus diesem Grund absolut gängig, Teilvermögen haftungsrechtlich segregiert aufzusetzen. Ein Investor, der eine sorgfältige Risikoprüfung vornimmt, wird auf solche strukturellen Fragen grosses Gewicht legen, damit keine unkalkulierbaren Risiken eingegangen werden.

Jetzt wird hier drin doch tatsächlich behauptet, man hätte das geklärt und die Verwaltung hätte gesagt, es bräuchte keine Schirmstruktur, man könne – so steht es im Protokoll – einfach verschiedene L-QIF auflegen. Was für ein Unsinn! Hohe Kosten, Bürokratie wären die Folge, da jeder einzelne Fonds einen eigenen Verwaltungsrat, eine eigene Fondsverwaltung usw. braucht.

Fonds funktionieren wie Unternehmen. Jetzt können Sie mir doch nicht sagen, es sei problemlos möglich, man müsse da einfach mehrere L-QIF machen. Nein! Ihr Ziel war – das war die Bestellung der Finanzindustrie –, die ganze Chose schnell durchzuwinken. Wir hätten in dieser Session auch einen Entscheid fällen können, wenn Sie das, was ich verlange, gemacht hätten. Jetzt würde es um drei Monate verzögert.

Ich bitte Sie, falls Sie Eintreten beschliessen, den qualifizierten Rückweisungsantrag anzunehmen und diese L-QIF für Start-up-Finanzierungen tauglich zu machen. Dann haben diese Fonds auch einen echten Nutzen. Dann können wir einmal ganz real etwas für Start-ups tun und müssen das nicht den Sonntagsrednern überlassen.

Ich danke Ihnen für Ihre Unterstützung.

Maurer Ueli, Bundesrat: Die Vorlage, die Änderung des Kollektivanlagengesetzes, geht auf einen Vorstoss zurück, den beide Kammern angenommen haben. Diesen Vorstoss, liebe Frau Rytz, habe ich nicht bestellt. Ich bitte Sie, solche Unterstellungen zu unterlassen. Aber wenn Sie schon polemisieren wollen, dann kann ich das auch, dann würde ich Ihnen postwendend den Oscar für die Verdrängung von Arbeitsplätzen ins Ausland verleihen. (*Teilweise Unruhe, teilweiser Befall*) Das machen Sie, indem Sie nicht bereit sind, diese Vorlage zu debattieren. Genau darum geht es: Wir wollen Arbeitsplätze in der Schweiz erhalten, bzw. wir wollen ein Geschäft, das zunehmend auf ausländische Finanzplätze ausgelagert wird, wieder in die Schweiz zurückholen.

AB 2021 N 2480 / BO 2021 N 2480

Aber jetzt weg von der Polemik, zurück zu diesem Geschäft: Wir haben dieses Geschäft sehr sorgfältig vorbereitet und haben diese Vorlage zusammen mit der Finma, dem Bundesamt für Sozialversicherungen, der Steuerverwaltung und der Branche erarbeitet. Sie war, wie alle diese Vorlagen, in der Vernehmlassung und ist dort auf sehr breite Zustimmung gestossen. Es war also ein breit abgestütztes Verfahren, wie wir das immer durchführen. Es ist auch nicht ausschliesslich ein Geschäft für den Finanzplatz, sondern es stärkt die Volkswirtschaft, weil damit Geschäfte in die Schweiz zurückkommen. Davon profitiert nicht nur der Bankenplatz, die ganze Volkswirtschaft wird davon profitieren. Und wir haben wirklich alle Anstrengungen zu machen, damit unser Wirtschaftsplatz gestärkt wird. Denn wir haben in den letzten Jahren, gerade im Finanzbereich, weil wir nicht gleich lange Spiesse haben, Arbeitsplätze und Geschäfte ans Ausland verloren.

Nun, um was geht es hier? Neu sollen auch in der Schweiz Fonds zulässig sein, die nicht von der Aufsichtsbehörde genehmigt und beaufsichtigt werden. Aber weil diese Fonds nur durch beaufsichtigte Institute aufgelegt werden können, wird das entsprechende Institut überwacht. Es findet also eine Lockerung, aber nicht eine Aufgabe der Kontrolle statt. Es sind qualifizierte Anleger, die zur Zeichnung berechtigt sind. Mit dieser Vorlage muss nicht das Produkt als solches, sondern das Institut, das es auflegt, überwacht werden. Das ist die Erleichterung. Indem wir die Zeichner entsprechend einschränken, ist eigentlich nach wie vor gewährleistet, dass wir die gleiche Qualität haben. Da sie im Einzelnen keiner Genehmigung bedürfen, können sie rasch und kostengünstig aufgelegt und lanciert werden.

Da das jetzt in der Schweiz nicht der Fall ist, findet dieses Geschäft weitgehend in Luxemburg statt. Wir möchten eigentlich, dass Schweizer Anleger das auch in der Schweiz machen können und nicht nach Luxem-



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



burg gehen müssen, denn auch die Arbeitsplätze gehen dann nach Luxemburg. Wir können das ebenso gut wie andere, ausländische Finanzplätze. Wir sind sogar der Meinung, dass wir mit unserem System eine entsprechende qualitative Kontrolle und Übersicht haben werden, was auf ausländischen Finanzplätzen weniger gewährleistet ist. Mit diesem Produkt sollen also Schweizer Anleger in Zukunft eben nicht auf ausländische Produkte ausweichen müssen. Mit dieser Gesetzesänderung soll eine Lücke geschlossen werden zwischen dem Fondsplatz Schweiz und den Konkurrenten, die uns in letzter Zeit das Wasser abgegraben und Geschäfte an sich gezogen haben.

Es ist wichtig, noch einmal zu unterstreichen, dass die Vorlage auch dem Anlegerschutz Rechnung trägt. Sie wird damit auch dem Reputationsrisiko gerecht. Der Fonds steht nur qualifizierten Anlegern offen. Wie schon erwähnt, muss das Institut von der Finma beaufsichtigt werden. Wir sind hier also im professionellen Teil des Fondsgeschäfts. Wenn ein Institut seine Aufsichtspflicht verletzt, dann gibt es entsprechende Aufsichtsmaßnahmen. Es ist also weiss Gott nicht so, dass sich unsere Institute alles erlauben können, im Gegenteil: Die Finma hat hier ein strenges Reglement. Die Vorschriften für L-QIF sind mit dem Geldwäschereigesetz im Einklang. Auch hier entsteht also keine Lücke. Die Einhaltung der Vorschriften wird von der Prüfgesellschaft kontrolliert.

In Bezug auf die Steuerfolgen sind wir der Meinung, dass wir die Lücke, die sich geöffnet hatte, geschlossen haben. Sie betraf vermögende Privatpersonen, die im Immobilienbereich ihre Steuerausgaben hätten optimieren können.

Wir sind der Ansicht, dass die Vorlage aufgrund der Diskussion eine Bedeutung erhält, die sie nicht hat. Wir öffnen einen kleinen Teil für professionelle Anleger. Etwas, das jetzt im Ausland stattfindet, soll in Zukunft auch in der Schweiz und nach Schweizer Recht stattfinden können. Wenn Sie dem nicht zustimmen, findet es genau gleich statt, aber einfach nicht bei uns. Es wäre damit auch unserer Kontrolle definitiv entzogen.

Noch einige Bemerkungen zum Nichteintretensantrag: Herr Bendahan hat insbesondere beklagt, dass damit der Immobilienmarkt angeheizt werde. Das ist nicht der Fall. Denn auch ein L-QIF untersteht selbstverständlich der Lex Koller, also den genau gleichen Vorschriften, und hat damit keinen Einfluss auf die Immobilienpreise. Das gilt entsprechend auch hier. Wie schon gesagt, ist der Fonds nicht nicht reguliert, sondern einfach durch die Professionalität entsprechend anders geregelt.

Zum Rückweisungsantrag Badran Jacqueline: Er wurde bereits in der gleichen Form in der Kommission diskutiert. Festzuhalten ist zu diesem Rückweisungsantrag, dass ein solcher Fonds Start-ups offensteht. Aber die weitergehende Forderung nach einem Umbrella, also einem Schirm über alles, könnte nicht nur hier auf diesen Teil bezogen werden, sondern müsste generell geprüft werden, und das bräuchte dann eine entsprechende Auslegeordnung. Das haben wir auch in der Kommission ausgeführt. Wenn Sie dem Rückweisungsantrag zustimmen, heisst das, dass dieses Geschäft für weitere Jahre nicht in die Schweiz zurückkommt. Denn diese Gesetzgebung ist dann aufwendig und betrifft sehr viele andere Bereiche. Wir haben auch in der Kommission signalisiert, dass wir das anschauen werden. Aber das müsste ein zweiter Schritt sein, der dann umfassender sein müsste und einige Zeit in Anspruch nehmen würde.

Das Hauptanliegen, das Frau Badran ja immer pflegt, sind ihre Start-ups. Die Möglichkeit der Finanzierung von Start-ups besteht mit dieser Gesetzesänderung grundsätzlich. Und wie schon Herr Walti gesagt hat: Wenn die linke Seite auf ein Referendum gegen die Abschaffung der Emissionsabgaben verzichtet hätte, dann hätten die Start-ups dort jetzt keine Sorgen, sondern könnten auch profitieren. Wir hoffen natürlich, dass wir die Abstimmung gewinnen. Aber das Hauptanliegen von Frau Badran bezüglich Start-ups ist abgedeckt. Der Umbrella ist ein komplexes Geschäft, das wir rechtlich genau anschauen müssen. Das werden wir an die Hand nehmen.

Zusammengefasst: Wir schaffen hier eine Gesetzesänderung, die es ermöglicht, Geschäfte, die in den letzten Jahren abgewandert sind, zurückzuholen. Das sichert Arbeitsplätze in der Schweiz, stärkt die Schweizer Volkswirtschaft und ist sinnvoll. Es ist eine relativ bescheidene Deregulierung, die wir vornehmen, und wir unterstellen damit diese Fonds eben Schweizer Recht. Die Geschäfte finden ohnehin statt, aber in Luxemburg. Ich bitte Sie also, auf die Vorlage einzutreten und sie nicht zurückzuweisen.

Rytz Regula (G, BE): Herr Bundesrat, Sie wissen, dass ich normalerweise nicht zu Polemik neige. Aber in diesem Geschäft steckt wirklich der Wurm drin. Sie haben gesagt, dass Ihre Verwaltung – die Finma und die Steuerverwaltung, alle zusammen – das Gesetz sehr sorgfältig erarbeitet hat. Wie können Sie sich erklären, dass in der Ständeratskommission in letzter Sekunde auf Hinweis der Fondsbranche ein grosses Steuerschlupfloch entdeckt wurde, das Sie vorher nicht gesehen haben? Es konnte noch gestopft werden. Aber weshalb haben Sie das vorher nicht bemerkt?

Maurer Ueli, Bundesrat: Ich sass natürlich bei diesen Arbeiten nicht selbst am Tisch. Ich muss mich da auf



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



meine Leute verlassen. So gross war das Steuerschlupfloch, das hätte entstehen können, zwar nicht, aber wir haben es vorsichtshalber geschlossen. Das zeigt eigentlich, wie sorgfältig wir arbeiten und wie wir im Rahmen der Prozesse solche Hinweise noch aufnehmen.

Birrer-Heimo Prisca (S, LU): Herr Bundesrat, Sie sagen immer, dass wir dieses Geschäft hier haben wollen, sonst werde es anderswo gemacht. Aber ich habe hier eine Tabelle: Ist es richtig, dass die Fonds sowohl in Luxemburg wie auch in Irland und Malta weniger liberal geregelt sind? Sie haben strengere Vorschriften, sei dies bezüglich der Risikoverteilung, sei dies bezüglich der Auflagen. Wir machen diese Vorschriften nicht, und deshalb sind die Risiken in der Schweiz viel grösser.

Maurer Ueli, Bundesrat: Ich habe die Details zu Irland und zu Malta jetzt nicht. Hingegen habe ich mich relativ umfassend mit Luxemburg auseinandergesetzt. Wir werden etwa die gleichen Rahmenbedingungen wie Luxemburg haben; das ist für Schweizer Anleger ganz offenbar der

AB 2021 N 2481 / BO 2021 N 2481

Hauptstandort. Aber wir haben bei der Umsetzung all dieser Vorschriften immer wieder den Vorteil, dass wir "Tüpfelhüter" sind, wie ich auf Schweizerdeutsch sagen würde. Wir pflegen also auch bei der Umsetzung die Swissness. Fragen Sie einmal unsere Institute: Sie beklagen sich nicht, weisen aber immer wieder auf die strenge Aufsicht der Finma hin und darauf, dass sie bei gleichen Gesetzesvorgaben viel strenger überwacht würden als ihre Konkurrenten im Ausland. Ich habe hier absolutes Vertrauen in unsere Behörden, dass die Umsetzung korrekt passieren wird.

Präsident (Candinas Martin, erster Vizepräsident): Die Berichterstatter verzichten darauf, nochmals das Wort zu ergreifen. Wir stimmen über den Nichteintretensantrag der Minderheit Bendahan ab.

Abstimmung – Vote

(namentlich – nominatif; 20.062/24297)

Für Eintreten ... 118 Stimmen

Dagegen ... 67 Stimmen

(1 Enthaltung)

Präsident (Candinas Martin, erster Vizepräsident): Wir stimmen nun über den Antrag Badran Jacqueline auf Rückweisung an den Bundesrat ab.

Abstimmung – Vote

(namentlich – nominatif; 20.062/24298)

Für den Antrag Badran Jacqueline ... 82 Stimmen

Dagegen ... 104 Stimmen

(2 Enthaltungen)

Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen

Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux

Detailberatung – Discussion par article

Titel und Ingress; Ziff. I Einleitung; Ersatz von Ausdrücken; Art. 7 Abs. 4; 8 Abs. 1; 9 Abs. 1; 10 Abs. 3ter; 12 Abs. 2; 13 Abs. 2bis; 15 Abs. 3; 20 Abs. 1 Bst. b; 43 Abs. 2 Bst. d; 51 Abs. 2, 5; 72 Abs. 2; 78 Abs. 4; 78a; 79 Abs. 1; 102 Abs. 1 Bst. d, 2; 102a; Gliederungstitel nach Art. 118

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates

Titre et préambule; ch. I introduction; remplacement d'expressions; art. 7 al. 4; 8 al. 1; 9 al. 1; 10 al. 3ter; 12 al. 2; 13 al. 2bis; 15 al. 3; 20 al. 1 let. b; 43 al. 2 let. d; 51 al. 2, 5; 72 al. 2; 78 al. 4; 78a; 79 al. 1;



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



102 al. 1 let. d, 2; 102a; titre suivant l'art. 118

Proposition de la commission

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Angenommen – Adopté

Art. 118a

Antrag der Mehrheit

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates

Antrag der Minderheit

(Badran Jacqueline, Aeschi Thomas, Baumann, Bendahan, Birrer-Heimo, Friedli Esther, Michaud Gigon, Ryser, Rytz Regula, Wermuth)

Abs. 1 Bst. abis

Streichen

Abs. 3

Immobilien sind als Anlagekategorie ausgeschlossen.

Art. 118a

Proposition de la majorité

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Proposition de la minorité

(Badran Jacqueline, Aeschi Thomas, Baumann, Bendahan, Birrer-Heimo, Friedli Esther, Michaud Gigon, Ryser, Rytz Regula, Wermuth)

AI. 1 let. abis

Biffer

AI. 3

Les biens immobiliers sont exclus des catégories de placement.

Präsident (Candinas Martin, erster Vizepräsident): Wir behandeln die Minderheitsanträge zu den Artikeln 118a und 118g in einer einzigen Debatte.

Badran Jacqueline (S, ZH): Ich habe bei der Eintretensdebatte als SP-Fraktionssprecherin über das Potenzial gesprochen und darüber, dass man aus diesen L-QIF etwas wirklich Nützliches für unsere Volkswirtschaft machen könnte. Also machen wir etwas Nützliches daraus, und bringen wir die Start-ups rein in diese L-QIF, damit sie für diese auch tauglich sind. Jetzt rede ich gerne über den schädlichen Teil dieser L-QIF für unsere Volkswirtschaft, also darüber, welche volkswirtschaftlich potenziell schädlichen Auswirkungen sie haben könnten. Wenn man den Immobilienmarkt verfolgt – und das so lange wie ich –, dann weiss man, dass eine riesengrosse Nachfrage nach Anlagen in Immobilien besteht. Das hat verschiedene Gründe, unter anderem denjenigen, dass andere Anlagen wie Obligationen aufgrund der tiefen Zinsen nicht so attraktiv sind, aber auch denjenigen, dass der Schweizer Immobilienmarkt sehr attraktiv ist, gerade auch für das ausländische Kapital, das diversifiziert werden und in ein Land mit einer sicheren Währung, mit Inflationsstabilität und sehr grosser Ertragssicherheit kommen muss. Deshalb steht seit Jahrzehnten das ausländische Kapital um unsere Schweiz herum und würde gerne in unsere Immobilien investieren. Das wiederum haben wir befördert, indem wir zweimal die Lex Koller aufgeweicht haben.

Nun ist es so, dass diese L-QIF – so heissen sie ja – in der Botschaft fünfzehnmal im Zusammenhang mit innovativen Dingen erwähnt werden. Einmal wird ein Beispiel für eine mögliche innovative L-QIF-Anlage gebracht: eine historische Weinsammlung! Ja, wie viele Weinsammlungen soll es dann geben, dass diese irgendwie als unterliegende Produkte für solche Fonds infrage kämen? Wenn man dann ein bisschen recherchiert, dann kommen so lustige Sachen wie die Tokenisierung von Picassos zum Vorschein. Wenn Sie zufälligerweise einen Picasso geerbt haben, dann können Sie diesen ja tokenisieren – das ist das Stichwort. Hat jemand von Ihnen gerade ganz zufällig einen Picasso geerbt? Nein? Ich auch nicht. Genau, den kann man ja dann in diese Fonds schieben.

Also bitte! Ich glaube nicht, dass Sie sich so in die Irre führen lassen. Natürlich geht es darum, dass Immobilien das grosse Ding sind. Die Entwicklung in den letzten Jahrzehnten – Börsenkotierung der Immobilien,



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



Sekurisierung, also Verbriefung, von Immobilien – ist gigantisch. Wir reden von Milliarden von Geldern, die in Immobilien verbrieft werden. Es ist nicht mehr so, wie man sich das vorstellt, dass ich eine Immobilie mit einer Direktinvestition kaufe. Das wird vielmehr zu Paketen zusammengeschnürt und verbrieft. Das kennen wir übrigens von der Subprime-Krise. Das hat ja der weltweiten Volkswirtschaft wahnsinnig viel gebracht. Hier ist es nicht anders. Es ist eine Möglichkeit, Immobilien zu verbrieften, auch Kryptoimmobilien. Ich erinnere daran, der erste Kryptoimmobilien-Deal ist hier passiert. Die Branche brüstet sich damit. Für 130 Millionen Franken wurde an der Bahnhofstrasse in Zürich eine Immobilie mit Kryptowährungen verkauft, die irgendwo auf irgendwelchen Servern liegen und dann in unserer Bahnhofstrasse parkiert werden.

Wenn wir jetzt diese L-QIF lancieren, dann ist die Idee dahinter die, dass wir auch ausländisches Kapital hierherlocken. Wenn wir jetzt einem L-QIF unterliegende Produkte von Immobilien haben und das ausländische Kapital noch zusätzlich zum immer grösser werdenden inländischen Pensionskassenkapital hinzukommt – was passiert denn, wenn immer mehr Kapital um die ewig chronisch tiefen Angebote buhlt?

AB 2021 N 2482 / BO 2021 N 2482

Ja, Herr Bundesrat Maurer, das wird einen Preisdruck auslösen. Wir haben jetzt schon so hohe Immobilienpreise, dass der Mittelstand vom Erwerb von Wohneigentum ausgeschlossen ist. Es sind nur noch 10 Prozent, die sich Wohneigentum (*Zwischenruf des Präsidenten: Frau Badran!*) leisten können. Es ist inakzeptabel, dass der Schweizerin und des Schweizers grösster Traum nicht erfüllt werden kann. Also müssen wir doch nicht etwas tun, was noch einen zusätzlichen Preisdruck auslösen wird. Wir müssen alles tun, damit das Gegenteil passiert.

In dem Sinn bitte ich Sie doch wirklich ganz ernsthaft, meinen Minderheitsantrag anzunehmen und diese Immobilien rauszunehmen. (*Zwischenruf des Präsidenten: Frau Badran!*) Man kann dann da immer noch tokenisierte Weinsammlungen reinstecken.

Rytz Regula (G, BE): Ich werde meinen Minderheitsantrag begründen und dann noch kurz für die Fraktion der Grünen etwas zum Antrag der Minderheit Badran Jacqueline sagen.

Zuerst zu meiner Minderheit bei Artikel 118g: Ich bitte hier den Rat im Namen der Kommissionsminderheit, bei der Version des Bundesrates und faktisch auch des Ständerates zu bleiben. Der Antrag der Kommissionsmehrheit widerspricht nämlich der Grundarchitektur dieses Gesetzes und beruht letztlich auf einem Grundlagenirrtum.

Zur Grundarchitektur: Bundesrat Maurer – mit dem ich hier vollständig einig bin – und auch andere haben heute immer wieder betont, dass dieses unregulierte FondsInstrument, das wir jetzt hier ermöglichen, nur qualifizierten Anlegern offenstehen soll, also Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Nur so kann sichergestellt werden, dass zumindest das Institut, das diese intransparenten Fonds verwaltet, von der Finma beaufsichtigt wird. Verletzt es seine Pflichten, drohen entsprechende Aufsichtsmassnahmen. Das haben wir ja kürzlich bei anderen Fonds gesehen. So hat zum Beispiel die Finma bei den Pleiten des Greensill- und des Archegos-Fonds ein Verfahren gegen die CS und die UBS eröffnet. Diese übergeordnete Aufsicht ist also besser als keine.

Deshalb hat der Bundesrat von Anfang an die Möglichkeit ausgeschlossen, dass nicht spezialisierte Vermögensverwalter die Leitung eines nicht beaufsichtigten Fonds übernehmen. Die Vermögensverwalter sind mit dieser Beschränkung auf institutionelle Anleger gar nicht zufrieden; der Kommissionssprecher hat es am Anfang ja bereits gesagt, und auch andere Redner haben es gesagt. Die Vermögensverwalter haben deshalb in beiden Kommissionen versucht, doch noch einen Fuss in die Tür zum neuen Fondsparadies zu bekommen. Doch die Vorstellung, ein unreguliertes, nicht genehmigungspflichtiges, jederzeit abänderbares und flexibles Fondsprodukt auch noch von unbeaufsichtigten Vermögensverwaltern betreuen zu lassen, war dann selbst den Freunden der Finanzbranche im Ständerat des Guten zu viel. Deshalb wurden all die Anträge, die gestellt wurden, damit die Vermögensverwalter doch noch reinkommen, abgelehnt.

Jetzt haben die Vermögensverwalter einen anderen Punkt aufgegriffen. Sie wollen nämlich in Artikel 118g durchsetzen, dass sie gleich lange Spiesse wie die ausländischen Vermögensverwalter haben. Dabei unterliegen sie allerdings einem Grundlagenirrtum, dies ist mein zweites Argument: Es gibt gar keine Vorteile für unspezialisierte ausländische Vermögensverwalter bei diesen neuen Fonds. Nur ausländische Akteure, die als Verwalter von Kollektivvermögen beaufsichtigt werden, sind gemäss Buchstabe b überhaupt berechtigt, das neue Schweizer Instrument zu nutzen. Einfache Vermögensverwalter sind weder im In- noch im Ausland mit eingeschlossen. Der Antrag der Mehrheit ist deshalb überflüssig. Ich bitte Sie, bei der Version von Bundesrat und Ständerat zu bleiben.

Gerne sage ich noch etwas zur Minderheit Badran Jacqueline. Es ist aus unserer Sicht sehr wichtig, diese



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



Minderheit bei Artikel 118a zu unterstützen. Frau Badran hat das sehr gut ausgeführt: Immobilien sind bereits heute attraktive Anlageobjekte. Die Folge davon sind steigende Preise auf dem Immobilienmarkt. Allein im letzten Jahr sind die Preise für Wohneigentum um über 5 Prozent gestiegen. Das treibt nicht nur die Mieten in die Höhe, sondern ist auch für Gewerbetreibende in den Innenstädten ein grosses Problem.

Wir möchten Sie bitten, diese Entwicklung nicht weiter anzuheizen und dem Antrag der Minderheit Badran Jacqueline zuzustimmen.

Präsident (Candinas Martin, erster Vizepräsident): Mit Ausnahme der SP-Fraktion verzichten die Fraktionen auf ein Votum.

Badran Jacqueline (S, ZH): Ich möchte gerne noch etwas antizipieren, was in der Detailberatung als Widerrede gegen die Minderheiten gekommen ist: Die Lex Koller würde ja auch hier gelten. Das stimmt, das ist nicht abzustreiten, aber bei verbrieften Immobilien, lieber Herr Bundesrat Maurer. Seit 2005 dürfen ausländische Anleger und Anlegerinnen in unsere Immobilien beispielsweise über börsenkotierte Immobilienfirmen oder Immobilienfonds anlegen. Da gibt es eine Barriere, die ist bei 50 Prozent, trotzdem kann seit 2005 mit dieser unsäglichen, völlig unnötigen Aufweichung der Lex Koller eben jetzt mehr kommen.

Ich zitiere im Zusammenhang mit den Immobilien gerne die Immobilienbranche selber: Besonders geeignet sind diese L-QIF für ausländische Anleger, insbesondere mit der Abschaffung der Verrechnungssteuer auf Fremdkapital. Diese ausländischen Anleger sind im Immobilienmarkt der Schweiz besonders untervertreten – untervertreten! Es sind in den letzten 15 Jahren Milliarden von Franken über solche Vehikel in den Schweizer Immobilienmarkt geflossen. Das ist verdrängendes Kapital, nicht ergänzendes Kapital. Das ist Kapital von kalifornischen Pensionsfonds, von britischen Hedgefonds, von südafrikanischen Beteiligungsgesellschaften – irgendwelche Gelder. Und wir müssen dann die überhöhten Immobilienpreise, die Renditen von Blackrock, von J.P. Morgan, von Paribas und wie sie alle heißen, finanzieren. Ich bitte Sie, das dürfen wir nicht tun! So ein System würde man auf der grünen Wiese niemals bauen. Aber das hat so evolviert, durch unglückliche Legiferierungen; in der Summe kommt einfach zu viel Kapital in die Schweiz. Kapital ist hier nicht der limitierende Faktor, das wissen wir alle, sondern die Verfügbarkeit von Boden und von Immobilien, und um die buhlen schon die schweizerischen Anleger aller Art wie verrückt.

Also, ich bitte Sie, das ist keine Links-rechts-Frage, das ist keine Ideologiefrage, das ist eine Frage der realen Vernunft und der Sorge um unsere Volkswirtschaft und auch darum, dass Schweizer Anlagen immer rentieren, denn wenn die Preise immer steigen, sinken bei gleichbleibender Miete ja dann auch die Renditen. Das macht doch irgendwie keine Freude.

Ich bitte Sie also, unterstützen Sie doch diesen Minderheitsantrag im Namen unserer Volkswirtschaft und unseres Mittelstandes, damit sich dann vielleicht irgendwann mal wieder mehr Leute Wohneigentum leisten können, wie es in der Verfassung gefragt ist.

Maurer Ueli, Bundesrat: Wir haben hier zwei Minderheiten.

Die Minderheit Badran Jacqueline betrifft Artikel 118a Absatz 1 Buchstabe abis und Absatz 3. Hier geht es um die Immobilien. Die Minderheit möchte Immobilien grundsätzlich ausschliessen. Ich habe schon beim Eintreten darauf hingewiesen, dass auch hier selbstverständlich die Lex Koller gilt. Diese kann hier nicht ausgehebelt werden. Hier vorab weiter zu gehen, wäre nicht sachgerecht. Ich habe durchaus ein gewisses Verständnis für die Bedenken der Minderheit Badran Jacqueline. Aber das entsprechende Anliegen kann nicht eingeschränkt in diesem Gesetz geregelt werden. Der Einfluss ist hier dann auch klein. Wir haben ja die Motion 21.3598, "Änderung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland", in welcher das angedacht worden ist. Das hier separat nur für diesen Bereich zu regeln, löst das Problem, das tatsächlich besteht – und da haben Sie auch schon verschiedentlich darüber diskutiert – nicht.

Ich bitte Sie also, diesen Minderheitsantrag abzulehnen. Das Problem muss, wenn schon, breiter angegangen werden. Da braucht es andere Gesetzgebungen und nicht hier eine Vorwegnahme. Das zum Minderheitsantrag Badran Jacqueline.

AB 2021 N 2483 / BO 2021 N 2483

Wir haben dann den Minderheitsantrag Rytz Regula zu Artikel 118g Absatz 2. Frau Rytz möchte, dass Sie hier der Minderheit und damit dem Bundesrat und dem Ständerat folgen. Ich bitte Sie hier ebenfalls, Bundesrat und Ständerat und damit der Kommissionsminderheit zu folgen. Die Kommissionsmehrheit geht hier weiter als der Ständerat, indem sie den Bereich weiter für die sogenannten reinen Vermögensverwalter öffnen möchte. Das waren früher die unabhängigen Vermögensverwalter. Das wäre tatsächlich eine Ausweitung unserer Beschränkung auf die qualifizierten Vermögensverwalter.



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



Im Sinne des Gesetzes und unserer Vorgabe bitten wir Sie, hier dem Bundesrat und dem Ständerat und damit der Minderheit Rytz Regula zu folgen, damit dieses Gesetz wirklich auf die qualifizierten Vermögensverwalter konzentriert ist und hier nicht eine Ausweitung entsteht. Wir möchten ja mit dieser Gesetzesänderung eigentlich, sozusagen im Sinne einer Sofortmassnahme, dieses Geschäft zurück in die Schweiz holen, uns aber darauf konzentrieren, dass wir eben die qualifizierten Vermögensverwalter im Blick haben.

Also zusammengefasst: Bei der Minderheit Badran Jacqueline bitte ich Sie, der Mehrheit Ihrer Kommission zu folgen, und bei der Minderheit Rytz Regula bitte ich Sie, der Minderheit und damit dem Bundesrat und dem Ständerat zu folgen.

Badran Jacqueline (S, ZH): Lieber Herr Bundesrat Ueli Maurer, kann es sein, dass wir hier irgendetwas nicht ganz richtig verstanden haben? Es geht ja nicht um die Lex Koller, die man hier übersteuern will, sondern es geht darum, zu verhindern, dass als Produkt Immobilien in dieses Gefäss hineinkommen und damit noch mehr Geld um diese Immobilien buhlt, auch wenn es für ausländische Gelder eine 50-Prozent-Grenze gibt. Das ist doch der reale Preisdruck und hat gar nichts mit "gesamthaft angehen" zu tun. Es gibt ja noch (*Zwischenruf des Präsidenten: Ihre Frage!*) genug Produkte, die man da hineinschieben kann, wie Obligationen, Aktien, Equity, was auch immer. Es müssen ja nicht Immobilien sein. Können Sie dazu noch etwas sagen?

Maurer Ueli, Bundesrat: Ja, ich habe das schon so verstanden, wie Sie das gesagt haben, aber wenn Sie hier eine andere Praxis respektive eine andere Gesetzgebung als bei der Lex Koller einführen, schaffen Sie in einem relativ bescheidenen Bereich einen Widerspruch zur Lex Koller. (*Zwischenruf Badran Jacqueline: Nein!*) Doch, meiner Meinung nach schon. (*Zwischenruf Badran Jacqueline: Nein!*) Moll! (Heiterkeit)

Landolt Martin (M-E, GL), für die Kommission: Die beiden Minderheiten betreffen selbstverständlich diejenigen Fragen, mit denen sich die Kommission sehr intensiv befasst hat. Sie haben gehört, dass die Minderheit Badran Jacqueline starke Bedenken bezüglich der möglichen Auswirkungen auf den Immobilienmarkt hat und deshalb diese Anlageklasse bei den L-QIF ausschliessen möchte. Es wird befürchtet, dass insbesondere zusätzliches ausländisches Kapital in den Schweizer Immobilienmarkt fliest und zu höheren Preisen führt. Bundesrat Maurer hat hier schon ausgeführt, dass die Lex Koller weiterhin ihre Wirkung haben werde und dass hier ein eher nebensächliches Symptom und keinesfalls die Ursache des Preisdrucks bei den Immobilien bekämpft werde.

Ich möchte hier noch einmal festhalten, dass die Vorlage nicht ausländisches Kapital, sondern das Fondsdomizil in die Schweiz holt. Das Kapital dieser Fonds ist nicht am Fondsdomizil, sondern dort, wo es investiert ist. Daran wird sich nichts ändern, egal ob der Fonds jetzt in amerikanische Aktien, Schweizer Immobilien oder eine deutsche Weinsammlung investiert – das hat nichts mit dem Fondsdomizil zu tun.

Die zweite intensiv diskutierte Frage – das betrifft die Minderheit Rytz Regula – war diejenige, ob nicht der Finma unterstellte Vermögensverwalter auch als Verwalter solcher Fonds eingesetzt werden dürfen. Die Mehrheit Ihrer Kommission hat diese Frage bejaht. Dabei ist es wichtig, zwischen der Fondsleitung und der beauftragten Vermögensverwalterin zu unterscheiden. Die Fondsleitung, die den Fonds emittiert, muss selbstverständlich eine entsprechende Bewilligung haben. Wie ich Ihnen bereits beim Eintreten erklärt habe, geht es hier zwar um ein nicht bewilligungspflichtiges Produkt, das aber nur von entsprechend regulierten Instituten aufgelegt werden darf. Das ist über die Fondsleitung sichergestellt. Nun kann die Fondsleitung aber die Anlageentscheide an jemanden delegieren. Wir sind der Meinung, dass sie sie auch an Vermögensverwalter delegieren können soll, an Vermögensverwalter, die zwar nicht von der Finma, aber durchaus von sogenannten Selbstregulierungsorganisationen beaufsichtigt werden, die ihrerseits wiederum von der Finma beaufsichtigt werden.

Zudem ist hier nochmals klar festzuhalten, dass L-QIF nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zugänglich sind – das sind mündige, kompetente Kundinnen und Kunden, die wissen, was sie tun – und nicht in den Wirkungsbereich des ansonsten wichtigen Konsumentenschutzes fallen.

Zum Schluss möchte ich Sie noch auf Artikel 118d aufmerksam machen, wo Ihre Kommission eine Anpassung des Ständerates rückgängig machen und zum Entwurf des Bundesrates zurückkehren will. Grundsätzlich handelt es sich ja bei dieser neuen Produktekategorie um offene Fonds, bei denen jederzeit die Möglichkeit besteht, die Anteile zurückzugeben. Ein L-QIF kann aber, wie andere Fonds auch, in Bereichen zum Einsatz kommen, in denen die Marktliquidität beschränkt oder die Bewertung erschwert sein kann. Unter solchen Rahmenbedingungen kann die jederzeitige Rückgabe ausnahmsweise ausgesetzt werden, gemäss Bundesrat jedoch höchstens für fünf Jahre. Der Ständerat möchte hier weiter gehen und die Flexibilität schaffen, die Rückgabe auch länger als fünf Jahre aussetzen zu dürfen. Wie der Bundesrat hat auch die Mehrheit Ihrer Kommission keine sachliche Notwendigkeit für diesen Schritt identifiziert, zumal für illiquide Anlagen andere Anlageformen zur Verfügung stehen, die möglicherweise besser geeignet wären. Wir empfehlen Ihnen des-



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



halb, hier dem Bundesrat zu folgen.

Zusammengefasst bitte ich Sie also, jeweils der Mehrheit Ihrer Kommission zu folgen.

Amaudruz Céline (V, GE), pour la commission: Permettez-moi de vous rappeler que le Conseil des Etats a, en date du 9 juin 2021, examiné ce projet. Il y avait apporté quelques modifications, notamment afin de limiter le rachat en tout temps des placements collectifs ouverts. Le Conseil des Etats a considéré que les clients privés qui possèdent des immeubles en propriété directe devraient en outre être exclus de la loi sur les placements collectifs pour éviter de créer des possibilités d'échapper à l'impôt. C'est par 41 voix à l'unanimité et 1 abstention qu'il a accepté le projet.

Notre commission a adhéré pour l'essentiel aux décisions du Conseil des Etats. A l'issue de nos travaux, il y a deux minorités et une divergence avec le Conseil des Etats.

Contrairement au Conseil des Etats, à l'article 118d relatif aux placements collectifs ouverts, notre commission a rejeté, par 14 voix contre 8 et 1 abstention, l'idée de créer la possibilité de restreindre pour une durée supérieure à cinq ans le droit de l'investisseur de demander en tout temps le rachat de ses parts.

J'en viens aux deux minorités. La commission propose, à l'article 118g qui fait l'objet d'une proposition de la minorité Rytz Regula, par 9 voix contre 9 et 4 abstentions avec la voix prépondérante du président, que dans le cadre des seuils de la loi fédérale sur les établissements financiers, les gestionnaires de fortune puissent eux aussi administrer des L-QIF.

Il y a en outre la minorité Badran Jacqueline, à l'article 118a, qui souhaite exclure complètement les biens immobiliers des catégories de placement. Je crois que vous l'avez bien entendu: la minorité a peur que cela crée une tension sur le marché immobilier et, partant, une hausse des prix. Comme on l'a d'ores et déjà expliqué, le but est de rapatrier des fonds en Suisse et pas forcément de créer une hausse des prix sur le marché. La commission a donc rejeté, par 12 voix contre 10 et 1 abstention, la proposition défendue par la minorité Badran Jacqueline.

Permettez-moi encore de vous indiquer que, au vote sur l'ensemble, la commission a approuvé le projet par 14 voix contre 8 et 1 abstention.

AB 2021 N 2484 / BO 2021 N 2484

Abstimmung – Vote

(namentlich – nominatif; 20.062/24299)

Für den Antrag der Mehrheit ... 97 Stimmen

Für den Antrag der Minderheit ... 93 Stimmen

(1 Enthaltung)

Art. 118b, 118c

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates

Proposition de la commission

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Angenommen – Adopté

Art. 118d

Antrag der Kommission

...

a. Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

...

Art. 118d

Proposition de la commission

...

a. Adhérer au projet du Conseil fédéral

...

Angenommen – Adopté



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



Art. 118e, 118f

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates

Proposition de la commission

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Angenommen – Adopté

Art. 118g

Antrag der Mehrheit

Abs. 1, 3, 4

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates

Abs. 2

- ...
- a. einem Finanzinstitut, das nach Artikel 2 FINIG zur Vermögensverwaltung für kollektive Kapitalanlagen zugelassen ist;
 - b. einem ausländischen Vermögensverwalter, wenn:
 - 1. ... und Aufsicht für die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen untersteht, und
- ...

Antrag der Minderheit

(Rytz Regula, Badran Jacqueline, Baumann, Bendahan, Bertschy, Birrer-Heimo, Michaud Gigon, Ryser, Wermuth)

Abs. 2 Bst. a, b

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 118g

Proposition de la majorité

Al. 1, 3, 4

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Al. 2

- ...
- a. à un établissement financier qui, selon l'article 2 LEFin, est habilité à pratiquer la gestion de fortune pour des placements collectifs de capitaux;
 - b. à un gestionnaire de fortune étranger:
 - 1. ... appropriées en ce qui concerne la gestion de fortune portant sur des placements collectifs de capitaux, et
- ...

Proposition de la minorité

(Rytz Regula, Badran Jacqueline, Baumann, Bendahan, Bertschy, Birrer-Heimo, Michaud Gigon, Ryser, Wermuth)

Al. 2 let. a, b

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Präsident (Candinas Martin, erster Vizepräsident): Die Debatte wurde bei Artikel 118a geführt.

Abstimmung – Vote

(namentlich – nominatif; 20.062/24300)

Für den Antrag der Mehrheit ... 106 Stimmen

Für den Antrag der Minderheit ... 86 Stimmen

(0 Enthaltungen)

Art. 118h-118p; 132 Abs. 3; 149 Abs. 1 Bst. g, h; Ziff. II, III

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates



AMTLICHES BULLETIN – BULLETIN OFFICIEL

Nationalrat • Wintersession 2021 • Neunte Sitzung • 09.12.21 • 08h00 • 20.062
Conseil national • Session d'hiver 2021 • Neuvième séance • 09.12.21 • 08h00 • 20.062



Art. 118h-118p; 132 al. 3; 149 al. 1 let. g, h; ch. II, III

Proposition de la commission

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Angenommen – Adopté

Änderung anderer Erlasse

Modification d'autres actes

Ziff. 1–7

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Beschluss des Ständerates

Ch. 1–7

Proposition de la commission

Adhérer à la décision du Conseil des Etats

Angenommen – Adopté

Gesamtabstimmung – Vote sur l'ensemble

(namentlich – nominatif; 20.062/24301)

Für Annahme des Entwurfes ... 116 Stimmen

Dagegen ... 67 Stimmen

(9 Enthaltungen)

Abschreibung – Classement

Antrag des Bundesrates

Abschreiben der parlamentarischen Vorstösse
gemäss Brief an die eidgenössischen Räte

Proposition du Conseil fédéral

Classer les interventions parlementaires
selon lettre aux Chambres fédérales

Angenommen – Adopté

AB 2021 N 2485 / BO 2021 N 2485