

92.082

## Anlagefondsgesetz. Revision

### Loi sur les fonds de placement. Révision

Botschaft und Gesetzentwurf vom 14. Dezember 1992 (BBl 1993 I 217)  
Message et projet de loi du 14 décembre 1992 (FF 1993 I 189)

Beschluss des Nationalrates vom 16. Dezember 1993  
Décision du Conseil national du 16 décembre 1993

#### Antrag der Kommission

Eintreten

#### Proposition de la commission

Entrer en matière

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: Le Conseil fédéral nous a soumis, par ce message, la révision totale de la loi fédérale sur les fonds de placement. L'institution des fonds de placement était réglée par la loi du 1er juillet 1966. Il s'agissait d'une nouveauté absolue dans la loi suisse et d'une institution relativement nouvelle au niveau international. L'idée de base est de pouvoir disposer de sommes importantes payées par de nombreux souscripteurs, montants qui permettraient à la direction du fonds d'effectuer des investissements sur les marchés boursiers. L'avantage consistait et consiste dans la diminution des risques pour les investisseurs grâce à la diversification des investissements et à une réduction des coûts d'administration.

Le Conseil fédéral a essayé d'adopter quelques changements de détail par une modification des ordonnances, mais la globalité des marchés financiers internationaux, l'apport de nouveaux instruments financiers, la volatilité croissante des marchés des actions et des capitaux, et surtout la mise en place du marché financier de la Communauté européenne, accompagnée d'une pression accrue de la concurrence, ont eu comme conséquence que la loi de 1966 s'est révélée insuffisante pour tenir compte de tous ces facteurs. C'est pourquoi, dans les années quatre-vingt, on a pu constater que l'augmentation du nombre des fonds et des capitaux investis progressait au ralenti, tandis que la place financière du Luxembourg, en particulier, qui avait adopté des lois qui tenaient compte des nouvelles données économiques, avait pu enregistrer une augmentation foudroyante – des facilités sur le plan fiscal n'étant pas étrangères à ce succès.

Le Parlement avait déjà réduit les droits de timbre, décision qui avait été approuvée par le peuple le 27 septembre 1992. Le Conseil fédéral espère, grâce aux modifications proposées, pouvoir éliminer les obstacles de nature légale qui freinent la croissance des comptes d'investissement. Le but de la révision était donc de rétablir la compétitivité de la place financière suisse et d'adapter la loi aux directives européennes pour pouvoir placer les parts de fonds dans les bourses européennes. La nouvelle loi essaie de fixer les principes fondamentaux pour établir des mesures de protection des investisseurs par un renforcement de leurs droits et par une extension des moyens d'information. Comme on le verra dans la discussion de détail, la loi s'occupe aussi des portefeuilles collectifs internes des banques. C'est un phénomène nouveau qui est différent des fonds de placement classiques du fait qu'ils ne sont pas offerts au public, mais qu'ils sont limités à un nombre restreint de clients de la banque.

Le souci de protection de l'investisseur a amené le Conseil fédéral à proposer la séparation de la direction des fonds de la banque dépositaire. En outre, la loi prévoit la possibilité d'investissements dans des secteurs nouveaux comme ceux des instruments financiers dérivés des immeubles et des hypothèques. La loi a créé une catégorie de fonds de placement compatibles avec les normes de la Communauté européenne, ou l'Union européenne, pour permettre de placer les parts dans

les bourses européennes et assurer la coopération avec les autorités étrangères de surveillance et les autorités compétentes étrangères.

La nécessité de cette réforme n'a pas été contestée et la commission propose, à l'unanimité, d'entrer en matière. Le rapport se bornera à illustrer les modifications par rapport aux décisions du Conseil national, les décisions qui ont été prises à la majorité et pour lesquelles il y a des propositions de minorité des articles de loi, respectivement, sur lesquels la commission présente des propositions.

**Küchler Niklaus (C, OW)**: Eines der Hauptziele dieser Revision ist die Wiederherstellung der Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bzw. die Steigerung seiner Attraktivität im internationalen Bereich.

Die Anlagefonds stellen in der Tat nicht unwesentliche Bestandteile eines attraktiven Finanzplatzes dar. Vor allem in der Schweiz, wo die Vermögensverwaltung eine zentrale Rolle spielt, dürfte sich die Bedeutung der Anlagefonds in Zukunft noch weiter verstärken, zumal dieses Anlageinstrument zunehmend von breiteren Kreisen von Anlegern entdeckt wird.

Nun hat sich aber in den vergangenen Jahren das Wachstum des schweizerischen Anlagefondsgeschäftes ganz massiv von der Schweiz ins Ausland, vor allem nach Luxemburg, verlagert. Das ergibt sich bereits aus folgenden Zahlen: Allein unsere Grossbanken – sie haben in der Schweiz einen Fondsmarktanteil von weit über 80 Prozent – verwalteten Ende September 1993 ein Fondsvermögen von über 120 Milliarden Franken. Dies ist rund dreimal mehr als das gesamte Fondsvermögen der nach schweizerischem Recht errichteten Anlagefonds. Ein anderes Beispiel: Von 1990 bis Ende September 1993 sind den in der Schweiz vertriebenen ausländischen Anlagefonds netto nahezu 90 Milliarden Franken zugeflossen, den schweizerischen Fonds hingegen nur 0,7 Milliarden Franken. Dies lässt meines Erachtens an Deutlichkeit nichts zu wünschen übrig. Das schweizerische Anlagefondsgeschäft findet heute praktisch in Luxemburg statt.

Dies zeigt, dass eine Modernisierung des über 25 Jahre alten Gesetzes dringend angezeigt und rasch zu realisieren ist, denn die massive Verlagerung des Fondsgeschäftes der Schweizer Banken nach Luxemburg ist unerwünscht, zumal in der Schweiz das nötige Know-how und geeignete Organisationsstrukturen für die Administration von Anlagefonds vorhanden sind.

Ohne eine baldige Revision des Gesetzes kann die Konkurrenzfähigkeit des schweizerischen Anlagefondsmarktes mit dem Ausland nicht wiederhergestellt werden. Das Ziel muss also heute nicht so sehr sein, europaverträglich zu sein, sondern vielmehr, europakonkurrenzfähig zu sein.

Das revidierte Gesetz wird in der Tat die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz als Fondsstandort erheblich verbessern. Dennoch gilt es zwei Aspekte zu beachten:

1. Mit der Ablehnung des EWR-Vertrages durch Volk und Stände im Dezember 1992 können in der Schweiz gegründete Anlagefonds beim Vertrieb nicht von der Freizügigkeit im EWR profitieren.

2. Um das Anlagefondsgeschäft tatsächlich in die Schweiz zurückzuholen, sind hauptsächlich Änderungen im fiskalischen Bereich nötig.

Die vom Nationalrat überwiesene Motion (93.3528), mit der wir uns nachher befassen werden, mit der auch die Wettbewerbsfähigkeit und die Attraktivität des schweizerischen Finanzplatzes im Bereiche der Anlagefonds durch fiskalische Massnahmen, vor allem durch eine EG-kompatible Ausgestaltung der Verrechnungssteuer, gestärkt werden sollen, zielt langfristig in die richtige Richtung. Aber ich meine, eine sofortige, eine kurzfristige Verbesserung bringt nur der Antrag der Minderheit unserer Kommission zu Artikel 73, nämlich die Fondsleitungen von der Umsatzabgabe zu befreien. Persönlich glaube ich also, das Hauptgewicht für eine bessere fiskalische Behandlung der Anlagefonds muss viel mehr auf die Stempelabgabe als auf die Verrechnungssteuer gelegt werden.

Gleichzeitig sollten wir es bei dieser Revision nicht verpassen, eine effiziente Grundlage für Hypothekendarfonds zu schaffen, die einem volkswirtschaftlichen Bedürfnis entsprechen.

Diese Hypothekarfonds müssen marktgerecht ausgestaltet werden, d. h., sie müssen unkündbar sein, wie dies die Minderheit bei Artikel 25 beantragt. Wir kommen auf dieses Thema zurück.

Wichtig ist auf jeden Fall eine Revision des Anlagefondsgesetzes ohne jeden Verzug. Wenn es uns auch noch gelingen sollte, die Vorlage gegenüber dem Beschluss des Nationalrates hinsichtlich der fiskalischen Behandlung der Anlagefonds zu verbessern, dann dürfte eine echte Chance bestehen, die Anlagefondsgeschäfte tatsächlich wiederum vermehrt in die Schweiz zurückzuholen.

In diesem Sinne bin ich meinerseits für Eintreten auf die Vorlage.

**Stich Otto**, Bundespräsident: Ich habe leider an den Beratungen der Kommission nicht selbst teilnehmen können, weil die Organisation gewöhnlich so ist, dass die Bundesräte an zwei oder drei Sitzungen gleichzeitig teilnehmen sollten. Das ist die moderne Organisation der Parlamentsdienste. Ich selber bedaure das.

Herr Küchler hat gesagt, es sei sehr dringend, das Gesetz zu ändern. Auch da muss ich sagen: Das Gesetz ist vom 14. Dezember 1992, und jetzt haben wir das Jahr 1994. Das zeigt, dass das Gesetz ein ganzes Jahr im Parlament liegengeblieben ist. Man hat uns früher immer wieder Vorwürfe gemacht, es gehe nicht voran, aber dann war es plötzlich nicht mehr so eilig.

Ich möchte mich jetzt nicht zu den Fragen der Besteuerung äussern. Dazu kommen wir noch. Aber es ist zweifellos so, dass wir auch in dieser Hinsicht sehr viel gemacht haben. Alles kann man nicht machen, wenn man nicht andere Steuern, auch für diese Gebiete, einführen will. Andere Länder, auch in der EU, haben nämlich andere Steuern, wenn sie keine Stempelsteuern kennen. Wir sollten uns nicht der Illusion hingeben, man könne hier Wunder vollbringen. Im übrigen stellen wir fest, dass gerade im letzten Jahr der Zuwachs der Anlagefonds in der Schweiz sehr gross war, insgesamt etwa 62 Prozent. Das heisst also, dass die Entlastung bei den Stempelsteuern trotz allem gewirkt hat.

**Präsident:** Betreffend die erwähnte Verzögerung möchte ich darauf hinweisen, dass der Beschluss des Nationalrates vom 16. Dezember 1993 datiert und jener unserer Kommission für Rechtsfragen vom 20. Januar 1994. Der Grund für die Verzögerung lag also nicht beim Ständerat. Ich danke der Kommission für die speditive Behandlung.

*Eintreten wird ohne Gegenantrag beschlossen  
L'entrée en matière est décidée sans opposition*

*Detailberatung – Discussion par articles*

#### **Titel und Ingress, Art. 1–3, 3bis**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

#### **Titre et préambule, art. 1–3, 3bis**

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

#### **Art. 4**

*Antrag der Kommission*

*Abs. 1–4*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 5*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

*Antrag Coutau*

*Abs. 5*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

#### **Art. 4**

*Proposition de la commission*

*Al. 1–4*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 5*

Adhérer au projet du Conseil fédéral

*Proposition Coutau*

*Al. 5*

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: A l'article 4, il y a une discussion à propos de l'alinéa 5.

Le Conseil national a décidé à une majorité évidente de biffer la lettre a de l'alinéa 5. La lettre a est celle qui dit que le Conseil fédéral peut «limiter le nombre des investisseurs participant à un portefeuille collectif interne d'une banque».

Comme je l'ai dit dans l'entrée en matière, ces dernières années, il s'est formé un phénomène selon lequel les banques ont constitué des portefeuilles internes qu'elles ont mis à disposition de leurs clients. Cette institution a trouvé une faveur croissante si bien que ces portefeuilles internes des banques ont augmenté en nombre et le patrimoine est également devenu assez important. C'est la raison pour laquelle le Conseil fédéral avait prévu dans sa proposition de pouvoir limiter le nombre des investisseurs participant à un portefeuille collectif interne d'une banque, afin d'éviter que ces portefeuilles internes ne deviennent tout à coup sans autre des fonds d'investissement. La seule différence qui existe entre les portefeuilles internes des banques et les fonds de participation, c'est la publicité. Les fonds internes ne sont pas publics, la banque ne fait pas de la publicité externe pour obtenir des participations tandis que pour les fonds officiels, la banque fait une publicité pour obtenir ces parts.

Notre commission s'est penchée sur la décision du Conseil national de biffer la possibilité de limiter le nombre des participants à ces portefeuilles internes et par 4 voix contre 3, la majorité de notre commission a décidé de maintenir la lettre a selon le projet du Conseil fédéral. Brièvement, les raisons qui nous ont amenés à cette décision sont les suivantes: avant tout cette possibilité s'est révélée très intéressante pour les banques et soit le nombre d'investisseurs soit le montant du patrimoine investi sont devenus importants. Pratiquement, certains de ces portefeuilles collectifs internes sont devenus pour certaines banques des substituts qui pallient un peu ce défaut de placements officiels et publics. La différence est parfois importante, car les portefeuilles collectifs ne sont pas soumis aux normes sur la publication, sur le contrôle et sur la séparation entre direction du fonds et banque dépositaire.

La lettre b du même alinéa prévoit bien la possibilité pour le Conseil fédéral de déclarer applicable certaines des prescriptions de la loi à ces portefeuilles collectifs. Mais comme on a pu le constater lors de la discussion en commission, cette possibilité ne s'étend pas à la limitation du nombre des participants. Cela veut dire que si on biffe la lettre a, le Conseil fédéral ne peut pas limiter le nombre des investisseurs participant à un portefeuille collectif. Il peut édicter d'autres prescriptions, mais il ne peut pas limiter ce nombre.

La solution du Conseil national, paradoxalement, est contraire à l'intérêt des portefeuilles collectifs, car le Conseil fédéral sera amené dans ce cas à édicter des prescriptions plus sévères, donc plus rigoureuses, pour essayer d'éviter le danger d'abus au lieu de se borner à une décision qui, somme toute, est assez légère, celle de limiter le nombre des participants. C'est la raison pour laquelle la majorité de la commission est convaincue que la limitation du nombre des investisseurs est la mesure la plus souple et la plus légère que le Conseil fédéral peut adopter pour ces fonds collectifs, sans trop s'attarder de la même manière sur d'autres aspects.

Par contre, en suivant les arguments de M. Coutau – et M. Coutau va exposer ici ses motifs – la minorité est de l'avis qu'il faut se rallier au Conseil national et ne pas permettre au Conseil fédéral de limiter le nombre des investisseurs participant à des portefeuilles collectifs internes des banques.

**Coutau Gilbert (L, GE):** Permettez-moi tout d'abord de présenter des regrets sur la façon que j'ai de vous présenter deux des quatre amendements que je vous propose dans cette loi: bien que je fasse partie de la commission et bien que je représente une minorité, deux de ces propositions ne figurent pas dans le dépliant. Il s'agit là d'un malentendu de caractère administratif et j'espère que vous ne m'en tiendrez pas rigueur.

Effectivement, les quatre propositions de minorité que je vous présente ont un élément commun: elles vous invitent, toutes quatre, à vous rallier aux décisions du Conseil national. Cette révision de la loi fédérale sur les fonds de placement est en effet assez pressante, et je souhaite pour ma part éviter une longue procédure d'élimination des divergences qui pourrait retarder son entrée en vigueur.

Mais surtout, ces quatre amendements du projet du Conseil fédéral sont matériellement légitimes. En effet, ils correspondent au souhait d'élaborer des lois certes efficaces, mais aussi débarrassées de dispositions propres à en compliquer inutilement l'application ou à créer des possibilités d'interventions administratives tracassières.

La première de ces propositions concerne donc l'article 4 alinéa 5 lettre a, qui porte sur les portefeuilles collectifs internes des banques, comme vous l'a dit le président de la commission. Jusqu'ici, ces portefeuilles collectifs gérés par des banques pour le compte de communautés de clients n'étaient pas soumis à l'actuelle loi sur les fonds de placement. Cette forme particulière de gestion collective d'avoirs de clients dont les biens n'atteignent pas des montants qui justifieraient une gestion purement individuelle, qui concerne donc des clients «petits et moyens», n'est en effet guère assimilable à un fonds de placement public à proprement parler, avec ses caractéristiques d'émissions de parts et d'appels au public. Comme ces portefeuilles collectifs internes sont gérés exclusivement par les banques, les investisseurs sont dûment protégés par la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne elle-même. Ces portefeuilles connaissent un succès assez important, car ils bénéficient d'une grande liberté de placement, d'une grande compétence de gestion et de frais administratifs nettement réduits, précisément en raison du fait qu'ils ne sont pas assujettis à tous les détails de la loi fédérale sur les fonds de placement.

A l'article 4, le projet mentionne dorénavant ces portefeuilles collectifs. Il ne les assujettit pas intégralement à la loi, ce qui n'est pas nécessaire du fait de la protection de l'investisseur dont je viens de parler. Le Conseil fédéral le précise expressément dans son message: cette protection est assurée par ailleurs. Mais il trace les obligations de la banque et règle le cas du traitement privilégié de ces fonds en cas de faillite de la banque. De plus, par ordonnance, et cela est nouveau, le Conseil fédéral pourra dorénavant décider de soumettre ces portefeuilles à certaines des dispositions du projet, notamment dans le domaine de la reddition des comptes et de l'information des investisseurs.

Jusqu'à là, le projet, bien qu'il mentionne ainsi expressément ces portefeuilles collectifs et permette d'étendre partiellement son application à cette forme de gestion de fortune, n'est pas contesté.

La contestation porte en revanche sur la possibilité qu'aurait le Conseil fédéral de limiter le nombre des participants à ces portefeuilles collectifs internes. Cette compétence est l'exemple type d'une disposition arbitraire, inutile et tatillonne. Le Conseil fédéral justifie cette compétence par la nécessité de tracer une limite précise entre les fonds de placement à proprement parler et les portefeuilles internes des banques.

Deux critères permettent indiscutablement de distinguer ces deux formes de gestion, à savoir l'appel au public et la nature du gestionnaire. Dans le cas des fonds de placement, il est fait appel au public, et le gestionnaire peut ne pas être une banque. Dans le cas des portefeuilles internes, il n'est pas fait appel au public et le gestionnaire doit être une banque.

Le nombre des participants, en revanche, ne peut pas être un critère utile de distinction. D'abord parce que, quel que soit le nombre choisi pour fixer le critère, il restera arbitraire. Ensuite, parce qu'il sera toujours possible de multiplier le nombre des portefeuilles à effectifs réduits pour contourner cette limite de

nombre. Enfin, parce que la limite de 500 participants évoquée dans le message équivaldrait à une pénalisation des clients potentiels qui seraient exclus du portefeuille collectif par ce «numerus clausus», en quelque sorte, difficilement explicable.

Le projet des experts ne parlait pas à l'origine du critère du nombre des participants pour distinguer les portefeuilles internes des fonds de placement proprement dits, et plusieurs réponses à la procédure de consultation y ont été expressément négatives. Dès lors que ce critère est inutile du point de vue de la protection des investisseurs, qui est le but de la loi, inadéquat dans son application, et pénalisant par rapport aux participants, nous avons toutes les raisons de suivre la position du Conseil national, acquise à une majorité évidente et sans décompte de voix; nous évitons ainsi une divergence et nous écartons du projet ce que l'on peut considérer comme une scorie fâcheuse.

Je vous propose par conséquent de biffer la lettre a de l'alinéa 5 de l'article 4.

**Stich Otto, Bundespräsident:** Ich bitte Sie, Ihrer Kommission und dem Bundesrat zu folgen und den Antrag Coutau abzulehnen. Bankinterne Sondervermögen, das heisst innerhalb einer Bank gepoolte Vermögensverwaltungs-Portefeuilles verschiedener Anleger, haben vor allem bei den Genfer Privatbanken einen grossen Umfang angenommen. Wirtschaftlich können sie nicht von einem Anlagefonds unterschieden werden; sie haben aber diesem gegenüber Konkurrenzvorteile, da ein erheblicher Aufwand eingespart werden kann, beispielsweise Gründungskosten für die Fondsleitung der Gesellschaft, eigene Mittel, öffentliche Rechnungslegung und Prospekt, Revision usw. Eine Überwachung erfolgt nur im Rahmen der Bankenaufsicht. Eine spezifische Fondsrevision kann hingegen nicht stattfinden. Abgrenzungskriterium zwischen Anlagefonds und bankinternen Sondervermögen ist, dass für bankinterne Sondervermögen öffentliche Werbung verboten ist. Wie will man aber nicht von öffentlicher Werbung sprechen, wenn heute einzelne Banken diese Dienstleistung Hunderten von Kunden anbieten?

Wenn der Bundesrat hier keine zahlenmässige Begrenzung festlegen kann, werden auch die Grossbanken in dieses Geschäft einsteigen und statt Fonds bankinterne Sondervermögen anbieten. Die Zahl der an einem Sondervermögen beteiligten Anleger wird dann vermutlich in die Tausende steigen. Der Bundesrat will bankinterne Sondervermögen nicht verhindern, sondern sie aufsichtsmässig im Griff behalten. Dazu ist die zahlenmässige Begrenzung der beteiligten Personen unabdingbar.

Ich möchte darauf hinweisen: Es ist für den Bundesrat eine Kann-Vorschrift, er kann, wenn es nötig wird. Es ist also nicht zwingend, dass er das tut, aber er könnte die Begrenzung vornehmen, und das scheint uns notwendig zu sein.

Ich bitte Sie, Bundesrat und Kommission zuzustimmen und den Antrag Coutau abzulehnen.

*Abs. 1–4 – Al. 1–4*  
*Angenommen – Adopté*

*Abs. 5 – Al. 5*

*Abstimmung – Vote*  
Für den Antrag Coutau 15 Stimmen  
Für den Antrag der Kommission 13 Stimmen

**Art. 5, 6**  
*Antrag der Kommission*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates  
*Proposition de la commission*  
Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 7**  
*Antrag der Kommission*  
*Abs. 1, 2, 3 Bst. a–l, n*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Abs. 3 Bst. m**

m. die Kündigungsfrist für Immobilienfonds; (Rest streichen)

**Abs. 4**

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 7**

*Proposition de la commission*

Al. 1, 2, 3 let. a–l, n

Adhérer à la décision du Conseil national

Al. 3 let. m

m. .... aux fonds immobiliers; (biffer le reste)

Al. 4

Adhérer à la décision du Conseil national

*Abs. 1, 2, 3 Bst. a–l, n, Abs. 4 – Al. 1, 2, 3 let. a–l, n, al. 4*  
*Angenommen – Adopté*

*Abs. 3 Bst. m – Al. 3 let. m*

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: L'article 7 alinéa 3 lettre m contient une disposition au sujet de laquelle je vous propose de suspendre la discussion jusqu'au moment où nous traiterons l'article 25. En effet, la décision concernant cette lettre m est liée à celle que nous prendrons à l'article 25 sur la possibilité de donner un délai de dénonciation applicable aux fonds hypothécaires. La décision qui sera prise concernant l'article 25 sera donc automatiquement valable pour la lettre m de l'alinéa 3 de l'article 7.

*Verschoben – Renvoyé*

**Art. 8**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 9**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

(die Änderung betrifft nur den französischen Text)

**Art. 9**

*Proposition de la commission*

Al. 1

.... relevant de fonds.

Al. 2–6

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: Il n'y a qu'une modification rédactionnelle concernant le texte français: à l'alinéa 1er il faut lire «... relevant de fonds».

J'en profite pour dire qu'il y a d'autres modifications rédactionnelles qui ont été transmises et qui seront liquidées directement par la Commission de rédaction afin de ne pas perdre trop de temps en les discutant ici.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 10**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 11**

*Antrag der Kommission*

*Abs. 1*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Abs. 2**

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

(die Änderung betrifft nur den französischen Text)

**Art. 11**

*Proposition de la commission*

Al. 1

Adhérer à la décision du Conseil national

Al. 2

.... aux placements ainsi que d'autres tâches pour assurer une gestion objective.

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: Il y a une petite modification rédactionnelle à l'article 11 alinéa 2 concernant les tâches. Au lieu de dire «dans l'intérêt», on stipule «aux placements ainsi que d'autres tâches pour assurer une gestion objective».

*Angenommen – Adopté*

**Art. 12–18**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 19**

*Antrag der Kommission*

*Abs. 1–4*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 5*

Streichen

**Art. 19**

*Proposition de la commission*

Al. 1–4

Adhérer à la décision du Conseil national

Al. 5

Biffer

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: Il y a une modification par rapport à la décision du Conseil national. Notre commission vous propose d'en revenir au projet du Conseil fédéral.

En effet, le Conseil national avait repris l'alinéa 1er de l'article 20 et l'avait introduit comme alinéa 5 de l'article 19, dans le but d'éviter une répétition. Notre commission part de l'idée que, dans certains cas, dans les lois, les répétitions sont nécessaires et utiles.

C'est la raison pour laquelle nous vous proposons d'en rester au projet du Conseil fédéral, c'est-à-dire de biffer l'alinéa 5 proposé par le Conseil national à l'article 19 et de maintenir l'alinéa 1er de l'article 20, qui stipule: «La banque dépositaire et ses mandataires veillent exclusivement aux intérêts des investisseurs.» C'est le devoir de loyauté qui avait été introduit à l'article 19 alinéa 5.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 20**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

*Proposition de la commission*

Adhérer au projet du Conseil fédéral

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: A l'article 20, je répète qu'il faut, selon notre commission, reprendre l'alinéa 1er qui a été biffé par le Conseil national et qui fait état du devoir de loyauté que les investisseurs peuvent attendre de la part de la banque dépositaire et de ses mandataires.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 21***Antrag der Kommission*

Abs. 1–4, 6

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

Abs. 5

.... entscheidet sie allein.

**Art. 21***Proposition de la commission*

Al. 1–4, 6

Adhérer à la décision du Conseil national

Al. 5

.... au juge compétent. Sinon, elle décide seule.

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: A l'article 21, il y a une modification purement rédactionnelle. Le projet du Conseil fédéral disait: «Dans les autres cas, elle (l'autorité de surveillance) statue en instance unique», ce qui aurait laissé supposer qu'il n'y aurait pas eu de recours possible contre la décision de l'autorité de surveillance. En réalité, contre la décision de l'autorité de surveillance il y a une possibilité de recours de droit administratif au Tribunal fédéral. Pour éviter cette ambiguïté, la commission vous propose de dire: «Sinon, elle décide seule.» Cela veut dire que c'est elle qui décide, mais que ça n'exclut pas la possibilité d'un recours de droit administratif.

Cette modification est de type rédactionnel et elle clarifie le texte de loi.

*Angenommen – Adopté***Art. 22–24***Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté***Art. 25***Antrag der Kommission*

Abs. 1

*Mehrheit*

Streichen

*Minderheit*

(Küchler, Coutau, Meier Josi)

Abweichend von Artikel 24 kann das Recht auf Kündigung von Anteilscheinen eines Hypothekenanlagefonds durch das Fondsreglement ausgeschlossen werden. In der Werbung, im Fondsreglement und im Prospekt ist darauf hinzuweisen.

Abs. 2

Streichen

Abs. 3

*Mehrheit*

Streichen

*Minderheit*

(Küchler, Coutau, Meier Josi)

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 25***Proposition de la commission*

Al. 1

*Majorité*

Biffer

*Minorité*

(Küchler, Coutau, Meier Josi)

Le droit de dénonciation de certificats de fonds de placements hypothécaires peut, en dérogation de l'article 24, être exclu par le règlement. Cette condition doit figurer dans la publicité, dans le règlement et dans le prospectus.

Al. 2

Biffer

Al. 3

*Majorité*

Biffer

*Minorité*

(Küchler, Coutau, Meier Josi)

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio** (R, TI), rapporteur: Cet article concerne le droit de dénonciation applicable aux fonds hypothécaires. Selon le Conseil fédéral, les contrats de placement collectif en hypothèques prévoient une durée de validité de 10 ans au maximum, renouvelable pour 10 ans sans dénonciation dans le délai prévu. Cette exception était nécessaire, car l'article 24 prévoyait un droit de dénonciation de l'investisseur en tout temps, ce qui est caractéristique dans le système des «open funds», des fonds ouverts. Il faut souligner que le Conseil fédéral a opté pour ce système des fonds ouverts.

La minorité Küchler veut aller plus loin et donner la possibilité d'exclure tout court le droit de dénonciation et cela, dans le but d'éviter que des dénonciations arrivent avant l'échéance de la durée de l'hypothèque, mettant en difficulté les fonds. Le Conseil fédéral insiste afin que le droit de dénonciation de 10 ans soit maintenu, cela en suivant la proposition de la commission d'experts. La proposition de la minorité est contraire au système de la loi que je viens d'esquisser. La loi, en effet, se fonde sur le principe des fonds ouverts dans lesquels les investisseurs peuvent entrer et sortir en tout temps. Les experts ont longuement discuté pour savoir si l'on veut accepter aussi le système des fonds d'investissements fermés. Cette possibilité a été exclue et la proposition de minorité Küchler aurait comme conséquence d'introduire ce nouveau type de fonds que l'on voulait exclure.

Si l'on admet la possibilité de créer des fonds fermés pour les hypothèques, il est normal que l'on puisse demander d'étendre cette possibilité aux autres types d'investissements. L'administration des fonds d'investissements fermés suppose, elle, de nombreuses requêtes aux personnes responsables, requêtes qu'il faudrait préciser. Il s'agit surtout d'une activité bancaire avec des problèmes d'évaluation des hypothèques et d'évaluation de leur degré de couverture.

La majorité de la commission, pour résoudre ce problème, demande de biffer l'article 25. La décision a été motivée ainsi: comme les représentants du Conseil fédéral l'ont reconnu, en réalité la solution proposée par le Conseil fédéral n'est que partielle. Il devrait revenir sur sa proposition pour trouver une autre solution, par exemple en incluant les fonds hypothécaires dans l'article 35 – dont on va parler plus tard – et dans l'article 24 alinéa 1 bis adopté par le Conseil national. Finalement, la commission a décidé de biffer l'article 25 pour créer une divergence et pour permettre au Conseil fédéral, avant la discussion des divergences, de proposer une solution qui soit plus complète. Par contre, la minorité Küchler préfère proposer déjà maintenant une formulation plus complète, ce qui permet au Conseil fédéral de formuler des propositions. En tout état de cause, il faut songer que les fonds hypothécaires sont réglés soit par l'article 24 alinéa 1 bis qui a été ajouté par le Conseil national, soit par l'article 35, section 3 «Autres fonds de placement». Le Conseil fédéral devra formuler des propositions lors de la procédure d'élimination des divergences.

Selon l'administration, la combinaison des articles 24 alinéa 1 bis et 35 laisse au Conseil fédéral la liberté, si le marché le justifie, de prévoir ces fonds dans son ordonnance et de les régler.

La commission, dans un vote préliminaire, a préféré la proposition de minorité Küchler à celle du Conseil fédéral. Au vote définitif, la commission a décidé de biffer l'article 25 au lieu de le maintenir dans la version nouvellement votée, donc dans la version de la minorité Küchler. Pour cette raison, l'article 7 alinéa 3 lettre m doit aussi être biffé.

Pour ce qui concerne l'article 71 qui se réfère aussi aux fonds hypothécaires, la commission a considéré qu'il n'était pas nécessaire de le biffer, car la décision que nous avons prise à l'article 25 allait dans le sens de reconnaître au Conseil fédéral la possibilité d'admettre les fonds hypothécaires. L'article 71 garde sa raison d'être.

La commission vous propose de biffer l'article 25, parallèlement de biffer la lettre m à l'article 7 alinéa 3 et de maintenir l'article 71.

La minorité Kuchler, par contre, vous propose de maintenir l'article 25, mais dans la version que la commission a votée en vote préliminaire.

**Küchler** Niklaus (C, OW), Sprecher der Minderheit: Vor zwei Jahren, als die Hypothekarzinsen für Althypotheken noch auf 7 Prozent verharrten und Neuhypotheken kaum unter 9 Prozent angeboten wurden, wurden quer durch die ganze Parteienlandschaft lautstark Forderungen nach Massnahmen für die Sicherung der langfristigen Wohnbaufinanzierung erhoben. Das Eidgenössische Volkswirtschaftsdepartement setzte in der Folge umgehend eine Expertenkommission ein, die den Auftrag hatte, den gesamten Komplex des Hypothekarmarktes einer eingehenden Prüfung zu unterziehen und uns geeignete Massnahmen vorzuschlagen.

Die Expertenkommission empfahl Mitte 1991 verschiedene Massnahmen zur Realisierung. Einer der wesentlichen Vorschläge betrifft eben die Schaffung der rechtlichen und fiskalischen Voraussetzungen zur Sekuritisation von Hypothekarkrediten. Konkret schlug die Expertenkommission damals Änderungen beim Anlagefondsgesetz durch eine rasche Partialrevision vor, um auf diesem Wege spezifische Hypothekenanlagefonds zuzulassen, deren Vermögen zu mindestens 80 Prozent in Hypotheken angelegt ist. Aber das jederzeitige Recht auf Widerruf, d. h. auf die sogenannte Kündbarkeit durch den Anleger bei Hypothekenanlagefonds, sei auszu-schliessen, empfahl die Expertenkommission damals. Dafür sei eine Verpflichtung einzuführen, um die Handelbarkeit der Fondsanteile jederzeit zu gewährleisten.

Im weiteren wurden parallel dazu Revisionen am Stempel- und am Verrechnungssteuergesetz vorgeschlagen. All diese Vorschläge der Experten fanden in einem öffentlichen Vernehmlassungsverfahren breite Zustimmung.

Heute, nachdem nun die Hypothekarzinsen im Wohnungsbau wiederum auf ein Niveau von ungefähr 5 Prozent gefallen sind, beantragt Ihnen die Mehrheit der Kommission, Artikel 25 zu streichen und damit auf die Grundlage für neue – ich betone: für neue – Finanzierungsmodelle im Hypothekarbereich mittels spezieller Hypothekarfonds gänzlich zu verzichten. Ein solches Vorgehen stellt meines Erachtens aber ein kurzfristiges Denken und Handeln dar, eine sogenannte Politik des «stop and go». Ich meine, es wäre falsch, in schlechten Zeiten gute Vorsätze zu fassen und diese dann in besseren Zeiten einfach wieder fallenzulassen.

Wir haben heute nun eine Chance, mit einer einfachen Bestimmung die Voraussetzungen für ein neues Finanzierungsinstrument für kommende, hypozinsmässig wiederum schlechtere Zeiten zu schaffen. Ausländische Erfahrungen zeigen denn auch – so namentlich in den USA –, dass hierfür ein grosser Hypothekarfondsmarkt besteht. Produkteinnovationen in dieser Richtung würden dem schweizerischen Kapitalmarkt – so meine ich wenigstens – gut anstehen.

Beim Antrag der Kommissionsminderheit geht es nun um folgendes: Es muss beachtet werden, dass das grundsätzliche Recht des Anlegers, vom Anlagefonds jederzeit gegen Rückgabe des Anteilscheines die Auszahlung in bar zu verlangen, beim Hypothekenanlagefonds besondere Probleme schaffen würde. Das ist klar. Die geltende Vorschrift der jederzeitigen Kündbarkeit ist heute noch ein wesentlicher Grund für das Fehlen von Hypothekarfonds. Die Expertenkommission des EVD hat denn auch seinerzeit vorgeschlagen, die Kündbarkeit der Fondsanteile durch den Anleger bei Hypothekarfonds aufzuheben. Als Ausgleich für den Ausschluss der Kündbarkeit sei aber die Gewährleistung eines regelmässigen Marktes der Fondsanteile zur Bedingung zu machen. Das wiederum setzt die Kotierung der Fondsanteile an einer Börse bzw. die Pflicht der Fonds zur regelmässigen Kursstellung voraus. Mit einem solchen regelmässigen Handel der Anteile wird also das Gegenstück zum Ausschluss der jederzeitigen Kündbarkeit durch den Anleger geschaffen. Anstelle einer Rückgabe kann der Anleger den Titel jederzeit über den Markt absetzen.

Eine weitere wichtige Voraussetzung ist auch die Transparenz. Der Anleger muss unseres Erachtens Klarheit darüber haben, dass er einen Anteilschein kauft, der nicht kündbar ist. Diese Merkmale sind sowohl im Prospekt als auch in der Werbung klar hervorzuheben. Das wird denn auch in Absatz 3 gemäss Antrag der Kommissionsminderheit so statuiert.

Der Anleger eines Hypothekarfonds ist damit in der genau gleichen Situation wie ein Aktionär. Auch dieser hat schliesslich kein Recht, seinen Titel der Gesellschaft zurückzuverkaufen; und das weiss er auch.

Die vom Bundesrat vorgeschlagene Beschränkung der Kündungsfrist von Hypothekarfonds auf zehn Jahre ist gerade für Zwecke der Hypothekarfinanzierung eindeutig zu kurz. Mit dieser Beschränkung bliebe es mit grosser Wahrscheinlichkeit bei der heutigen Situation, so dass die Schaffung von Hypothekarfonds meines Erachtens weiterhin ein Wunschdenken bliebe.

Gestützt auf die damaligen Vorschläge der Expertenkommission für Wohnbauförderung rechtfertigt es sich, bei Hypothekarfonds auf ein Kündigungsrecht gänzlich zu verzichten und diese heute als Instrumentarium im Gesetz zu verankern, wie gesagt, für hypozinsmässig schlechtere Zeiten.

Ich möchte Sie also aus Gründen der künftigen Wohnbauförderung bitten, den Anträgen der Kommissionsminderheit zuzustimmen, soweit sie Artikel 25 Absätze 1 und 3 betreffen.

**Salvioni** Sergio (R, TI), rapporteur: Je dois intervenir pour clarifier une situation qui a été exposée de façon incomplète par M. Küchler.

La décision de la majorité de la commission va dans le sens que la possibilité du fonds hypothécaire est admise, déjà sur la base des articles 24 alinéa 1 bis et 35 alinéa 2. La preuve que l'on veut maintenir le fonds de placement, c'est la proposition de maintenir l'article 71, qui traite des fonds hypothécaires. La commission a décidé de le maintenir, et non de le biffer, mais elle a voulu donner au Conseil fédéral la possibilité de régler ce problème, avant la discussion des divergences, de façon plus claire et plus nette. Puisqu'on crée une divergence, le Conseil fédéral va donc revoir son projet, avant la discussion au Conseil national, dans le sens d'une reconnaissance du fonds hypothécaire et avec des règlements qui doivent être mis dans la loi pour ce fonds hypothécaire.

Au fond, la proposition Küchler ne différait guère de celle de la majorité, car celle-ci a accepté le texte proposé par M. Küchler. Le seul problème était de savoir si l'on voulait biffer l'article 25, créer un vide, obligeant ainsi le Conseil fédéral à revoir son projet pour la discussion des divergences au Conseil national, ou alors si l'on voulait proposer un texte afin que le Conseil fédéral fasse exactement la même chose. On a préféré ne rien proposer, laisser un vide, la situation est plus claire. Si l'on propose un texte, cela rendra plus difficile la tâche du Conseil fédéral qui devra probablement se battre sur deux fronts.

Mais je voulais souligner ici que la volonté de la commission était de maintenir les fonds hypothécaires et que tout le monde a réalisé l'importance de cette décision.

**Stich** Otto, Bundespräsident: Der Bundesrat kann sich bei Absatz 1 von Artikel 25 der Mehrheit anschliessen, das heisst der Streichung zustimmen, weil – wie Herr Salvioni dargelegt hat – im Prinzip mit Artikel 24 Absatz 1 bis dasselbe Ziel erreicht werden kann. Doppelt genäht hält zwar meistens besser, aber es ist trotzdem überflüssig, dass man doppelt näht. Deshalb können wir uns der Streichung anschliessen.

Bei Absatz 2 schliessen wir uns dem Antrag auf Streichung ebenfalls an; da gibt es auch zwischen dem Antrag der Mehrheit und dem Antrag der Minderheit keine Differenz.

Bei Absatz 3 halten wir hingegen an unserem Entwurf fest und stimmen damit der Kommissionsminderheit zu. Artikel 25 Absatz 3 lautet: «Anteile an Hypothekarfonds müssen an einer Börse kotiert sein; andernfalls müssen Fondsleitung oder Depotbank regelmässig die Kurse bekanntgeben, zu denen sie sich verpflichten, Anteile zu erwerben oder zu veräussern.» Uns scheint das notwendig zu sein, damit für den Anleger eine gewisse Transparenz geschaffen wird, und das erreicht man mit dem Absatz 3.

Ich bitte Sie, bei Artikel 25 Absatz 3 der Minderheit zuzustimmen.

*Abs. 1 – Al. 1*

*Abstimmung – Vote*

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| Für den Antrag der Minderheit | 18 Stimmen |
| Für den Antrag der Mehrheit   | 10 Stimmen |

*Abs. 2 – Al. 2*

*Angenommen – Adopté*

*Abs. 3 – Al. 3*

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: Il faut souligner que la proposition de la majorité de la commission de biffer l'alinéa 3 faisait suite à la décision de biffer l'alinéa 1er. Si le Conseil a décidé de ne pas biffer l'alinéa 1er cette décision n'a plus de sens.

*Angenommen gemäss Antrag der Minderheit*  
*Adopté selon la proposition de la minorité*

**Art. 26**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 27, 28**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: Il n'y a pas de proposition dans ces deux articles qui ont pourtant suscité de la perplexité en commission. Il est donc nécessaire de préciser ici quelques points s'agissant de l'interprétation de ces deux articles afin d'éviter des ambiguïtés.

L'article 27 parle du droit à l'exécution du contrat, c'est-à-dire qu'il règle les rapports entre l'investisseur, la direction du fonds et la banque dépositaire. Dans ce cas, le projet du Conseil fédéral précise que «l'investisseur peut agir en exécution, même si le jugement peut avoir des effets pour tous les investisseurs.» Or, il faut souligner qu'il s'agit d'éventuels effets matériels et non pas de conséquence de nature juridique. Il est évident que si un investisseur entame une action contre la direction du fonds ou contre la banque dépositaire et qu'il obtient gain de cause, on doit lui payer quelque chose. Par cela, le patrimoine du fonds diminue, donc les autres investisseurs sont plus ou moins touchés matériellement. Du point de vue juridique par contre, il n'y a absolument aucune conséquence, c'est-à-dire que les investisseurs ne sont pas liés par un éventuel jugement sur une action entamée par un investisseur. Cela est clair.

L'alinéa 2 de l'article 27 dit: «Si la direction, la banque dépositaire, les personnes qui agissent en leur nom ou les personnes physiques ou morales qui leur sont proches ont détourné des avoirs du fonds de placement, se sont réservé illicitement des avantages patrimoniaux ou ont causé un dommage au fonds d'une autre manière, l'investisseur peut intenter une action en faveur du fonds.» Il s'agit ici d'une action en dommages et intérêts et non d'une action en exécution. Cette action peut être entamée par un investisseur tout seul en faveur du fonds.

L'article 28 dispose, lui, que «le juge peut nommer un représentant des investisseurs lorsque des prétentions en dommages-intérêts en faveur du fonds sont rendues vraisemblables.» Il y a là effectivement une situation qui n'est pas très claire. J'inviterais donc le Conseil fédéral, éventuellement à l'occasion de la discussion au Conseil national, d'essayer de préciser cela. Il faudrait en tout cas mettre en rapport l'alinéa 1er de l'article 28 avec l'alinéa 2 de l'article 27 qui traite de la même

chose avec une procédure différente. Elle prévoit que l'investisseur, qui croit que la direction ou la banque dépositaire ont causé un dommage au fonds, doit avant tout demander au juge qu'un représentant soit nommé; le représentant nommé entame l'action au nom de tous les investisseurs et tout le monde est concerné. Si le juge ne nomme pas de représentant, l'investisseur peut alors agir tout seul; cela devrait être réglé d'une façon un peu différente afin que cela soit plus clair. Que l'investisseur puisse agir tout seul résulte par ailleurs de l'alinéa 4 où l'on dit la même chose, mais d'une façon inversée: «Lorsque le représentant engage une action en faveur du fonds, les investisseurs ne peuvent plus intenter d'action individuelle.» A contrario, j'en déduis que l'investisseur peut entamer une action individuelle; il faudrait le préciser de façon positive et non de façon négative.

Je voulais faire ces remarques pour souligner, au fond, les deux choses qui doivent servir à l'interprétation: s'il y a une action en exécution directe par un investisseur contre la direction ou contre la banque dépositaire, cette action a des effets simplement pour l'investisseur qui a entamé l'action et éventuellement pour les défendeurs, mais pas pour les autres. D'autre part, il y a la possibilité d'entamer une action en faveur du fonds, premièrement, par le représentant s'il est nommé par le juge, deuxièmement, s'il n'est pas nommé par le juge, par l'investisseur lui-même. Cette action en dommages-intérêts peut être introduite dans ce cas par l'investisseur lui-même et profite au fonds et non à l'investisseur qui a engagé l'action. Voilà le cas juridique qui ne résulte pas clairement de ces deux articles.

On vous propose de les accepter tels qu'ils sont en suggérant au Conseil fédéral d'examiner la possibilité d'une modification qui clarifierait la situation.

**Stich Otto**, Bundespräsident: Von uns aus gesehen ist der Text klar. In Artikel 27 Absatz 1 ist festgehalten, dass der Anleger auf Erfüllung klagen kann, wenn die Fondsleitung oder die Depotbank ihre vertraglichen Pflichten nicht oder nicht gehörig erfüllen, auch wenn das Urteil dann Auswirkungen auf alle Anleger haben kann. In Artikel 28 ist festgehalten, dass der Richter einen Vertreter für sämtliche Anleger bestimmen kann, der dann die Klage durchführt, wenn Schadenersatzansprüche auf Leistung an den Anlagefonds glaubhaft gemacht werden. Das ist eine Verfahrensfrage; von uns aus gesehen ist die Situation klar.

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: Je persiste à dire que l'interprétation qu'on a donnée ici est par ailleurs celle de l'administration. Pour interpréter ces deux articles – je ne partage pas l'opinion du président de la Confédération –, les matériels, selon ce qu'on vient de dire ici, seront absolument nécessaires.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 29–31**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 32**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: J'ai une remarque à faire ici sur la mention du droit de la Communauté européenne qui est faite à l'alinéa 1 bis de l'article 32.

La commission a expressément désiré que l'on précise que cette citation est nécessaire et inévitable, afin que le Conseil fédéral n'ait pas les pleins pouvoirs, mais qu'il soit lié à ces prescriptions qui sont nécessaires pour pouvoir placer les

parts de fonds d'investissement à l'étranger, et surtout en Europe. Si notre législation sur les fonds d'investissement ne correspond pas aux normes européennes, il ne sera pas possible de placer les parts sur les marchés boursiers européens. C'est la raison pour laquelle, à cet article, il a été nécessaire – on ne pouvait pas trouver une autre formulation – de rappeler de façon explicite les réglementations du droit de la Communauté européenne.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 33–38**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 39**

*Antrag der Kommission*

*Abs. 1–3, 4bis, 5*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 4*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

**Art. 39**

*Proposition de la commission*

*Al. 1–3, 4bis, 5*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 4*

Adhérer au projet du Conseil fédéral

**Salvioni Sergio (R, TI), rapporteur:** Ici il y a une modification, que je qualifie de petite, à l'alinéa 4. La différence est celle-ci: selon le Conseil fédéral, «à la clôture de l'exercice annuel, la direction fait estimer par les experts la valeur vénale de tous les immeubles». Le Conseil national a substitué au verbe «estimer» le verbe «contrôler». La différence consiste dans le fait que, si les experts doivent faire une estimation, c'est évidemment plus coûteux, mais c'est l'estimation de la valeur à ce moment-là. Si par contre il n'y a qu'un contrôle, c'est un contrôle d'une estimation précédente, donc un contrôle un peu plus superficiel.

Etant donné l'importance de pouvoir assurer une certaine transparence et donner des garanties aux investisseurs concernant les valeurs des fonds immobiliers, qui sont des fonds déjà très difficiles à vérifier et à contrôler parce que la valeur des immeubles n'a pas un marché clair comme c'est le cas pour la bourse, la commission a préféré en rester à la version du Conseil fédéral, c'est-à-dire que la direction fait estimer, et non pas contrôler, par les experts.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 40, 41, 41bis, 42–44**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 40, 41, 41bis, 42–44**

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 45**

*Antrag der Kommission*

*Abs. 1, 2*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 3*

.... Vertreter verantwortlich. Seine Identität ist ....

**Art. 45**

*Proposition de la commission*

*Al. 1, 2*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 3*

.... Son identité est mentionnée dans ....

**Salvioni Sergio (R, TI), rapporteur:** Il s'agit d'une modification purement formelle: au lieu de «Son nom est mentionné», on précise «Son identité est mentionnée».

*Angenommen – Adopté*

**Art. 46, 47**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 48**

*Antrag der Kommission*

*Abs. 1, 2*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 3*

*Mehrheit*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

*Minderheit*

(Coutau)

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 4*

.... enthält die Identität der Schätzungsexperten, Angaben über ....

*Abs. 5*

*Mehrheit*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

*Minderheit*

(Coutau)

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 48**

*Proposition de la commission*

*Al. 1, 2*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 3*

*Majorité*

Adhérer au projet du Conseil fédéral

*Minorité*

(Coutau)

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 4*

.... contient l'identité des experts chargés d'estimations ....

*Al. 5*

*Majorité*

Adhérer au projet du Conseil fédéral

*Minorité*

(Coutau)

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio (R, TI), rapporteur:** A l'article 48, il y a une divergence (al. 4) et deux propositions de majorité et de minorité (al. 3 et 5). Cet article concerne le rapport annuel des fonds immobiliers.

Le Conseil national avait décidé à l'alinéa 3 une modification du texte du Conseil fédéral. Au lieu de contenir la valeur vénale estimée de chaque immeuble, l'inventaire de la fortune, selon la décision du Conseil national à l'article 48, aurait dû contenir la valeur vénale estimée de tous les immeubles.

La commission demande que, à l'alinéa 4, au lieu du texte du Conseil fédéral, la loi dispose que le rapport annuel contienne «l'identité des experts chargés des estimations, des indications sur les méthodes d'estimation et sur les taux de capitalisation appliqués».

Le Conseil national a décidé de biffer l'alinéa 5 qui prévoit d'indiquer séparément les valeurs immobilières avec la liste des achats et des ventes. La majorité de la commission est d'avis que cette condition doit être maintenue afin de permettre une plus grande transparence des bilans et des inventaires du fonds vis-à-vis des investisseurs.

La minorité Coutau s'est ralliée au Conseil national en affirmant que cette condition coûterait énormément et demanderait trop de temps dans l'administration du fonds. La majorité a bien précisé qu'il y aura une augmentation du travail, des frais et de la dimension du compte annuel. Toutefois, l'intérêt des investisseurs à connaître exactement à quelles conditions ont été achetés et vendus les immeubles, et quelle en était l'estimation, est très important pour connaître la méthode de gestion du fonds et la couverture des investissements.

On a aussi soulevé le problème relatif au fait que les estimations ainsi publiées permettraient à certains spéculateurs ou investisseurs de profiter de ces estimations pour faire des affaires. Personnellement, je pense que c'est un doute qui n'a pas beaucoup de validité, car, pour finir, on connaît les estimations, et il existe plus ou moins des systèmes sur les prix qui permettent de former des hypothèses. En tout cas, les acheteurs potentiels d'immeubles font leurs calculs et savent exactement à quel prix ils doivent fixer une offre afin que l'achat soit rentable en cas d'acceptation.

Ce sont les raisons pour lesquelles la majorité vous a proposé de vous rallier à la version du Conseil fédéral en ce qui concerne l'estimation des fonds et l'indication des prix et des estimations dans le cas d'achat et de vente d'immeubles.

**Coutau Gilbert (L, GE)**, porte-parole de la minorité: Comme vient de le préciser le président de la commission, l'article 48 concerne le rapport annuel des fonds immobiliers, et les propositions que je formule, comme représentant de la minorité, concernent les alinéas 3 et 5, elles ne concernent en rien l'alinéa 4, il s'agit d'une mauvaise présentation sur le dépliant. Le Conseil fédéral demande donc que l'inventaire de la fortune d'un fonds immobilier fasse état d'un prix de revient de la valeur assurée et de la valeur vénale estimée de chaque immeuble. Le Conseil national, par 63 voix contre 41, et la minorité de votre commission, par 3 voix contre 4, se satisferaient que ces données se réfèrent comme jusqu'ici à l'ensemble des immeubles.

Personne ne conteste la nécessité de publier la valeur du patrimoine d'un fonds immobilier dans l'intérêt légitime des investisseurs, mais la transparence demandée par la publication de la valeur individuelle de chaque objet répond-elle vraiment à l'intérêt des investisseurs eux-mêmes? C'est là, en fait, toute la question. Je crains fort, pour ma part, que les rapports annuels des fonds immobiliers ne deviennent la lecture très attentive de personnages non partenaires du fonds, mais fort intéressés par des transactions immobilières essentiellement spéculatives. Ils trouveront à cette lecture des indications précieuses pour eux sur les valeurs estimées de certains objets et sur les possibilités de gains potentiels. La connaissance détaillée de ces éléments rendrait très difficiles par ailleurs les ventes par le fonds à des prix intéressants pour les propres investisseurs. Dès lors, on peut sérieusement se demander si cette fameuse transparence est bien dans l'intérêt des investisseurs. Les garanties légitimes dont ils ont besoin leur sont suffisamment fournies par la publication de la valeur globale ou, comme jusqu'à maintenant, par catégorie d'objets. Je vous demande donc de vous rallier au Conseil national et à la minorité de votre commission.

Quant à l'alinéa 5, si vous permettez, Monsieur le Président, je le traite en même temps puisqu'il est de la même veine, si vous me passez l'expression. Pour les mêmes motifs, je vous demande de le biffer. Cette publication des achats et des ventes, avec mention des valeurs individuelles, entraverait lourdement la gestion du fonds, sans apporter de garantie supplémentaire substantielle aux investisseurs, bien au contraire. Quant à des tiers intéressés, ils pourraient en faire un profit, certes, mais un profit fort discutable à mes yeux.

C'est pourquoi je vous propose de vous rallier au Conseil national en biffant également l'alinéa 5.

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: Il faut souligner qu'il s'agit de deux problèmes différents.

Le premier problème est celui qui se rapporte à la clôture et à l'inventaire qui doit être présenté à la clôture. La révision de la loi allait, selon la déclaration faite par le Conseil fédéral, dans la direction d'une plus grande défense des intérêts des investisseurs, soit dans la direction d'une transparence, surtout dans le domaine des fonds immobiliers qui sont assez atypiques. En effet, les fonds d'investissement sont nés surtout des investissements mobiliers, actions, etc., et un immeuble n'a pas une valeur précise que l'on peut fixer, comme c'est le cas des actions cotées en bourse. Dans le domaine immobilier, il est particulièrement possible et facile de commettre des actions pas très correctes. Il est facile – on le constate constamment – que lors de l'achat et de la vente des immeubles se produisent des situations irrégulières.

C'est la raison pour laquelle le fait de publier l'estimation des immeubles à la clôture est une garantie selon laquelle les immeubles ne seront pas vendus en-dessous de cette estimation. S'ils étaient vendus à un prix supérieur, personne n'en serait fâché. Le seul argument qui pourrait nous rendre perplexes sur cette décision est celui des frais et du travail occasionnés par une estimation de chaque immeuble et la publication des résultats. A part cet argument, qui n'a même pas été évoqué par M. Coutau et qui n'est pas tellement important, je n'en vois aucun autre qui puisse s'opposer à la publication et donc à la transparence totale des investissements immobiliers du fonds.

J'en viens au deuxième volet, soit à l'alinéa 5, qui est une chose complètement différente. A l'alinéa 5, on demande qu'à la fin de l'année la direction du fonds publie la liste des achats et des ventes en indiquant séparément les valeurs immobilières. Je pense que c'est une question essentielle permettant de garantir que tout se développe de façon correcte. Je ne vois aucune raison qui puisse justifier le fait de ne pas rendre publics les prix d'achat et de vente des immeubles qui étaient propriété du fonds et qui avaient donné lieu à une estimation. Il suffit donc de dire qu'on a vendu ou acheté ces immeubles. Par le biais de la publication, l'investisseur a la possibilité de vérifier de quelle façon, avec quelle diligence et avec quelle efficacité la direction du fonds gère celui-ci.

C'est la raison pour laquelle je vous demande de suivre la majorité de la commission.

**Stich Otto**, Bundespräsident: In Artikel 48 Absatz 3 geht es um eine Interessenabwägung, und zwar um die Abwägung zwischen Transparenz einerseits – es ist die Meinung des Bundesrates, dass man hier offenlegen soll – und vielleicht den Interessen der Anlagefonds andererseits: Die Anlagefonds vermuten, wenn die Preise und die Gestehungskosten, die Versicherungswerte und die geschätzten Verkehrswerte der einzelnen Grundstücke bekannt seien, wirke sich das unter Umständen negativ aus, wenn sie etwas verkaufen wollten, weil dann unter Umständen der Preis gedrückt werde.

Letztlich leiden wir gerade im Immobilienhandel unter der fehlenden Transparenz. Es wäre manchmal gut, man hätte etwas mehr Transparenz. Vom Bundesrat aus gesehen will man hier Transparenz schaffen. Man will, dass die Grundstücke aufgeführt sind, und zwar nach diesen verschiedenen Werten. Wir finden, die Transparenz sei hier wichtiger als die Interessen des Fonds, denn der Fonds kann seine Interessen auch wahrnehmen; wenn ein allfälliger potentieller Käufer nicht genügend bietet, ist er nicht gezwungen zu verkaufen. Er kann eine Liegenschaft oder ein Grundstück behalten; er hat diese Möglichkeit. Aber uns scheint es wichtig zu sein, dass sich vor allem der Anleger ein Bild machen kann, was für Liegenschaften zu welchem Wert gekauft worden sind: Ist dieser Fonds, ist diese Depotbank in Ordnung, machen sie ihre Geschäfte richtig?

Bei Absatz 5 geht es darum, bei der Aufstellung der Käufe und Verkäufe die Immobilienwerte einzeln aufzuführen. Bei jedem einzelnen Geschäft ist aufzuführen, wie es gekauft oder verkauft worden ist. Da ist an sich die Transparenz auch sehr wesentlich. Wenn Sie hier nicht dem Bundesrat folgen würden, würden Sie gegenüber dem heutigen Zustand noch einen

Rückschritt machen. Heute ist es so: Die einzelnen Verkäufe und Käufe müssen aufgeführt werden. Die Preise müssen zwar nicht publiziert, aber zur Einsicht für die Anleger aufgelegt werden. Damit hat der Anleger auch wieder die Möglichkeit zu kontrollieren, wie der Fonds tatsächlich funktioniert. Ich bitte Sie, diesen Entscheid des Nationalrates zu korrigieren, der Mehrheit und dem Bundesrat zuzustimmen und den Antrag der Minderheit Coutau abzulehnen.

*Abs. 1, 2 – Al. 1, 2*  
*Angenommen – Adopté*

*Abs. 3 – Al. 3*

*Abstimmung – Vote*  
Für den Antrag der Mehrheit 18 Stimmen  
Für den Antrag der Minderheit 8 Stimmen

*Abs. 4 – Al. 4*  
*Angenommen – Adopté*

*Abs. 5 – Al. 5*

*Abstimmung – Vote*  
Für den Antrag der Mehrheit 18 Stimmen  
Für den Antrag der Minderheit 9 Stimmen

**Art. 49–61**  
*Antrag der Kommission*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates  
*Proposition de la commission*  
Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 62**  
*Antrag der Kommission*  
*Abs. 1*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates  
*Abs. 2*

....  
c. .... Absatz 4 an zuständige Behörden und Organe, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind, weiterleiten. Die Weiterleitung .... (Rest gemäss Bundesrat)  
*Abs. 3, 4*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 62**  
*Proposition de la commission*  
*Al. 1*  
Adhérer à la décision du Conseil national  
*Al. 2*

....  
c. ne transmettent ces informations à des autorités compétentes et à des organismes ayant des fonctions de surveillance dictées par l'intérêt public qu'avec l'autorisation préalable .... au sens de l'alinéa 4. Si l'entraide internationale en matière pénale était exclue, aucune information ....  
*Al. 3, 4*  
Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio (R, TI), rapporteur:** L'article 62, et en particulier la lettre c de l'alinéa 2, est celui qui a soulevé des commentaires même dans la presse, et c'est exactement le même thème que l'on a discuté hier en traitant la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne. Tout le monde se souvient que le Conseil national avait accepté une proposition Poncet qui visait à permettre la transmission d'informations et de documents à des autorités étrangères seulement dans le cas où il y avait eu une décision finale dans la procédure d'entraide internationale en matière pénale. Par contre, le texte du Conseil fédéral prévoyait que cette transmission aurait pu avoir lieu si, selon l'autorité de surveil-

lance et l'Office fédéral de la police, cette information aurait pu être donnée en respectant les lois suisses sur l'entraide judiciaire internationale en matière pénale.

La proposition Poncet ainsi acceptée aurait eu la conséquence de retarder d'une façon assez importante la possibilité de collaboration entre autorités internationales – autorités civiles et pénales – parce que, surtout dans des cas très importants, l'expérience nous enseigne que la procédure d'entraide peut durer des années, tandis que selon la formulation du Conseil fédéral, cette transmission d'informations et de documents aurait pu être organisée tout de suite dans le cas où les lois suisses et les traités internationaux auraient été jugés respectés par l'Office fédéral de la police qui statue sur les demandes d'entraide.

De plus, cette solution aurait obligé la Suisse de prier l'autorité étrangère qui demande un document ou une information d'introduire une procédure d'entraide, ce qui ne serait pas du tout nécessaire avec la formulation du Conseil fédéral. C'est-à-dire que l'on aurait encore accumulé des procédures d'entraide qui, normalement, pèsent assez lourd sur l'administration parce que ce sont des problèmes difficiles à résoudre et on aurait sollicité ces procédures d'entraide même si elles n'avaient pas été nécessaires.

C'est la raison pour laquelle la commission, à l'unanimité, vous propose d'accepter sa version qui diffère de celle du Conseil fédéral qui disait: «ne transmettent à des tiers ces informations qu'avec», tandis que la solution que nous avons votée dit: «ne transmettent ces informations à des autorités compétentes et à des organismes ayant des fonctions de surveillance dictées par l'intérêt public qu'avec l'autorisation préalable», c'est-à-dire à des organisations, à des autorités et non à des privés.

En ce qui concerne l'entraide, on a décidé, comme vous l'avez fait hier pour la disposition correspondante dans la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne, que si l'entraide en matière pénale était exclue, aucune information ne pouvait être donnée. Donc, il s'agit d'une décision qui fait abstraction d'une procédure véritable d'entraide.

C'est la raison pour laquelle la commission, à l'unanimité, vous propose d'adopter sa version.

**Stich Otto, Bundespräsident:** Ich kann mich nicht nur einverstanden erklären, sondern ich bin sehr froh, dass die Kommission hier richtig und gut entschieden hat.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 63**  
*Antrag der Kommission*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates  
*Proposition de la commission*  
Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 64**  
*Antrag der Kommission*  
*Abs. 1*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates  
(die Änderung betrifft nur den französischen Text)  
*Abs. 2, 3*  
Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 64**  
*Proposition de la commission*  
*Al. 1*  
.... qu'aucune faute ne peut ....  
*Al. 2, 3*  
Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio (R, TI), rapporteur:** Il y a une modification rédactionnelle du texte français.

*Angenommen – Adopté*

**Art. 65, 66***Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté***Art. 67***Antrag der Kommission**Abs. 1*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 2*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

*Antrag Coutau**Abs. 2*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

**Art. 67***Proposition de la commission**Al. 1*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 2*

Adhérer au projet du Conseil fédéral

*Proposition Coutau**Al. 2*

Adhérer à la décision du Conseil national

**Salvioni Sergio (R, TI)**, rapporteur: Ici, il y a une divergence juridique. Le texte du Conseil fédéral prévoit que les contestations résultant de contrats de placement collectifs ne peuvent pas être soumises d'avance à l'arbitrage, c'est-à-dire on ne peut pas prévoir une clause arbitrale dans le règlement ou les statuts du fonds qui prévoient qu'en cas de divergence un arbitre ou des arbitres soient compétents.

La minorité demande que cette limitation soit biffée. Pour quelles raisons la majorité propose-t-elle d'adopter la version du Conseil fédéral qui avait été biffée au Conseil national? Il faut souligner que dans le projet du Conseil fédéral les arbitrages ne sont pas interdits. Il est toujours possible de soumettre un différend à un arbitrage, mais le texte du projet du Conseil fédéral empêche que l'on oblige les souscripteurs, donc les investisseurs, à se soumettre à un arbitrage avant même que la divergence soit née.

Il y a un problème de validité d'une clause de ce type, car normalement la clause arbitrale est considérée comme une clause très personnelle qui doit être signée personnellement par les parties selon le Concordat intercantonal. Or, il est évident qu'un souscripteur qui achète une part du fonds serait automatiquement lié à une clause arbitrale qu'il n'a pas signée. Donc, le critère de la personnalité de la signature de la clause arbitrale serait pratiquement éliminé dans ce cas.

Deuxièmement, on ne pense pas qu'il soit opportun de prévoir une clause arbitrale déjà à la constitution du fonds en obligeant tous les autres souscripteurs qui viendront plus tard à se soumettre à l'arbitrage. Evidemment, les souscripteurs et la direction du fonds ou la banque dépositaire peuvent toujours soumettre à un arbitrage un différend qui surgirait ensuite. Personne n'empêche cette solution. Si quelqu'un préfère l'arbitrage plutôt que d'aller devant les tribunaux ordinaires, il peut le faire. Mais la majorité a retenu que la formulation du Conseil fédéral était judicieuse et qu'il fallait la maintenir pour éviter des contestations qui pourraient surgir sur la validité même de cette disposition.

**Coutau Gilbert (L, GE)**: Cet article 67 alinéa 2, comme on vient de le dire, règle la procédure en cas de litige entre les investisseurs et les organes du fonds.

Assez curieusement, l'alinéa 2 exclut que les parties au litige potentiel conviennent d'avance de le soumettre à l'arbitrage. Le Conseil national, sur la recommandation de sa commission

qui avait adopté cette position par 12 voix contre 7, a décidé de biffer cette interdiction, sans débat ni vote. Le message ne justifie pas pourquoi le projet exclut cette convention d'arbitrage. En revanche, en commission, l'administration a argumenté en avançant, comme le président de la commission, le déséquilibre entre les parties qui favoriseraient à l'excès les organes du fonds contre les investisseurs. A ses yeux, seul l'arbitrage, après la naissance du litige, serait légitime.

Je ne partage pas cette opinion et vous demande de vous rallier, là encore, au Conseil national, pour les raisons suivantes. Si le projet du Conseil fédéral l'emportait, la Suisse serait le seul pays développé à interdire de recourir à l'arbitrage dans ce domaine. La directive du 20 décembre 1985 de la Communauté européenne, qui coordonne les dispositions des Etats membres en la matière, ne contient aucune disposition restrictive à l'égard de l'arbitrage. Les Etats-Unis, pour leur part, permettent et encouragent même le recours à l'arbitrage pour des conflits de ce type.

Deuxième motif, avancé notamment par l'Association suisse d'arbitrage: «Un contrat de placement collectif pose nécessairement des problèmes techniques et un arbitre spécialisé sera mieux à même de les dominer que le juge ordinaire qui n'est que rarement familier des techniques boursières et des questions liées aux placements.»

Enfin, les Chambres de commerce des cantons suisses, notamment à Genève, à Lausanne, à Bâle, à Berne et à Zurich, disposent de mécanismes adéquats pour désigner des arbitres indépendants et qualifiés. Il ne s'agit pas de fixer d'ores et déjà et par avance l'arbitre en question, il s'agit simplement de ne pas exclure par avance une clause d'arbitrage.

Nous avons voté il n'y a pas très longtemps une modification de la loi fédérale sur le droit international privé. La Suisse, par cette loi, s'est donné un droit d'arbitrage international qui compte parmi les plus modernes et les plus efficaces à l'échelon mondial. La Suisse a développé également une activité d'arbitrage au niveau international qui est reconnue et qui est appréciée par les intéressés. Aussi la Suisse a-t-elle témoigné son intérêt à voir l'arbitrage international se dérouler en Suisse. Il y a une certaine expertise pour cela.

La disposition qui, par avance, écarterait la possibilité de recourir à l'arbitrage, en principe, serait en contradiction avec l'attitude exprimée par la loi fédérale sur le droit international privé et serait en quelque sorte une négation et un retour en arrière par rapport à cette tradition d'arbitrage qui caractérise une bonne partie de notre droit suisse.

C'est la raison pour laquelle je vous invite, avec le Conseil national qui a adopté cette proposition, je vous le rappelle, sans vote, à biffer cette interdiction.

**Stich Otto**, Bundespräsident: Der Bundesrat wollte mit Artikel 67 Absatz 2 – wonach die Beurteilung von Streitigkeiten aus dem Kollektivanlagevertrag nicht zum voraus einem Schiedsgericht übertragen werden kann – nicht erreichen, dass besonders viele Prozesse geführt werden. Das lag nicht in der Absicht des Bundesrates. Aber der Bundesrat ist der Auffassung – auch wenn er sonst das Schiedsgerichtsverfahren bei Streitigkeiten zwischen zwei Einzelpersonen oder zwischen einzelnen Ländern sehr hochschätzt –, dass das Schiedsgerichtsverfahren hier nicht adäquat ist, und zwar aus dem einfachen Grund, dass eine Vielzahl von Anlegern nur einer Fondsleitung gegenübersteht. Da sitzen in einem Schiedsgerichtsverfahren natürlich die Anleger am kürzeren Hebel. Das ist der Grund, weshalb wir darauf verzichten möchten.

Die Lösung des Bundesrates schliesst ja eine spätere schiedsgerichtliche Lösung nicht aus. Aber man kann sie nicht von vornherein bestimmen. Was Sie ja wollen, ist, dass die Beurteilung von Streitigkeiten aus dem Kollektivanlagevertrag zum voraus einem Schiedsgericht übertragen werden kann. Sie möchten, dass man das von vornherein in den Statuten bestimmen könnte. Das möchten wir nicht, weil wir finden: Das ist ein zu starkes Gewicht des Anlagefonds gegenüber den Anlegern. Wir haben die Aufgabe, den Anleger zu schützen. Ich bitte Sie, der Kommission und damit dem Bundesrat zuzustimmen und den Antrag Coutau abzulehnen.

*Abs. 1 – Al. 1*

*Angenommen – Adopté*

*Abs. 2 – Al. 2*

*Abstimmung – Vote*

Für den Antrag der Kommission

18 Stimmen

Für den Antrag Coutau

10 Stimmen

**Art. 68–72**

*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Proposition de la commission*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Angenommen – Adopté*

**Art. 73**

*Antrag der Kommission*

*Mehrheit*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Minderheit*

(Küchler, Coutau, Ziegler Oswald)

*Abs. 1*

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

*Abs. 2 (neu)*

Das Bundesgesetz über die Stempelabgaben wird wie folgt geändert:

*Art. 14 Abs. 4 (neu)*

Ebenso sind Fondsleitungen von Anlagefonds gemäss Artikel 13 Absatz 3 Buchstabe c für die von ihnen getätigten Umsätze an steuerbaren Urkunden von der Abgabe befreit.

**Art. 73**

*Proposition de la commission*

*Majorité*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Minorité*

(Küchler, Coutau, Ziegler Oswald)

*Al. 1*

Adhérer à la décision du Conseil national

*Al. 2 (nouveau)*

La loi fédérale sur les droits de timbre est modifiée comme suit:

*Art. 14 al. 4 (nouveau)*

Les directions de fonds de placement sont également exemptées du droit de négociation, conformément à l'article 13 alinéa 3 lettre c, pour les transactions de titres imposables qu'elles ont effectuées.

**Küchler** Niklaus (C, OW), Sprecher der Minderheit: Mit dem revidierten Stempelsteuergesetz wird zwar die Ausgabe von Anlagefondsscheinen von den früheren Emissionsabgaben von 0,9 Prozent befreit. Diese Massnahme war dringend nötig. Im übrigen hat das revidierte Stempelsteuergesetz die Besteuerung von Anlagefonds aber nicht verbessert. Kauf und Verkauf von Wertpapieren durch den Anlagefonds selbst bleiben nach wie vor steuerpflichtig. Wenn die Fondsverwaltung für den Anlagefonds Wertpapiere aus dem Portefeuille verkauft oder Titel hinzukauf – das ist ja schliesslich die eigentliche Funktion der Anlagefonds –, wird dafür die ordentliche Umsatzabgabe von 0,75 Promille für inländische und 1,5 Promille für ausländische Papiere geschuldet. Dies ist aus zwei Gründen ein schwerwiegender Nachteil:

1. Es ist festzuhalten, dass die Schweiz mit dem Stempelsteuergesetz insgesamt einen massgeblichen Konkurrenznachteil aufweist, vor allem im Verhältnis zum bedeutendsten Anlagefondsplatz, zu Luxemburg. In Luxemburg existiert überhaupt keine Börsenumsatzsteuer und für Anlagefonds schon gar nicht. Für den Anlagefonds in der Schweiz aber fällt die helvetische Umsatzabgabe an. Sie ist angesichts der hohen Umsätze ganz erheblich und bildet damit einen entscheidenden Faktor für die Standortwahl im Ausland. Die Abgabe kann

nämlich legal – durch Verlagerung der Anlagefonds nach Luxemburg – umgangen werden.

2. Die derzeitige Rechtslage in der Schweiz führt zu einer eigentlichen Doppelbelastung – ich betone: die jetzige Rechtslage führt zu einer eigentlichen Doppelbelastung – der Anlagefonds. Einerseits wird, wie dargelegt, der Fonds für die von ihm getätigten Wertschriftenumsätze belastet, und andererseits werden auch Kauf und Verkauf von Fondsanteilen durch den Anleger über die Börse mit einer vollen Umsatzabgabe erfasst. Eine echte Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Fonds mit jenen in Luxemburg ist erst dann gegeben, wenn auch Fonds schweizerischen Rechts ihre Wertpapiere stempelsteuerfrei umsetzen können – genauso wie die Banken ihre Handelsbestände.

Die Umsatzabgabe geht nämlich zu Lasten der Performance des Fonds und trifft damit ganz direkt die Anteilscheinhaber. Das vorliegende Anlagefondsgesetz schafft zwar, wie ich beim Eintreten gesagt habe, etwas günstigere Voraussetzungen für den Anlagefondsplatz Schweiz, aber die angestrebte Wirkung kommt nur zum Tragen, wenn diese fiskalische Doppelbelastung korrigiert wird.

Für den Bund ist mit dieser Massnahme mittel- und längerfristig kein Einnahmefall verbunden, im Gegenteil: Der Börsen- und Finanzplatz Schweiz wird attraktiver. Geht man davon aus, dass für 1992 die von den Fonds getätigten Börsentransaktionen der Höhe des Vermögens aller schweizerischen Fonds von rund 30 Milliarden Franken entsprechen, so fallen daraus dem Fiskus bei einer Stempelsteuerbelastung von durchschnittlich 1 Promille 30 Millionen Franken an bzw. entfallen diese vorerst einmal dem Fiskus.

Aber wenn die vorgeschlagenen Massnahmen realisiert werden, so ist kurzfristig mit einer Kompensation, ja ich möchte sagen: mit einer Überkompensation, zu rechnen. Pro 10 Milliarden Franken Fondsvermögen fallen allein bei Fondsleitungen rund 50 Millionen Franken Verwaltungsgebühren an. Hinzu kommen noch Anschlussgeschäfte und – last, but not least – Salär- und Arbeitsplatzsubstrat. Aus diesem Zuwachs von den besagten 10 Milliarden Franken werden mithin zusätzliche direkte Steuern für Bund und Kantone in der Gröszenordnung von nochmals 20 Millionen Franken überhaupt keine Utopie sein. Allein 1993 stieg das Fondsvermögen der von den Schweizer Banken vertriebenen Fonds um 40 Milliarden Franken auf 150 Milliarden Franken an. Zwei Drittel davon entfallen bei der heutigen Gesetzgebung leider noch auf luxemburgische Fonds. Aber diesen Zuwachs könnten wir in naher Zukunft auf schweizerischen Fonds haben. Die gänzliche Befreiung der Anlagefonds von Stempelabgaben entsprechend dem Minderheitsantrag ist also unumgänglich, wenn wir einen wettbewerbsfähigen und eurokompatiblen Finanzplatz erhalten wollen.

Ich bitte Sie, diese längst fällige und dringende Massnahme zur Revitalisierung unserer Wirtschaft durch Gutheissung des Minderheitsantrages zu beschliessen.

**Salvioni** Sergio (R, TI), rapporteur: La majorité de la commission n'a pas accepté la proposition de minorité Küchler, mais a adopté la motion 93.3528 – que l'on discutera après, le cas échéant – qui dit: «Le Conseil fédéral est chargé de renforcer également la compétitivité et l'attractivité de la place financière suisse dans le domaine des placements, en accordant des allègements fiscaux, notamment par le réaménagement de l'impôt anticipé de façon à le rendre compatible avec les normes de la CE.»

Les raisons pour lesquelles on a voté contre la proposition de minorité Küchler sont multiples. Avant tout, il s'agit vraiment de l'insertion d'une disposition d'une loi dans une autre totalement différente. On prend prétexte du fait qu'on discute de la loi fédérale sur les fonds de placement pour poser le problème d'une modification de la loi fédérale sur les droits de timbre. Cela, je le considère déjà comme pas correct.

Si du point de vue formel personne ne nie la compétence de chaque commission pour discuter de tous les problèmes qu'elle désire, il est évident que pour une raison de compétences cette proposition aurait dû être faite au sein de la Commission de l'économie et des redevances, et non de la Commis-

sion des affaires juridiques. Cela, c'est une première question que je voulais soulever.

Ensuite, nous avons demandé à l'administration de nous faire un rapport sur deux points. Premièrement, quel aurait été le manque à gagner pour la Confédération dans le cas de l'acceptation de la proposition de minorité Kùchler? Deuxièmement, y a-t-il un problème d'égalité pour les contribuables? Nous avons reçu ce rapport samedi dernier. En ce qui concerne les conséquences financières, l'Administration fédérale des contributions, tout en soulignant qu'elle ne dispose pas de statistiques particulières sur les droits de négociation dans le domaine des fonds de placement, dit: «Toutefois, sur la base des déclarations faites par 25 directions de fonds de placement significatifs, on peut estimer que l'adoption de la proposition Kùchler réduirait de plus de 60 millions de francs le produit du droit de négociation.»

Or, nous sommes en train de faire un exercice assez difficile, assez douloureux, d'amaigrissement des dépenses de la Confédération. Nous sommes en train d'essayer d'éviter que les comptes de la Confédération continuent à sombrer toujours plus profondément dans le rouge. Maintenant, on vient avec une proposition, faite à la dernière minute à la manière d'une incursion «piratesque» dans une autre loi, qui suggère une petite modification de la loi fédérale sur les droits de timbre qui va causer un manque à gagner de 60 millions de francs. Evidemment, il est toujours possible de dire: «Mais, Monsieur, par cela vous allez réactiver les fonds de placement. Ils deviendront plus intéressants. Il y aura sans doute d'autres avantages financiers pour la Confédération.» C'est facile à dire. Mais alors cet argument vaut pour tous les impôts et les taxes. Cela me rappelle ce qui est en train d'arriver dans la République italienne où il y a des «chanteurs de miracles» qui disent: «Il faut détaxer le salaire des jeunes – parce qu'il est juste de le faire si on veut engager les jeunes. Il faut détaxer le salaire des vieux parce que c'est juste. Il faut détaxer les entreprises pour relancer l'économie.» Et quand on dit: «Mais, avec toutes ces pertes, comment pourra-t-on diminuer les déficits du pays?», on répond: «Mais, toutes ces mesures vont relancer l'économie, vont augmenter les rentrées fiscales.» On peut toujours le dire. Mais, évidemment, je pense que c'est un peu hasardeux de nous proposer ici une mesure particulière dans ce domaine.

Considérons maintenant l'aspect de l'égalité de traitement. L'administration nous dit: «Avec cette mesure, vous libérez la direction des fonds du paiement des droits de timbre sur les valeurs traitées.» Mais, les banques et tous les autres qui pratiquent individuellement cette même activité devront payer les droits de timbre. Il y a donc une claire inégalité de traitement entre les fonds d'investissement et les citoyens ordinaires et les banques qui, eux, seront toujours soumis aux droits de timbre.

Ces deux raisons nous ont confortés dans la décision de maintenir l'opposition à la proposition de minorité Kùchler. Une partie de la commission s'est réunie rapidement – malheureusement il n'a pas été possible d'avoir tout le monde hier soir – et a décidé de maintenir l'opposition à la proposition de minorité Kùchler pour les raisons qui ont été exposées dans le rapport de l'Administration fédérale des contributions.

Il faut souligner qu'il est assez délicat d'intervenir avec des propositions particulières et spéciales pour modifier un système fiscal qui, lui, a un certain équilibre qui doit être maintenu. On ne peut pas intervenir et modifier ou introduire un seul article de loi. Cela déséquilibre le tout et peut entraîner des conséquences imprévisibles.

C'est la raison pour laquelle, au nom de la majorité de la commission, je vous demande de repousser la proposition de minorité Kùchler.

**Coutau Gilbert (L, GE):** Je vous invite à soutenir la proposition de minorité Kùchler.

En effet, quand on lit le message du Conseil fédéral, quand on prend même le résumé qui est la quintessence de ce message, comme premier objectif de la révision de cette loi, on lit ceci: «On s'est attaché principalement à rétablir la compétitivité de la place financière suisse et à rehausser son attrait sur

les plans européen et international.» C'est l'objectif numéro un présenté par le Conseil fédéral à l'appui de la révision de la loi fédérale sur les fonds de placement.

Effectivement, toute une série de dispositions, sur lesquelles nous venons de passer deux heures de temps, ont comme objectif une meilleure compétitivité. Je reconnais avec plaisir qu'un effort important a été fait à cet égard pour faire en sorte que les fonds de placement ne quittent pas la Suisse, qu'ils se créent en Suisse, pour le plus grand profit de l'emploi, pour le plus grand profit de la fiscalité, cantonale et fédérale, et pour le plus grand profit aussi, bien entendu, des investisseurs. Cette compétitivité, nous l'avons perdue, et le développement des fonds qui se sont créés au cours de ces dernières années, au Luxembourg en particulier, est la démonstration évidente que cette perte de compétitivité devait être corrigée.

Mais si les modifications contenues dans la révision de la loi apportent une amélioration de cette compétitivité, un élément manque, qui est absolument fondamental, c'est l'élément fiscal. Or, précisément, sur ce point, le Conseil fédéral et la loi qui nous est présentée restent muets, alors que c'est un élément décisif du maintien de la compétitivité de la place financière de notre pays en matière de fonds de placement.

C'est la raison pour laquelle je ne peux pas partager l'avis du président de la commission qui considère la proposition Kùchler comme un acte de «piraterie législative». Je ne crois pas que c'est de cette façon-là que l'on peut juger la proposition d'une minorité de la commission. Car, voyez-vous, la preuve est faite aujourd'hui qu'un allègement d'un impôt peut provoquer une recette supplémentaire. C'est un argument que nous avons tenu pendant huit ans, et il a fallu un vote populaire pour arriver à modifier la loi fédérale sur les droits de timbre. Pendant huit ans, le Conseil fédéral nous a répété qu'en modifiant la loi fédérale sur les droits de timbre on allait perdre des recettes. Monsieur le Président de la Confédération, l'impôt sur le timbre est le seul impôt qui vous a rapporté davantage l'année dernière qu'il n'était inscrit au budget. C'est la seule recette supérieure à ce que vous aviez prévu. Vous me direz qu'il y a les circonstances conjoncturelles qui expliquent une animation particulière de la bourse: c'est vrai, mais moi je prétends que, si nous n'avions pas modifié la loi fédérale sur les droits de timbre, nous n'aurions pas obtenu les recettes supplémentaires que nous avons obtenues l'année dernière à ce titre.

C'est la raison pour laquelle la modification que nous apportons ici, en introduisant cet allègement que nous aurions déjà dû introduire lors de la révision générale de la loi fédérale sur les droits de timbre, sera favorable au fisc de la Confédération, comme aux fiscaux des cantons qui en ont par ailleurs fort besoin.

C'est pourquoi je vous invite à soutenir la minorité et à vous montrer conséquents face à l'objectif que nous poursuivons, à savoir redonner à la place financière suisse une capacité de concurrence qu'elle avait perdue et qu'il lui faut retrouver.

**Stich Otto, Bundespräsident:** Ich bitte Sie, den Antrag der Minderheit Kùchler abzulehnen.

Herr Kùchler hat uns gestern vorgeworfen, dass wir keine gute Gesetzgebung machten. Aber was ist das nun, Herr Kùchler, wenn Sie Steuerbestimmungen in einem Anlagefondsgesetz aufnehmen und so die Steuer reduzieren wollen? Es ist meines Erachtens die schlechteste aller Möglichkeiten, in einem Spezialgesetz, das eine Aufsichtsfunktion umschreibt, Steuererleichterungen zu verpacken; so geht das nicht.

Gestern haben Sie dafür gekämpft und dafür gesorgt, dass die Versicherungsgesellschaften den Banken gegenüber privilegiert werden. Heute kämpfen Sie dafür, dass die Anlagefonds gegenüber dem gewöhnlichen Anleger privilegiert werden; denn der gewöhnliche Anleger, der Aktien oder Wertpapiere kauft, zahlt Stempelsteuer. Es ist nicht einzusehen, warum der Anlagefonds nichts bezahlen soll.

Ich möchte Sie auch daran erinnern, Herr Kùchler: Wir hatten im letzten Jahr 12 Milliarden Franken aufgenommen und uns um 12 Milliarden Franken verschuldet. Und Sie haben gesehen, dass die Rechnung des letzten Jahres mit 7,8 Milliarden Franken Defizit abschliesst. Sie kennen das Budget dieses Jahres – das ist noch nicht das Ende, es gibt noch weitere Aus-

gaben, die wir wahrscheinlich nicht verhindern können –: Wie wollen Sie eigentlich den Haushalt sanieren, wenn Sie dauernd dafür sorgen, dass man nicht einmal das, was Rechtsens ist, einkassieren kann, indem Sie einfach einzelne Gruppen immer wieder privilegieren wollen?

Hier geht es um 60 Millionen Franken, Herr Küchler. Sie können natürlich sagen, es seien dann Milliarden von Franken, die zufließen, aber ich weiss langsam auch, wie die dann versteuert werden; jedenfalls bringt das dem Bund nicht sehr viel. Hier muss man einfach sagen: Was Sie vorschlagen, ist eine ungerechtfertigte Privilegierung, und der Staat, die Eidgenossenschaft, kann sich das nicht leisten.

Ich bitte Sie, den Antrag der Minderheit Küchler abzulehnen.

#### Abstimmung – Vote

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| Für den Antrag der Mehrheit   | 14 Stimmen |
| Für den Antrag der Minderheit | 9 Stimmen  |

#### Art. 74, 75

##### Antrag der Kommission

Zustimmung zum Beschluss des Nationalrates

##### Proposition de la commission

Adhérer à la décision du Conseil national

#### Angenommen – Adopté

Art. 7 Abs. 3 Bst. m – Art. 7 al. 3 let. m

**Präsident:** Wir haben noch den Artikel 7 Absatz 3 Buchstabe m zu bereinigen. Wir haben bei Artikel 25 den Antrag der Minderheit Küchler gutgeheissen. Ich gehe davon aus, dass demgemäss die Hypothekarfonds auch hier erwähnt werden sollten.

**Salvioni Sergio (R, TI),** Berichterstatter: Artikel 7 Absatz 3 Buchstabe m bleibt in der Fassung des Bundesrates, welcher der Nationalrat zugestimmt hat, bestehen.

#### Angenommen gemäss Beschluss des Nationalrates

Adopté selon la décision du Conseil national

#### Gesamtabstimmung – Vote sur l'ensemble

|                           |                                |
|---------------------------|--------------------------------|
| Für Annahme des Entwurfes | 25 Stimmen<br>(Einstimmigkeit) |
|---------------------------|--------------------------------|

An den Nationalrat – Au Conseil national

93.3528

#### Motion des Nationalrates

(RK-NR 92.082)

#### Fiskalische Massnahmen im Bereich der Anlagefonds

#### Motion du Conseil national

(CAJ-CN 92.082)

#### Allègements fiscaux dans le domaine des placements

#### Texte de la motion du 16 décembre 1993

Le Conseil fédéral est chargé de renforcer également la compétitivité et l'attractivité de la place financière suisse dans le domaine des placements, en accordant des allègements fiscaux, notamment par le réaménagement de l'impôt anticipé de façon à le rendre compatible avec les normes de la CE.

**Salvioni Sergio (R, TI),** rapporteur: J'avais anticipé durant la discussion sur la proposition de minorité Küchler. La commission approuve cette motion et propose à l'unanimité de l'adopter. Elle demande au Conseil fédéral de trouver les moyens pour «renforcer .... la compétitivité et l'attractivité de la place financière suisse dans le domaine des placements, en accordant des allègements fiscaux, notamment par le réaménagement de l'impôt anticipé de façon à le rendre compatible avec les normes de la CE».

Ce sera donc le Conseil fédéral qui devra nous faire des propositions afin que la situation fiscale des fonds de placement puisse être traitée plus ou moins au même niveau, que la charge fiscale soit par exemple égale à celle des fonds luxembourgeois, afin que l'on puisse constater en Suisse aussi une relance de ce domaine.

Il faut quand même souligner qu'au cours de l'année 1993, à la suite probablement déjà de la modification apportée aux droits de timbre, le nombre de fonds nouvellement constitués s'est élevé à 29 et que le capital total s'est accru de 63 pour cent par rapport à l'année précédente, c'est-à-dire qu'il s'est élevé à 58 millions de francs au lieu de 35 millions de francs en 1992.

C'est la raison pour laquelle nous vous prions de transmettre la motion de la commission.

**Stich Otto,** Bundespräsident: Der Bundesrat ist nicht bereit, den Vorstoss als Motion entgegenzunehmen, er ist bereit, ihn als Postulat entgegenzunehmen.

Die Motion des Nationalrates lautet: «Der Bundesrat wird beauftragt, ebenfalls die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität des schweizerischen Finanzplatzes im Bereich der Anlagefonds durch fiskalische Massnahmen zu stärken, insbesondere durch eine EG-kompatible Ausgestaltung der Verrechnungssteuer.»

Das, was Sie wollen, ist nicht möglich, denn es gibt keine EG-kompatible Verrechnungssteuer, weil die EG bis heute keine Verrechnungssteuer kennt; man kann sich also nicht darauf ausrichten. Die Alternative dazu ist natürlich die Amtshilfe in Fiskalsachen. Ich kann Ihnen für den Fall, dass Sie es nicht wissen, sagen, dass am 3. März, d. h. übermorgen, Frau Scrivener zu mir kommt, um über die Amtshilfe in Fiskalsachen zu diskutieren.

Ich wäre Ihnen sehr verbunden, wenn Sie nun nicht einfach den Bundesrat zwingen würden, überall bei den Verrechnungssteuern abzubauen, um sich nachher wenn möglich eine Amtshilfe in Fiskalsachen einzuhandeln.

Ich wäre Ihnen dankbar, wenn Sie hier dem Bundesrat folgen und diese Motion in ein Postulat umwandeln würden.

#### Abstimmung – Vote

|                            |            |
|----------------------------|------------|
| Für Überweisung der Motion | 13 Stimmen |
| Dagegen                    | 8 Stimmen  |

#### Wortlaut der Motion vom 16. Dezember 1993

Der Bundesrat wird beauftragt, ebenfalls die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität des schweizerischen Finanzplatzes im Bereich der Anlagefonds durch fiskalische Massnahmen zu stärken, insbesondere durch eine EG-kompatible Ausgestaltung der Verrechnungssteuer.

## **Anlagefondsgesetz. Revision**

### **Loi sur les fonds de placement. Révision**

|                     |  |
|---------------------|--|
| In                  | Amtliches Bulletin der Bundesversammlung     |
| Dans                | Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale    |
| In                  | Bollettino ufficiale dell'Assemblea federale |
| Jahr                | 1994   |
| Année               |  |
| Anno                |  |
| Band                | I  |
| Volume              |  |
| Volume              |  |
| Session             | Frühjahrssession                             |
| Session             | Session de printemps                         |
| Sessione            | Sessione primaverile                         |
| Rat                 | Ständerat                                    |
| Conseil             | Conseil des Etats                            |
| Consiglio           | Consiglio degli Stati                        |
| Sitzung             | 02   |
| Séance              |  |
| Seduta              |  |
| Geschäftsnummer     | 92.082                                       |
| Numéro d'objet      |  |
| Numero dell'oggetto |  |
| Datum               | 01.03.1994 - 08:00                           |
| Date                |  |
| Data                |  |
| Seite               | 17-30  |
| Page                |  |
| Pagina              |  |
| Ref. No             | 20 023 988                                   |

Dieses Dokument wurde digitalisiert durch den Dienst für das Amtliche Bulletin der Bundesversammlung.  
Ce document a été numérisé par le Service du Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale.  
Questo documento è stato digitalizzato dal Servizio del Bollettino ufficiale dell'Assemblea federale.