

Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zum Verbot von Blindpool-Konstruktionen im Vermögensanlagengesetz

Erweitertes Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Verbot von Blindpool-Konstruktionen im Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) durch Einführung des § 5b Abs. 2 VermAnlG zum Anlegerschutzstärkungsgesetz – Stand: 30. Juni 2022

Mit dem Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes (AnlSchStG)¹ wurden u.a. Blindpool-Konstruktionen ab Inkrafttreten des Gesetzes verboten. In der Folge muss bei Vermögensanlagen das **Anlageobjekt** zum Zeitpunkt der Erstellung des Vermögensanlagen-Verkaufsprospekts oder in Fällen der §§ 2a, 2b VermAnlG zum Zeitpunkt der Erstellung des Vermögensanlagen-Informationsblatts (VIB) nunmehr **konkret bestimmt** sein. Andernfalls ist die Vermögensanlage gemäß § 5b Abs. 2 VermAnlG nicht mehr zum öffentlichen Angebot zugelassen. Auf die Ausnahme nach § 5b Abs. 4 VermAnlG wird hingewiesen.

Der **Begriff des Anlageobjekts** setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: Er umfasst diejenigen Gegenstände, die mit den eingeworbenen Nettoeinnahmen mittelbar und unmittelbar erworben werden sollen sowie diejenigen Gegenstände, aus denen der Emittent Zins- und Rückzahlung an den Anleger erwirtschaften soll. In der Regel fällt beides zusammen, so dass aus dem Anlageobjekt, für das die eingeworbenen Nettoeinnahmen verwendet werden, die Zins- und Rückzahlung an den Anleger erwirtschaftet werden soll. In Fallkonstellationen, in denen dies auf verschiedene Gegenstände fällt, sind dann alle diese Gegenstände Anlageobjekt.

Die Gesetzesbegründung führt aus, dass nicht nur reine Blindpool-Konstruktionen verboten werden, d.h. solche, bei denen weder die Branche noch das Anlageobjekt konkret feststeht, sondern auch sogenannte **Semi-Blindpool-Konstruktionen**, bei welchen zwar die Branche

¹ Inkrafttreten des Gesetzes zum 17.08.2021, vgl. Artikel 5 Absatz 2 des Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes vom 9. Juli 2021, BGBl. I, S. 2570 ff.

feststeht, aber das konkrete Anlageobjekt nicht bekannt ist. Weiter wird ausgeführt, dass bei **Mehrebenenstrukturen** das Blindpool-Verbot für jede Investitionsebene gilt (BT-Drs. 19/28166, S. 28).

Begriffsbestimmung:

Ein verbotener (Semi-) Blindpool im Sinne von § 5b Abs. 2 VermAnlG liegt vor, wenn weder die Branche, noch das konkrete Anlageobjekt oder zwar die Branche, nicht aber das konkrete Anlageobjekt (abhängig von der Kategorie des Anlageobjekts entweder als Stück oder als Gattung) für alle Investitionsebenen zum Zeitpunkt der Erstellung des Vermögensanlagen-Verkaufsprospekts oder in Fällen der §§ 2a, 2b VermAnlG zum Zeitpunkt der Erstellung des VIB feststeht und das (konkrete) Projekt nicht wenigstens einen nachweisbaren Realisierungsgrad erreicht hat.

Eine Angleichung an die Kriterien zur Verhinderung von reinen Blindpool-Konstruktionen im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) hat der Gesetzgeber bewusst nicht gewählt, da es sich im Bereich des KAGB um Unternehmen handelt, die unter laufender Aufsicht der BaFin stehen. Dies ist insofern nicht mit dem Prospektbereich vergleichbar, gerade hinsichtlich der Risiken für die Anleger.

Zielsetzung dieses Merkblatts ist die Darlegung der Verwaltungspraxis der BaFin hinsichtlich der Kriterien zur Definition eines konkreten Anlageobjekts im Sinne des § 5b Abs. 2 VermAnlG. Das Merkblatt ergänzt das Auslegungsschreiben zur Prospektspflicht für Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte vom 30.06.2005 und ersetzt dieses im Hinblick auf die Ausführungen zu Ziffer 7.

Die erweiterte Fassung des Merkblatts berücksichtigt die Aufsichtspraxis seit Inkrafttreten der Regelung.

I. Allgemeine Anforderungen

Grundsätzlich ist es üblich, dass Emittenten einen Teil der eingeworbenen Nettoeinnahmen aus der Vermögensanlage in ihre **Liquiditätsreserve** fließen lassen, wobei hier noch nicht unmittelbar feststeht, wofür diese Gelder verwendet werden sollen. Um diese gewisse Planungsfreiheit auch künftig zu erhalten, ist es weiterhin zulässig, nunmehr aber höchstens 5 % der durch die Vermögensanlage einzuwerbenden Nettoeinnahmen durch Einplanung in die Liquiditätsreserve unbestimmt anzulegen. Bezugspunkt ist die Höhe der geplanten maximalen Nettoeinnahmen, d.h. das geplante und im Verkaufsprospekt bzw. VIB angegebene Gesamtemissionsvolumen abzüglich der mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen. Die Prozentzahl der Rückstellung für die Liquiditätsreserve ist im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB eindeutig anzugeben.

Wertpapieraufsicht / Asset-Management

Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zum Verbot von Blindpool-Konstruktionen im Vermögensanlagegesetz

Stand: 30.06.2022

Die restlichen 95 % müssen gemäß u.g. Kriterien (siehe II., III.) konkret bestimmt bzw. bestimmbar sein.

Ein Anlageobjekt ist erst dann konkret im Sinne des § 5b Abs. 2 VermAnlG, wenn das geplante Projekt zumindest einen bestimmten Realisierungsgrad erreicht hat. Dies kann durch nachweisbare Vorverhandlungen dargelegt werden oder es sind bereits Vorverträge abgeschlossen worden, etwa zum Erwerb eines Grundstücks. Daher ist ein **nachweisbarer Realisierungsgrad** des Projekts erforderlich und im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB nachvollziehbar zu beschreiben. Die Bundesanstalt kann sich die erforderlichen Belege vorlegen lassen.

Ein nachweisbarer Realisierungsgrad ist essentieller Bestandteil für ein konkretes Anlageobjekt im Sinne des § 5b Abs. 2 VermAnlG und ist somit **bei allen Arten von Anlageobjekten (vgl. II., III.)** und **für alle Ebenen** für die jeweiligen unmittelbaren und mittelbaren Anlageobjekte (**vgl. IV.**) anzugeben.

Damit der Realisierungsgrad von Projekten auch im Bereich von Schwarmfinanzierungen für Anleger insgesamt besser kenntlich wird, wurde mit Inkrafttreten des AnlSchStG die **Mindestangabe** in § 13 Abs. 3 S. 2 Nr. 3 VermAnlG hierzu erweitert. Hiernach ist erforderlich: „die Angabe des Realisierungsgrads der konkreten Projekte sowie abgeschlossener Verträge sowie die Angabe, ob die Nettoeinnahmen aus den Anlegergeldern hierfür allein ausreichend sind und die Höhe der voraussichtlichen Gesamtkosten des Anlageobjekts“. Der Anleger soll damit zusätzliche Transparenz erhalten und Kenntnis darüber erlangen, welche Vorverträge insbesondere im Zusammenhang mit der Finanzierung, der Anschaffung oder Herstellung des Anlageobjekts bereits geschlossen wurden.

Hinsichtlich der Konkretisierung des Anlageobjekts und seiner Darstellung im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB veröffentlicht die Bundesanstalt in diesem Merkblatt zu bestimmten Kategorien von Anlageobjekten ihre Verwaltungspraxis zu den jeweiligen Mindestkriterien, die im Rahmen der Angaben gemäß **§ 9 VermVerkProspV im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt** bzw. gemäß **§ 13 Abs. 3 S. 2 Nr. 3 VermAnlG im VIB** erfolgen müssen, damit ein Anlageobjekt konkret im Sinne des § 5b Abs. 2 VermAnlG bestimmt ist. Die Folge des Blindpool-Verbots ist konsequenterweise, dass ein Negativtestat bezüglich der gesetzlichen Mindestangaben nicht mehr zulässig ist, weil das Anlageobjekt noch nicht feststeht.

Die Ausführungen zu Ziffer 4 („Mindestangaben, die aufgrund der Rechtsnatur der Anlageform nicht möglich sind“) des Auslegungsschreibens vom 30.05.2005 gelten angepasst an die neue Rechtslage indes grundsätzlich fort. Können danach im Einzelfall bestimmte Informationsbestandteile, die als Mindestangaben nach den prospektrechtlichen Vorgaben oder als Mindestkriterien nach diesem Merkblatt grundsätzlich in den Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. das VIB aufzunehmen sind, aufgrund der tatsächlichen Eigenschaften der Vermögensanlage von der Natur der Sache her nicht und daher unabhängig vom Realisierungsgrad nie gemacht werden, ist die entsprechende Angabe entbehrlich. Denn

dann es ist tatsächlich unmöglich diese Angaben zu machen. In diesen Fällen ist aber im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB ein Hinweis erforderlich, warum eine Angabe nicht in den Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. das VIB aufgenommen werden konnte.

Die Beschreibung des Anlageobjekts ist abhängig davon, ob dieses gattungsmäßig bestimmt oder bereits individualisiert ist. Bei einer **Gattungsschuld** wird kein konkretes Einzelstück, sondern eine Sache aus der Vielzahl der die vereinbarte Gattung bildenden Sachen nach bestimmter Art und Güte geschuldet. Hier liegt ein konkretes Anlageobjekt vor, wenn die unten genannten Kriterien bekannt sind und das Anlageobjekt insofern nach diesen konkret bestimmbar ist.

Handelt es sich bei dem Anlageobjekt um eine **Stückschuld**, was u.a. bei Immobilien und Grundstücken gegeben ist, liegt erst dann ein konkretes Anlageobjekt vor, wenn sich das Anlageobjekt auf einen bestimmten Gegenstand bezieht. Anzugeben sind in diesen Fällen mindestens die unten genannten Kriterien, die festlegen, wann ein Anlageobjekt als konkretes Anlageobjekt im Sinne des § 5b Abs. 2 VermAnlG gilt.

Die Angaben bloßer „**Spannen**“ zur Bestimmung des Anlageobjekts (z.B. zur Größe: „zwischen 40 und 50 Tonnen“) ist hierfür nicht ausreichend, ebenso wenig wie nur ungefähre „ca.“-Angaben. Hingegen zulässig sind mathematische Rundungen an sich konkreter Zahlenangaben. Insgesamt ist die abstrakte Beschreibung **alternativer Anlageobjekte**, bspw. durch „**entweder/ oder-Angaben**“, für die Bestimmung konkreter Anlageobjekte nicht ausreichend; die Vermögensanlage wäre nicht zum öffentlichen Angebot zugelassen.

Vorgehen bei „**Mischinvestments**“, d.h. dem Vorliegen verschiedener Anlageobjekte pro Verkaufsprospekt bzw. VIB: Wird in verschiedene Branchen bzw. Geschäftsfelder (z.B. Investition in eine Solaranlage und in eine Immobilie) investiert, so ist die Mittelverteilung (d.h. die **Verteilung der Nettoeinnahmen**) hierzu prozentual oder in absoluten Zahlen auf die jeweiligen Branchen bzw. Geschäftsfelder anzugeben. Gleiches gilt für die Verteilung der Nettoeinnahmen in verschiedene Gegenstände (siehe hierzu auch die jeweiligen Ausführungen unter II.) sowie für die Verteilung der Nettoeinnahmen in verschiedene Geschäftsbereiche innerhalb der Investition „in sich selbst“ (vgl. hierzu III.). Die Verteilung der Nettoeinnahmen muss pro Anlageobjekt angegeben werden, Vorbehalte bezüglich der Verteilung sind nicht zulässig. Ein Mischinvestment liegt auch vor, wenn in (ein) Anlageobjekt(e) nach II. und zusätzlich in III. investiert wird.

II. Mindest-Kriterien nach Art des Anlageobjekts

1. Häuser/Gebäude (Immobilien) (Stück):

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB angegeben werden muss mindestens:

- Standort (Staat [ausreichend ist bei Deutschland ein „D -“ vor der Angabe der PLZ] und Adresse (Ort mit PLZ sowie Straße und Hausnummer). Sofern keine Adresse vorhanden ist, alternativ Angabe des Flurstücks/Grundstücksnummer)
- Größe bzw. Gesamtgröße (Gesamtfläche) der Immobilie [Anzugeben ist die bestehende bzw. bei Neubauten geplante Gesamtfläche des Anlageobjekts]
- Grundstücksgröße (pro zusammenhängendem Grundstück)
- Zusammenhängendes Grundstück (ja/nein)
- Nutzungsart (z.B. Wohnungs- oder Gewerbeimmobilie) sowie prozentuale Verteilung bei verschiedenartiger Nutzung
- Bei Bestandsgebäuden: Baujahr der Immobilie
- Bei Neubauten alternativ: Datum der Fertigstellung oder des Baubeginns
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll (etwa durch Verkauf, Vermietung oder Verpachtung der Immobilie)
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Standorten, d.h. bei Immobilienprojekten auf verschiedenen Grundstücken)

2. Grundstücke (Stück):

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB angegeben werden muss mindestens:

- Standort (Staat [ausreichend ist bei Deutschland ein „D -“ vor der Angabe der PLZ] und Adresse (Ort mit PLZ sowie Straße und Hausnummer). Sofern keine Adresse vorhanden ist, alternativ Angabe des Flurstücks/Grundstücksnummer)
- Grundstücksgröße (pro zusammenhängendem Grundstück)
- Zusammenhängendes Grundstück (ja/nein)
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll (etwa durch Verkauf oder Verpachtung des Grundstücks)
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Standorten)

3. Bäume/Hölzer (Gattung):

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB angegeben werden muss mindestens:

- Staat, Ort mit PLZ, Standort der Bäume/Lagerungsort, ggfs. GPS-Daten des Standorts der Bäume
- Grundstücksgröße, Baumart(-en) und prozentuale oder betragsmäßige Verteilung bei verschiedenen Baumarten
- Pflanzjahr, Alter der Bäume/Setzlinge (Angabe des Durchschnittsalters zulässig)
- Sofern eine Eigentumsübertragung an den Anleger vorgesehen ist, Angabe, wie die Eigentumsstellung dem Anleger nachgewiesen wird
- Angabe zum (ausländischen) Rechtskreis der Investitions- und Pflanzstandorte und, falls einschlägig: Angaben zum Eigentumsübergang der Anlageobjekte nach ausländischem Recht
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Standorten)

4. Containern/Waggons o.ä. (Gattung)

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB angegeben werden muss mindestens:

- Typ (z.B. Standard-Container, High-Cube-Container, Wechselkoffer, Tank-Container) inklusive Größe und Fassungsvermögen
- Nutzungsart (z.B. Waren, Güter, Flüssigkeiten/Gase)
- Zustand, Alter der Container (Angabe des Durchschnittsalters zulässig)
- Aktuelle oder geplante Vermietung der Container ja/nein; sofern ja: Angabe in Prozent zum Vermietungsstand
- Vermieter bzw. Verkäufer der Container (Firma, Registernummer)
- Sofern eine Eigentumsübertragung an den Anleger vorgesehen ist, Angabe, wie die Eigentumsstellung dem Anleger nachgewiesen wird
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Container-Typen (d.h. bspw. Investition von 30 % in 40-Fuß-High-Cube-Container, 20 % in 60-Fuß-High-Cube-Container und 50 % in 50-Fuß Wechselkoffer)).

5. Windenergieanlagen/Solaranlagen/Erneuerbare Energien-Anlagen (Gattung):

a) Erwerb und Betrieb

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB angegeben werden muss mindestens:

- **Bei noch unbekanntem konkreten Standort:**
 - o Alle wesentlichen Standortbedingungen, mit konkreten (Leistungs-) Angaben, die Einfluss auf die Menge der zu produzierenden Energie haben, sofern einschlägig, mindestens, z.B.:
 - Durchschnittliche jährliche Sonneneinstrahlung, die mindestens erreicht werden muss
 - Durchschnittliche jährliche Windgeschwindigkeit, die mindestens erreicht werden muss
 - Durchschnittliche jährliche Wasserdurchflussmenge und Fließgeschwindigkeit, die mindestens erreicht werden muss
 - Angabe zur Art und Herkunft der Biomasse
 - Standortkosten (insb. Erwerbskosten, Pachthöhen), die maximal anfallen dürfen
 - o Erschließungskosten, die maximal anfallen dürfen
 - o Zum Standort: Staat und Bundesland oder vergleichbare räumlich-administrative Einheit im Ausland

- **Sofern der Standort konkret bekannt ist stattdessen:**
- Standort (Staat [ausreichend ist bei Deutschland ein „D -“ vor der Angabe der PLZ] und Adresse (Ort mit PLZ sowie Straße und Hausnummer). Sofern keine Adresse vorhanden ist, alternativ Angabe des Flurstücks/Grundstücksnummer/Koordinaten)

- **Bei allen:**
 - o Zur Anlage:
 - Erzeugungsart der Anlage (n) (Wind/Sonne/Wasser etc.)
 - Art, Typ, Hersteller der Anlage(n)
 - Leistung je Anlage
 - Angabe, ob die erforderlichen Netzanbindungsvoraussetzungen bereits vorliegen (ja/nein)
 - o Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
 - o Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Standorten, d.h. zusammenhängenden Grundstücken, oder verschiedenen Arten von Anlagen)

b) Projektierung (Planung und Projektentwicklung mit Verkauf der Projektrechte)

- Gegenstand der Projektierung
- Gegenstand der Projektrechte (z.B. Auswahl von geeigneten Grundstücken, Einholung aller erforderlichen Genehmigungen wie Baugenehmigung etc.)
- Angabe, wonach sich der Preis der Projektrechte richtet
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Grundstücken oder Anlagen als Bezugspunkt der Projektplanung)
- Zusätzlich je nach Gegenstand der Projektierung
 - o Grundstücke, die ausgesucht und für welche die erforderlichen Genehmigungen eingeholt werden (vgl. die Kriterien nach II. 2.)
 - o Anlagen, die auf dem/ den Grundstück(en) errichtet werden und anschließend an einen Dritten für den Betrieb verkauft werden (vgl. die Kriterien nach II. 5a).

6. Edelmetalle (Gattung)

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB angegeben werden muss mindestens:

- Edelmetallart (z.B. Gold/Palladium/Silber etc.)
- Größe/Gewichtseinheit (z.B. Unze etc.)
- Qualität (z.B. Reinheitsgrad, Karat)
- Form (z.B. Barren)
- Ort und Art der Lagerung (Zugriff)
- Sofern eine Eigentumsübertragung an den Anleger vorgesehen ist, Angabe, wie die Eigentumsstellung dem Anleger nachgewiesen wird
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (pro Edelmetallart)

7. Handel mit Mobilien, z.B. Vermietung, Verpachtung oder Verkauf von Mobilien (z.B. Ladestationen für E-Autos, Packstationen, Onlinehandel für Kleinwaren, Vermietungsplattformen (Gattung):

a) Bei **Kleinmobilen** (z.B. Vermietung, Verpachtung oder Verkauf, z.B. Onlinehandel etc.):

- Produktkategorie
- Gebrauchte Produkte/Neuware
- Geplante Anzahl (Stück) oder – sofern Angabe nicht möglich – Menge in Maßeinheit (z.B. Tonne, Meter, Liter) pro Produktkategorie

Wertpapieraufsicht / Asset-Management

Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zum Verbot von Blindpool-Konstruktionen im Vermögensanlagengesetz

Stand: 30.06.2022

b) Bei **Großmobilen** (z.B. Vermietung, Verpachtung oder Verkauf von E-Ladestationen, Packstationen etc.):

- Anzahl pro Produkt
- Hersteller des Produkts
- Genaue Bezeichnung des Produkts und Markenname

c) Bei beiden zusätzlich:

- Eigentumsverhältnisse (z.B. ist der Emittent Eigentümer/Hersteller oder mietet er die Gegenstände etc.)
- Sofern umsatzrelevant bei Großmobilen: Angabe des konkreten Standorts der Produkte, sonst reicht wenigstens Ortsangabe (mit Anzahl, z.B. 50 Ladestationen in Hamburg, 60 in München etc.)
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll (z.B. Einnahmen aus Vermietung oder Verkauf der Anlageobjekte oder Beteiligung am Umsatz etc.)
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (Angabe bei verschiedenen Produktkategorien (a) bzw. Produkten (b))

8. Investitionen in die eigene Produktion - Produktion/Herstellung von Gütern oder Forschung/Entwicklung von Gegenständen (Gattung):

- Angabe, welche Produkte mit den Nettoeinnahmen produziert/hergestellt oder Gegenstand von Forschung/Entwicklung werden sollen und - sofern vorhanden - geplanter Markenname
- Geplante Anzahl (Stück) oder – sofern Angabe nicht möglich – Menge in Maßeinheit (z.B. Tonne, Meter, Liter) der verschiedenen Produkte; diese Angabe ist zu beziehen auf eine geplante Durchschnittszahl pro Jahr oder auf eine Gesamtzahl
- Angabe, welche Roh-/Grundstoffe und ggf. Materialien/Kleingeräte/Werkzeuge zu deren Herstellung erworben werden sollen (z.B. grüne Kaffeebohnen zur Verröstung) – sofern hierfür Nettoeinnahmen verwendet werden
- Falls Lagerflächen oder Verkaufsräume (Immobilien) erworben bzw., angemietet oder gepachtet werden, Angabe des Standorts (Adresse oder Flurstück) und Größe
- Falls ausschließlich (d.h. 100 %) Maschinen zur Produktion mittels der Nettoeinnahmen erworben werden sollen, ausschließlich (Angabe 1-4 entfällt dann):
 - o Anschaffungspreis der Maschine(n)
 - o Hersteller der Maschine(n)

- Gesamt-Kapazität
- Angabe zum Produktionsgegenstand
- Sonst (< 100 %): allgemeine Beschreibung, welche Maschinen erworben werden sollen (z.B. Düngemittelverarbeitungsmaschine zur Verarbeitung von X und Y)
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll (etwa aus dem Verkauf der hergestellten Produkte)
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Produkten oder – sofern 100 % Maschinen – bei verschiedenen Maschinen)

9. Unternehmensübernahmen/Kauf von Unternehmen/Unternehmensbeteiligungen (Stück):

a) Bei Unternehmensübernahmen/Kauf von Unternehmen:

- Angabe des zu übernehmenden/erwerbenden Zielunternehmens (Firma, Registernummer, Sitz oder Geschäftsanschrift, geplante Umfirmierung)
- Angabe, was Unternehmensgegenstand der Fortführungsgesellschaft sein soll
- Art der Übernahme: Share-/Asset-Deal
- Fundstelle des letzten offengelegten oder – sofern nicht vorhanden – Fundstelle des letzten aufgestellten Jahresabschlusses der Zielgesellschaft mit URL. Sofern noch kein aufgestellter oder offengelegter Jahresabschluss vorliegt, Angabe zum gezeichneten Kapital (Grundkapital/Stammkapital/Kommanditkapital).
- Bei Asset-Deal: Welche Vermögensgegenstände werden erworben

b) Bei Beteiligungen:

- Firma, Registernummer, Sitz oder Geschäftsanschrift
- Unternehmensgegenstand
- Gezeichnetes Kapital (Grundkapital/Stammkapital/Kommanditkapital)
- Höhe der angestrebten Kapitalbeteiligung
- Avisierte Beteiligungsdauer
- Angestrebte Einflussnahme auf das Management des Beteiligungsunternehmens (passive Verwaltung vs. Übernahme des Managements)

c) In beiden Fällen zusätzlich:

- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll

- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei mehreren Gesellschaften/Anteilen)

10. Restaurants/Gastronomie (u.a. auch Lebensmittel-Läden wie Bäckereien oder andere Verkaufshops) und allgemein Verkaufsläden für Waren (Stück):

- Konzept und Zeitpunkt der geplanten Inbetriebnahme bzw. Erweiterung/ Ausbau/Modernisierung
- Angabe, welche Immobilien/Räume hierfür angemietet, gepachtet oder gekauft werden oder wurden (Standort wie unter II.1. sowie Gesamtgröße der für den Betrieb erforderlichen Räume)
- Angabe zum Betrieb (z.B. Franchise oder eigener Betrieb)
- Sofern zusätzlich Nettoeinnahmen in die Produktion von Lebensmitteln oder Waren (z.B. Mode) fließen, gilt zusätzlich II. 8.
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll (etwa Betrieb des Restaurants oder Verpachtung etc.)
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Standorten/Projekten)

11. Entwicklung und/ oder Vertrieb von immateriellen Gütern wie z.B. Software/ Apps oder Angebot von Dienstleistungen (Gattung)

- Angabe zum Konzept (was wird entwickelt, wofür dient die Software/App/Dienstleistung, was ist Bestandteil der angebotenen Dienstleistung) und Zeitpunkt der geplanten Inbetriebnahme und Vertriebsweg/Marketing (z.B. via Internethandel – dann Angabe der geplanten Domain, wenn über ein Geschäft – dann Angabe des Standorts (Standort wie unter II.1.) etc.)
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll (z.B. aus Vermietung, Verkauf, Abschluss von Abos, Buchung von Terminen etc.)
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen (bei verschiedenen Gütern/Dienstleistungen)

12. Stadtwerke/Grundversorger (z.B. Wasserversorgung etc.), sofern Ausbau des Geschäftsbetriebs zur Erneuerung von Leitungen und Netzen (sonst: Erwerb/Bau: analog zu II. 5.) (Gattung)

- Angabe der zu erneuernden Geschäftsbereiche (Strom, Wasser, Gas etc.)
- Angabe des Umfangs der Erneuerungen (Länge der zu erneuernden Leitungen, welche Leitungskapazität) und deren Standort/Verlauf
- Sofern zusätzliche Immobilien (z.B. Filterhallen), Anlagen etc. erworben werden, Angabe der zusätzlichen Kriterien hierfür nach II. 1 bzw. II. 5. etc.

- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
- Bei Mischinvestment: prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen bei verschiedenen Geschäftsbereichen (Strom, Wasser, Gas etc.) sowie – sofern zusätzlich Immobilien erworben werden sollen – auch hierfür

13. Weitere, nicht in diesem Merkblatt geregelte Anlageobjekte

Da nicht abschließend alle möglichen Anlageobjekte im Vorfeld festgelegt werden können, ist das Merkblatt auf die aktuellen, in der Praxis häufig vorkommenden Fälle bezogen. Neue Kategorien von Anlageobjekten haben sich an diesem grundsätzlichen Rahmen zu orientieren und unterliegen einer Fortbildung der Verwaltungspraxis auch durch Einzelfallentscheidungen bzw. führen gegebenenfalls zu einer Erweiterung des Merkblatts.

III. Investition des Emittenten „in sich selbst und seinen Geschäftszweck“

1. Bestimmung des Begriffs „Investition des Emittenten in sich selbst und seinen Geschäftszweck“

Nach der Gesetzesbegründung ist die Investition des Emittenten „in sich selbst und seinen Geschäftszweck“ (vgl. BT-Drs. 19/28166, S. 28) grundsätzlich nicht als (Semi-) Blindpool zu werten. Diese Formulierung ist so zu verstehen, dass es sich um Investitionen zum Auf- und Ausbau der internen Organisationsstruktur/Verwaltung handelt, die damit mittelbar auch der Förderung des Geschäftszwecks des Emittenten dienen. Dabei müssen in die Investitionen nicht nur die Nettoeinnahmen fließen, sondern aus diesen muss auch die Zins- und Rückzahlung erfolgen.

Investiert ein Unternehmen somit in die personellen und materiellen Ressourcen (z.B. Aufbau der Personaldecke, des Marketings, des Vertriebs oder den Erwerb von Büromöbeln/Büromaterial), gelten hierfür die unten aufgezählten Mindestkriterien. Eine Investition in sich selbst ist aber nur dann alleiniges Anlageobjekt, wenn die Nettoeinnahmen auch nur hierfür (z.B. Personal, Marketing, Vertrieb) verwendet werden und ausschließlich hieraus Zins- und Rückzahlung an den Anleger stammen. Erfolgt die Erwirtschaftung der Mittel zur Zins- und Rückzahlung an den Anleger dagegen z.B. aus dem Erwerb oder dem Handel mit Immobilien oder aus dem Erwerb und Betrieb von Solaranlagen, sind auch diese Anlageobjekte und nach o.g. Grundsätzen zusätzlich zu beschreiben (vgl. II). Dies hängt damit zusammen, dass sich der Begriff des Anlageobjekts wie eingangs ausgeführt aus zwei Komponenten zusammensetzt: er umfasst diejenigen Gegenstände, die mit den eingeworbenen Nettoeinnahmen mittelbar und unmittelbar erworben werden sowie diejenigen Gegenstände, aus denen der Emittent Zins- und Rückzahlung an den Anleger erwirtschaften soll (siehe hierzu bereits Seite 1 des Merkblatts).

Betroffen von der Investition in sich selbst sind somit nach bestehender Verwaltungspraxis **ausschließlich folgende Bereiche**; wobei es unerheblich ist, ob die hierdurch abgedeckten Dienstleistungen intern oder durch externe Dienstleister erbracht werden:

- Personal
- Marketing/Vertrieb
- Eigene Verwaltung/Management/Managementunterstützungsfunktionen (z.B. Controlling, Strategie, Recht inkl. Vertragsmanagement, Leistungseinkauf)
- Erwerb/Anmietung/Anpachtung von Büromaterial/Büromöbeln/IT-Infrastruktur für die eigene Verwendung (abweichend davon liegt ein Fall von II. 7. vor, sofern Büromöbel/Büromaterial angekauft und weiterverkauft bzw. weitervermietet werden sollen und hierin das Geschäftsmodell (z.B. Onlinehandel für Büromöbel) liegt)
- Bei Erwerb/Anmietung/Anpachtung von Bürogebäuden für interne Verwaltung: Angabe des Standorts (Standort wie unter II.1.) und Gesamtgröße

Investiert der Emittent daneben **zusätzlich in andere Gegenstände**, gelten diesbezüglich die Anforderungen des § 5b Abs. 2 VermAnlG (vgl. hierzu BT-Drucks. 19/28166, S. 28). In der Konsequenz bedeutet das, dass für diese Investitionen dann – wie auch bei alleinigem Erwerb dieser Anlageobjekte – die o.g. spezifischen Kriterien (vgl. II.) gelten. Dies entspricht dem Sinn und Zweck der gesetzlichen Regelung. Um diesbezügliche Umgehungen zu verhindern, gibt die BaFin insofern insgesamt strenge Anforderungen an die im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. VIB zu treffenden Angaben vor. Hintergrund ist, dass es vorliegend nicht darum geht, welchen Unternehmensgegenstand ein Unternehmen allgemein verfolgt, sondern für welche konkreten Projekte die Nettoeinnahmen aus der Vermögensanlage eingesetzt werden und woraus die Zins- und Rückzahlung generiert wird.

2. Anforderungen an den Mindestinhalt zur Darlegung der Investition in sich selbst

- In welche konkrete(n) Geschäftstätigkeit(en) soll investiert werden?
- Beschreibung der konkreten Mittelverwendung/ Zuteilung auf die verschiedenen o.g. Bereiche (z.B. Ausbau des Marketings, Personalgewinnung etc.)
- Bei Mischinvestment: Prozentuale oder betragsmäßige Verteilung der Nettoeinnahmen pro Bereich (z.B. 45 % in Ausbau des Marketings, 5 % in Liquiditätsreserve, 50 % in die Einstellung neuen Personals)
- Beschreibung des Verhältnisses von Eigen- und Fremdmitteln in Bezug auf das Investitionsvorhaben des Emittenten
- Angabe, woraus Zins- und Rückzahlung erwirtschaftet werden soll
- Zum Realisierungsgrad: Siehe hierzu die allgemeinen Ausführungen unter I. Dies gilt für die gesamte Investition, d.h. es ist unschädlich, wenn noch nicht alle Bereiche im Stadium etwa von Vorverhandlungen sind, es reicht, wenn dies mindestens für einen o.g. Bereich innerhalb der Investition in sich selbst der Fall ist.

IV. Blindpool-Verbot auf allen Investitionsebenen bei Mehrebenenstrukturen

Bestehen mehrere Investitionsebenen (vgl. § 9 Abs. 2 Nr. 1 S. 3 VermVerkProspV), d.h. werden die Nettoeinnahmen, die von dem Emittenten eingeworben wurden, an eine andere Gesellschaft als Zwischengesellschaft (i.d.R. Projekt- oder Betreibergesellschaften) weitergereicht, muss das Anlageobjekt auf allen Investitionsebenen konkret bestimmt sein. Ausreichend ist hier nicht allein die Konkretisierung auf der ersten Ebene (vgl. Gesetzesbegründung in: BT-Drucks. 19/28166, S. 28).

Im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt bzw. im VIB anzugeben sind mindestens:

- Form der Weiterreichung der Nettoeinnahmen an andere Gesellschaft(en) (z.B. Nachrangdarlehen/ Darlehen etc.)
- Merkmale dieser Finanzierung (Zinssatz, Laufzeit, Fälligkeit etc.)
- Angabe der Gesellschaft(en), an die weitergereicht wird (Firma, Unternehmensgegenstand, Registernummer, Sitz oder Geschäftsanschrift)
- Angabe der geplanten Verwendung der Nettoeinnahmen durch diese Gesellschaft(en) durch Angabe des Anlageobjekts, in das investiert werden soll nach oben aufgeführten Kriterien.

Oben gesagtes gilt für alle weiteren Ebenen, sofern eine anschließende Weiterreichung der Nettoeinnahmen stattfindet bis zur endgültigen Investition in die mittelbaren Anlageobjekte.

V. Übergangsfrist

Vermögensanlagen, die auf Grundlage eines von der BaFin vor Inkrafttreten der Gesetzesänderung gebilligten Vermögensanlagen-Verkaufsprospektes oder gestatteten VIB angeboten werden, können mit einer **Übergangsfrist** von 12 Monaten nach Hinterlegung weiterhin öffentlich angeboten werden, vgl. § 32 Abs. 17 VermAnlG. Danach ist das öffentliche Angebot zu beenden. Eine aktive Marktaufsicht wird den Markt diesbezüglich überwachen und im Falle von Verstößen einschreiten.

VI. Nachtragspflichten/ Aktualisierungspflichten des Anbieters

Wesentliche Änderungen zum Anlageobjekt begründen einen **Nachtragsumstand** im Sinne des § 11 VermAnlG. Der Anleger hat in diesen Fällen ein Widerrufsrecht gemäß § 11 Abs. 2 VermAnlG. Im Falle der VIB-Hinterlegung nach §§ 2a, 2b, 13, 14 VermAnlG begründen wesentliche Änderungen zum Anlageobjekt entsprechend einen **Aktualisierungsumstand** nach § 13 Abs. 7 VermAnlG.