

Die Lex Koller auf dem Prüfstand: Ein Schutzschild oder ein Relikt?

Thomas Hilpert, September 2025

Die Lex Koller ist ein Schweizer Bundesgesetz, das den Erwerb von Immobilien durch Personen im Ausland einschränkt (BewG). Ziel war es ursprünglich, eine «Überfremdung» des Schweizer Bodens zu verhindern. Die Frage stellt sich, ob diese Regelung im aktuellen wirtschaftlichen und politischen Umfeld noch zeitgemäss und notwendig ist. Der Beitrag untersucht die Schnittstelle zwischen dem staatlichen Schutzauftrag und der ökonomischen Realität.

Ursprung

Die Lex Koller entspringt dem Wunsch, die Veräusserung von Boden bzw. Wohnraum an Personen im Ausland zu kontrollieren. Die Annahme dahinter: Boden ist ein nicht vermehrbares Gut und deshalb von besonderer staatlicher Schutzwürdigkeit. Besonders in touristisch attraktiven Regionen führte der zunehmende Erwerb von Zweitwohnungen durch Ausländer in den 1970er Jahren zu politischem Druck. Die Lex Friedrich (1983, Inkraftsetzung per 1.1.1985) und später die Lex Koller (Überarbeitung 1997) institutionalisierten diese Bedenken in Gesetzesform.

Mit der Zeit wandelte sich die Realität des Immobilienmarktes. Der ausländische Erwerb

wurde zunehmend professioneller, strukturiert über juristische Personen, Treuhandlösungen oder mehrstufige Beteiligungsketten, welche vor einer Transaktion auf eine potenziell beherrschende ausländische Stellung durchleuchtet werden.

Daneben wird das regulatorische Korsett für Banken, welche immer noch 95% des gesamten Schweizerischen Hypothekarmarktes für sich beanspruchen¹, immer enger. Daraus resultiert eine restriktivere Vergabepolitik und damit das Bedürfnis nach alternativen, nicht-traditionellen Kapitalgebern. Dies ist insofern von Relevanz, da das BewG für bestimmte Konstellationen auch die Prüfung von Finanzierern vorsieht.



Thomas Hilpert, Jurist & COO von Hyrock

Dies alles bietet besten Nährboden für eine breit angewandte Bewilligungsbürokratie, welche eine zunehmende Transaktionsunsicherheit und Verzögerungen nach sich zieht.

Als Folge davon steht die Lex Koller heute zwischen einem ursprünglichen Protektionsanspruch und den Realitäten eines globalisierten Immobilienmarktes mit zahlreichen neuen

¹ Moneypark – Der Schweizer Hypothekarmarkt: [MoneyPark_Schweizer_Hypothekarmarkt_2023.pdf](#)

Akteuren. Die dahinterstehende Prozessökonomie muss angesichts den parallel vorhandenen Schutzmechanismen – wie zum Beispiel kantonale Zweitwohnungskontingente – in Frage gestellt werden. Der bisher geführte politische Diskurs sieht sich mit verschiedenen unbestätigten Thesen konfrontiert, welche Ängste schüren und bisher angestrebte Reformen jeweils versanden liessen.

These 1: Ausländische Investitionen in Wohnraum verteuern Renditeliegenschaften und damit die Mieten.

Zweifelsohne weist der Schweizer Immobilienmarkt, insbesondere aufgrund der politischen und wirtschaftlichen Stabilität, eine relativ geringe Volatilität aus. Vor diesem Hintergrund liegt die Annahme nahe, dass ausländische Investoren bei freiem Zugang eine Diversifizierung ihrer Portfolios ins Auge fassen dürften, was gesamthaft in eine erhöhte Nachfrage münden würde. Allerdings sind naturgemäss die Renditen hierzulande einiges tiefer als dies im Ausland der Fall ist. An Top-Lagen in Zürich liegen die durchschnittlichen Renditen bei rund 2.00% bis 2.50%, in der Peripherie rund 1% höher. Büroimmobilien und Retail, welche von der Lex Koller nicht tangiert sind, rentieren an Top-Lagen rund 0.50% bzw. 1.00%, an Sekundärlagen zwischen 1.00% bis 2.00% höher als Wohnliegenschaften².

Gemäss dem Global Property Guide³ rangiert Zürich damit sogar hinter Monaco. Als Vergleich liegen die Durchschnittsrenditen für 1- bis 3-Zimmer Wohnungen in Oslo bei 4.27%, in Berlin sowie Paris bei 4.76% und in Mailand bei 5.32%.

Daraus abgeleitet stellen sich zwei Fragen. Zum einen ist zu beurteilen, ob renditegetriebene Investoren bereit sind, Kapital vom Ausland in die Schweiz zu verlagern. Zum anderen haben ausländische Investoren jetzt schon die Möglichkeit, Büro- oder Gewerbeimmobilien zu erwerben. Wie gross wäre also der Anreiz für die in diesem Bereich bereits aktiven Eigentümer, Gelder trotz tieferen Renditen zu reallozieren und ihre Business Modelle neu aufzusetzen? Man darf nicht vergessen, dass die erhöhte Nachfrage als solche die Renditen kurz- und mittelfristig nochmals drücken würde. Eine diesbezügliche Korrektur könnte tatsächlich nur über erhöhte Mietzinsen kompensiert werden, wobei gesetzliche Rahmenbedingungen und Preissetzungsvorgaben zum Tragen kämen (Referenzzinssatz, Renditebegrenzungen, usw.).

«Die Durchschnittsrenditen liegen in Zürich tiefer als in Monaco»

Doch es gibt noch weitere Dimensionen, welche beleuchtet werden müssen, um aus der Perspektive eines ausländischen Immobilieninvestors argumentieren zu können. Zum einen gilt der Schweizer Franken seit jeher als «Save Haven» und wird von Investoren insbesondere in Krisenzeiten gegen die Entwertung der eigenen Währung gehalten. Über die letzten zwei Dekaden hat beispielsweise der Euro gegenüber dem Schweizer Franken rund die Hälfte an Wert verloren. Ein Anleger mit Referenzwährung Euro hätte mit CHF-Anlagen massiv profitiert.

Darüber hinaus hat der Schweizer Immobilienmarkt seit der letzten grossen Krise in den

² CSL Immobilienmarktbericht 2025
www.csl-immobilien.ch

³ Global Property Guide
www.globalpropertyguide.com

90er Jahren massiv und relativ konstant an Wert zugelegt. Dies unter anderem aufgrund des knappen Guts «Bauland» sowie durch die stetige Zuwanderung. Zur Zeit bestehen keine Anzeichen für eine baldige Korrektur. Investoren, die nicht nur den Cash-Flow und die Sicherheit, sondern auch potenzielle Wertsteigerungen und den Inflationsschutz in ihre Rechnung einbeziehen, dürften tatsächlich Anreize verspüren, hierzulande Investitionen zu tätigen, wobei diese Gattung Anleger wohl ohnehin schon in den Bereichen Büro und Gewerbe aktiv ist und wir wieder auf die obige Frage zurückkommen, ob Reallokationen wahrscheinlich wären.

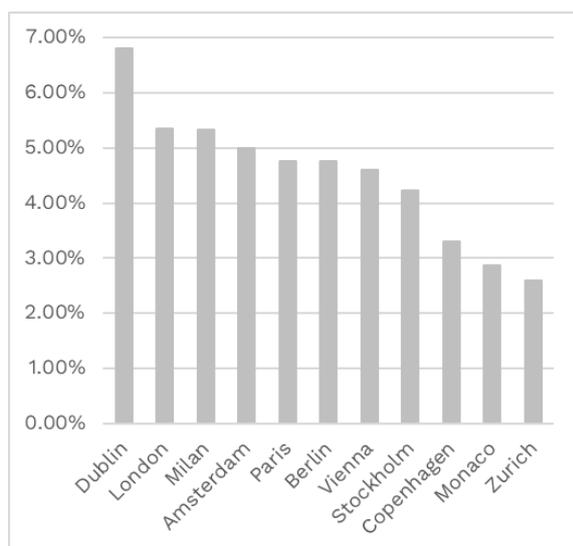


Abb. 1: Durchschnittliche Bruttorenditen von Wohnliegenschaften in ausgewählten europäischen Städten (Quelle: Global Property Guide).

Bremsend wirken die immer strengeren regulatorischen Bedingungen rund um die Finanzierung von Immobilien. Neben der Eigenmittelunterlegung, welche mit Basel III final⁴ eine weitere Verschärfung erfuhr, sind vor allem die Tragbarkeitsrichtlinien für renditeorientierte Investoren ein grosses Hemmnis. Der kalkulatorisch verwendete Zinssatz –

meistens um die 5.00% – führt bei den tiefen Renditen automatisch zu geringeren Belehnungen und damit auch zu einer signifikant tieferen Eigenkapitalrendite. Es braucht eine grosse Portion Überzeugung, damit ein Anleger überproportional viel Eigenkapital zu binden bereit ist.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Attraktivität des hiesigen Wohnimmobilienmarkts für ausländische Investoren moderat ist und von den Verfechtern der Lex Koller vermutlich überschätzt wird. Einen Ausverkauf von Schweizer Wohnliegenschaften an ausländische Investoren aufgrund einer Gesetzesänderung beurteilen wir als sehr unwahrscheinlich.

These 2: Touristisch geprägte Regionen sähen sich mit für Einheimische unerschwinglichen Kaufpreisen für Wohnungen und Häuser konfrontiert.

Die Nutzungsquote der schweizweit zur Verfügung stehenden Bewilligungseinheiten lag in den letzten Jahren regelmässig unter 50%⁵. Besonders nach der Aufhebung des EUR-Mindestkurses im Jahr 2015, wodurch Schweizer Immobilien für Euro-Käufer deutlich teuer wurden, war ein markanter Rückgang zu verspüren. Ausgenutzt wurden die Kontingente in den letzten Jahren fast nur in den touristischen Kantonen wie Wallis, Graubünden oder Tessin. Einige Kantone verzichteten gar auf Ihre Zuteilungen.

Die Statistik legt aber auch nahe, dass wohl weniger das Kontingent, sondern vor allem die Preise einen erheblichen Einfluss auf die Anzahl Handänderungen hat. Durch die Inkraftsetzung des Bundesgesetzes über Zweitwohnungen (ZWG) per 1. Januar 2016 hat

⁴ Siehe Hyrock Newsletter vom April 2025

⁵ Bundesamt für Justiz - [Statistik](http://www.bj.admin.ch) (bj.admin.ch)

sich dieser Sachverhalt nochmals verschärft. Der Zweck des Gesetzes ist die Begrenzung des Baus von Zweitwohnungen in Gemeinden, um die lokale Wohnbevölkerung nicht zu verdrängen und die Wohnraumknappheit einzudämmen. Gemeinden dürfen nur eine begrenzte Anzahl neuer Zweitwohnungen bewilligen. Ausnahmen bilden eigentlich nur bereits existierende Ferienwohnungen, welche einen Bestandesschutz geniessen, unter Umständen mit einer Flächenvergrösserung von maximal 30%.

Als Folge davon haben sich in besagten Regionen zwei nebeneinander bestehende Immobilienmärkte für Erst- und Zweitwohnsitze entwickelt, wobei am Beispiel Engadin Zweitwohnungen pro Quadratmeter fast doppelt so teuer sind wie Erstwohnungen. Die Angebotsbeschränkung durch die Zweitwohnungsinitiative und die damit einhergehende Preissteigerung tragen im Grundsatz dazu bei, das von der Lex Koller ursprünglich adressierte Problem der «Überfremdung» des Schweizer Bodens zu entschärfen. Ein doppeltes Bewilligungsverfahren nach BewG und ZWG für baupflichtige Ausländer erscheint daher wenig sinnvoll.

Fazit

In der Praxis führen die Kontrollmechanismen zur Einhaltung des BewG oft zu Verzögerungen. Einige Ämter tendieren dazu, bei Unsicherheit eher restriktiv zu entscheiden und verweisen auf die Bewilligungsbehörde – im Kanton Zürich zum Beispiel den Bezirksrat. Dies erfolgt oft mit Hinweis auf eine gefestigte Verwaltungspraxis. Eine solche ist allerdings selten transparent dokumentiert oder öffentlich zugänglich. Die Folge: Ein Flickenteppich von Auslegungsvarianten, der Investoren, Vermittler, Finanzierer und Rechtsberater vor

eine bürokratisch bedingte Transaktionsunsicherheit stellt.

Die Tatsache, dass das jährliche Bewilligungskontingent für Ferienwohnungen in der Schweiz praktisch nie ausgenutzt wird und das Interesse von ausländischen Investoren an Schweizer Wohnliegenschaften aus erläuterten Gründen eher moderat ausfallen dürfte, lässt darauf schliessen, dass es sich bei der Lex Koller eher um ein Relikt aus den 1970er-Jahren handelt. Heute sind strenge Geldwäschereiprüfungen, Steuerauflagen, Wohnungspreise und das Zweitwohnungs-gesetz bestimmende Faktoren. Generell besteht unseres Erachtens zumindest keine rechtfertigende Resonanz für einen ausufernden BewG-Prüfungsprozess. Mit der Wegleitung für die Grundbuchämter hat das Bundesamt für Justiz bereits vor Jahren einen Schritt in die richtige Richtung getan. Die zuständigen ersten Instanzen werden damit ermuntert, ihren Verantwortungsspielraum voll auszunutzen und damit die Verwaltung insgesamt zu entlasten. Falls eine Gesetzesaufhebung noch nicht ganz den benötigten Reifegrad erreicht hat, ist zumindest eine einheitlichere, flexiblere und prozessorientiertere Abwicklung den einzelfallbasierten Feststellungsbeschlüssen, welche im ungünstigsten Fall jährlich wiederholt werden müssen, eindeutig vorzuziehen.

Hyrock ist ein unabhängiger Hypothekar- und Immobilienexperte für anspruchsvolle private und institutionelle Kunden in der Schweiz an den Standorten Zürich, Schindellegi und Genf. 2024 hat Hyrock für seine Kunden insgesamt über CHF 1'031 Millionen Finanzierungslösungen realisiert mit einer durchschnittlichen Kredithöhe von CHF 6,4 Millionen pro Transaktion. Davon waren CHF 618 Millionen Mezzanine und Bridge Loans.
www.hyrock.ch