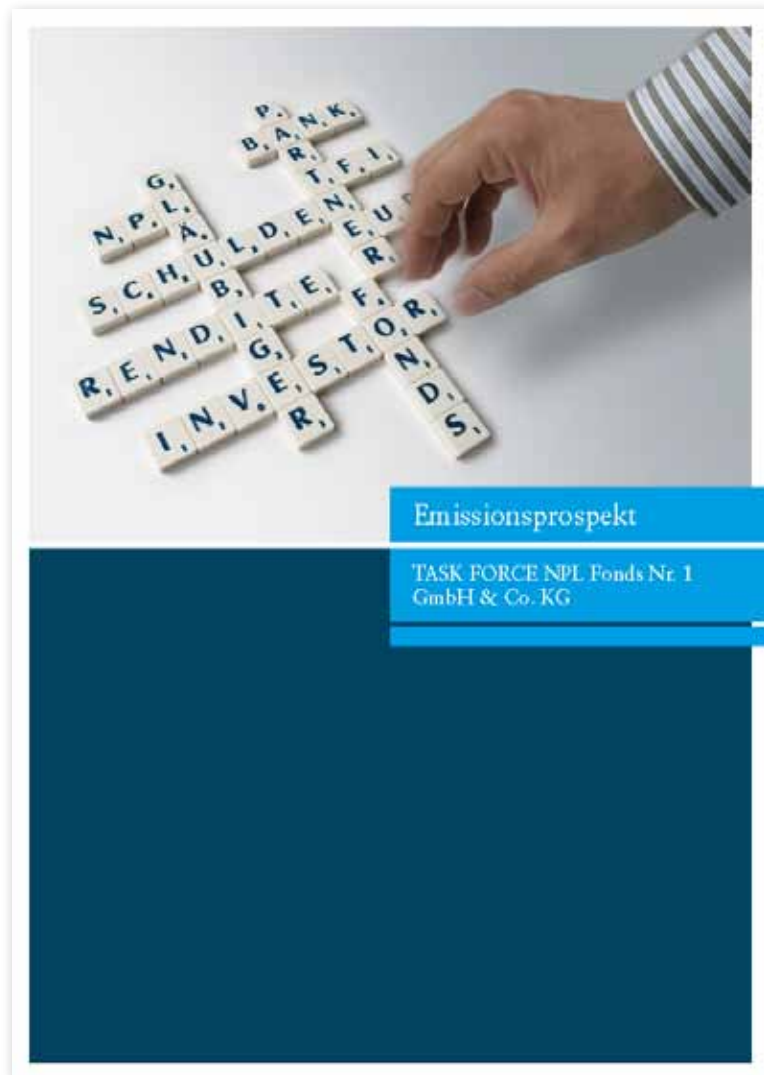


TASK FORCE INVESTOR GmbH

TASK FORCE NPL Fonds Nr. 1



Juni 2010

■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die Ende 2008 gegründete Task Force Investor GmbH, Leipzig, legt mit dem vorliegenden Angebot den ersten geschlossenen Fonds auf. Der Politikwissenschaftler Michael Hauck ist geschäftsführender Gesellschafter der Task Force Investor GmbH. Den vorliegenden Informationen zufolge war er an Universitäten und im Landespolizeipräsidium Dresden tätig. Von 2005 bis 2009 agierte er als Senior Asset Manager der publy AG, dem Partner des Fonds. Wesentlich für die wirtschaftliche Entwicklung des Fonds sind die Erfahrung und das Know-how der publy AG. Neben der Durchführung der Due Diligence beim Forderungsankauf übernimmt die Partnerin auch die Geltendmachung und Abwicklung der angekauften Forderungen (Servicing). Die publy AG wurde 1998 in Partnerschaft verschiedener Landesbanken gegründet. Aktuell ist Thomas Olek mit 95 Prozent Mehrheitsaktionär und Vorstandsvorsitzender der publy. Das Unternehmen hat sich 2006 auf den Kreditankauf und das Servicing von Non-Performing Loans (NPL's) spezialisiert und arbeitet nach eigenen Angaben eng mit der Bundesvereinigung für Kreditankauf und Servicing e.V. (BKS) zusammen. Die handelnden Personen agieren seit 2006 auf dem Markt und sollten über das notwendige Know-how im Bereich der Non-Performing Loans verfügen. Nach den vorliegenden Unterlagen hat die publy AG bereits fünf NPL-Pakete für insgesamt acht Millionen Euro für andere Investoren erworben. Der bisherige Erlös aus der Verwertung der ersten drei Pakete beläuft sich laut einer Aufstellung des Unternehmens auf 231 Prozent der Kaufpreise. Die beiden weiteren Pakete wurden erst Ende 2009 bzw. Anfang 2010 erworben und verzeichneten noch keine Rückflüsse. Die Angaben lassen darauf schließen, dass publy über das notwendige Know-how in dem speziellen Geschäftsfeld verfügt.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant, ausschließlich in NPL's zu investieren. Verkäufer der Forderungen sind Banken, Versicherungen, Servicer und andere Finanzinvestoren, die diese zu einem früheren Zeitpunkt unter Umständen angekauft und die Hauptsicherheiten (wie Immobilien) in der Regel bereits verwertet haben. Der Fonds erwirbt insofern die verbleibenden unbesicherten Restforderungen gegen die Hauptschuldner bzw. Bürgen, deren Geltendmachung durch Gläubiger mit einem erheblichen Aufwand verbunden sind und insofern vernachlässigt werden. Zum Analysezeitpunkt ist die Zusammensetzung des endgültigen Portfolios – das auch von der Höhe des eingeworbenen Kapitals abhängt – noch offen (Blind Pool). Somit steht noch nicht fest, ob der Zugang zu Forderungen für das geplante Investitionsvolumen besteht. Laut Initiator wurde jedoch bereits ein Forderungspaket zu einem Kaufpreis von rund einer Million Euro erworben, ein weiteres Paket wird aktuell geprüft. Die Auswahl und Überprüfung der Forderungsportfolios erfolgt laut Initiator durch unabhängige Rechtsanwälte und Wirt-

schaftsprüfer. Dabei nimmt die Due-Diligence-Prüfung der einzelnen Portfolios durch beauftragte Anwälte eine zentrale Rolle bei jeder Transaktion ein. Hier werden angabegemäß das Bestehen, die Übertragbarkeit und die Durchsetzung der Forderungen geprüft. Je nach Größe der Kreditportfolios sollen stichprobenartig zehn bis 20 Prozent der Kreditakten geprüft werden. Der Kaufpreis für die Forderungen soll laut Prospekt 1,5 Prozent der nominellen Forderungshöhe nicht übersteigen. Konkrete Kriterien für den Erwerb von Forderungen wurden jedoch nicht vertraglich verankert. Das geplante Emissionsvolumen beträgt 25 Millionen Euro und kann abhängig vom Platzierungserfolg auf bis zu 50 Millionen Euro erhöht werden. Wie viele Forderungen die Fondsgesellschaft erwerben kann, hängt auch davon ab, wie viel Kommanditkapital eingeworben wird. Das Mindestvolumen von zwei Millionen Euro ist laut Initiator bereits platziert. Insofern soll eine Rückabwicklung nicht stattfinden. Sollte das geplante Volumen nicht erreicht werden, könnten die Kosten prozentual höher ausfallen als geplant. Die Finanzierung erfolgt laut Prospekt ausschließlich aus Eigenkapital, wobei die Aufnahme von Fremdkapital insbesondere zur kurzfristigen Finanzierung möglich ist.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Einer Studie des Institutes für Finanzdienstleistungen e.V. vom Oktober 2007 zufolge hat sich der Handel von Kreditportfolios auf dem Sekundärmarkt in Deutschland erst seit 2003 entwickelt. Der Bestand am Konsumentenkreditmarkt belief sich auf ein Volumen von circa einer Billion Euro (davon 793 Milliarden Euro für Baufinanzierungen). Der Erhebung zufolge entfällt dabei ein Anteil von rund vier Prozent auf notleidende Kredite. Der Initiator erwartet vor dem Hintergrund der Finanzkrise und der geplanten Errichtung von „Bad Banks“ weiter steigende Handlungsaktivitäten, da Banken zur Bereinigung ihrer Bilanz weiterhin notleidende Kredite veräußern. Laut Prospekt verstärkte sich bereits im zweiten Quartal 2009 die Verkaufsbereitschaft mit Preisabschlägen von 30 bis 40 Prozent der Kaufpreise im Vergleich zu 2008. Derzeit werden demnach Kreditportfolios von mehreren 100 Millionen Euro zum Kauf angeboten. Durch die Investition in mehrere Forderungspakete verschiedener Schuldner sollen – abhängig vom Platzierungserfolg – die Risiken entsprechend gestreut werden. Die publy AG soll mit einem Team aus Rechtsanwälten, Wirtschaftsermittlern und Asset-Managern die Forderungen gegenüber den einzelnen Schuldnern geltend machen. Als Servicer fungiert sie als Bindeglied zwischen dem Fonds und Kreditkunden, bearbeitet die Forderungen und betreibt das Inkasso für die Fondsgesellschaft. Das Konzept sieht eine kurze Kapitalbindung von drei Jahren vor. Die kalkulierten Umsatzerlöse basieren auf Erfahrungswerten der publy AG. Der Erfolg des Angebotes hängt neben der Auswahl und Verfügbarkeit geeigneter Forderungen maßgeblich von der Qualität des Servicers und der Zah-

lungsmoral bzw. -fähigkeit der Schuldner bzw. Bürgen ab. Sicherheiten bezüglich der kalkulierten Einnahmen bestehen nicht. In der Regel sind Kreditnehmer, deren Verbindlichkeiten verkauft werden, bereits über einen längeren Zeitraum ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachgekommen. Insofern handelt es sich um ein stark unternehmerisch geprägtes Angebot, das sich nur für entsprechend risikoversierte Anleger eignet. Laut steuerlichem Konzept erzielen Anleger Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Anleger beteiligen sich wie üblich an einer GmbH & Co. KG. Der Gesellschafts- und der Treuhandvertrag enthalten im Wesentlichen gängige Regelungen. Die Dauer der Gesellschaft ist bis 2013 befristet; eine ordentliche Kündigung ist nicht vorgesehen. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Eine jährliche Präsenz-Gesellschafterversammlung ist nicht vorgesehen; Beschlüsse werden grundsätzlich im schriftlichen Verfahren gefasst. Ungewöhnlich ist, dass die Treuhänderin grundsätzlich alle Rechte des Treugebers wahrnimmt. Wollen Anleger beispielsweise ihr Stimmrecht selbst ausüben, müssen sie das der Treuhänderin vorher schriftlich mitteilen. Zudem wird auf die Errichtung eines Anlegerbeirates verzichtet. Positiv ist die unabhängige Mittelverwendungskontrolle zu bewerten.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist unabhängig von der Initiatorin. Die Vergütung der publy AG erfolgt pauschal in Höhe von 30 Prozent der jeweils vereinnahmten Erlöse und ist somit nicht an eine bestimmte Rendite für die Anleger gekoppelt. Allerdings sind Anreize gegeben, die Forderungen bestmöglich zu verwerten.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut, zum Teil jedoch etwas knapp. Insbesondere könnten die Informationen zum Initiator und den handelnden Personen ausführlicher sein. Der Mittelverwendungs-Treuhandvertrag ist abweichend von der Ankündigung auf Seite 74 nur auszugsweise wiedergegeben. Positiv ist, dass eine Prognoserechnung erstellt wurde.

■ GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung Initiator und Management (30 Prozent); geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

STÄRKEN/CHANCEN

- Erfahrungen im Bereich der Non-Performing Loans ersichtlich
- publicy AG bereits seit 2006 auf NPL's spezialisiert
- Risikostreuung der Investitionen angestrebt
- Mindestvolumen laut Initiator bereits gezeichnet
- Externer Treuhandkommanditist und Mittelverwendungskontrolleur
- Generell Chancen auf überdurchschnittliche Gewinne

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Erster geschlossener Fonds des Initiators
- Konkretes Volumen und Zusammensetzung des Portfolios noch offen
- Keine vertraglich verankerten Investitionskriterien
- Keine Platzierungsgarantie / Höhere Kosten bei geringerem Platzierungserfolg möglich
- Keine Erfahrungen hinsichtlich der Renditeerwartungen für die Anleger
- Generell erhöhte unternehmerische Risiken



DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

INITIATOR UND MANAGEMENT (30 %)	Punkte 50 +
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 51 +
WIRTSCHAFTLICHES UND STEUERLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 50 +
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 74 ++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 75 ++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 72 ++
GESAMT (100 %)	Punkte 57



DAS FAZIT

Die Task Force Investor GmbH ist ein neuer Initiator, der mit seinem ersten Angebot ein für die Branche der geschlossenen Fonds neues Marktsegment erschließt. Mit der publicy AG steht dem Fonds ein Partner zur Seite, der sich seit 2006 auf Non-Performing Loans spezialisiert hat und über entsprechende Erfahrung in diesem Bereich verfügt. Der Fonds plant, ein Portfolio aus unbesicherten Forderungen aufzubauen und durch die Ver-

wertung Erlöse zu generieren. Nach Angaben des Initiators wurde das Mindestvolumen von zwei Millionen Euro bereits platziert und erste Investitionen zu einem Kaufpreis von rund einer Million Euro getätigt. Das stark unternehmerisch geprägte Angebot eignet sich ausschließlich für risikoversierte Anleger.

KENNZAHLEN¹

Eigenkapital inkl. Agio²:	100,0 %
Investition in Forderungen inkl. Liquiditätsreserve²:	82,8 %
Erwerbsnebenkosten und Umsatzsteuer²:	2,0 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio²:	15,2 %

¹ Bei einem angenommenen Platzierungskapital von 25 Millionen Euro (ohne Agio)

² Verhältnis zum Gesamtaufwand (Eigenkapital plus Agio)

ECKDATEN

Branche:	sonstige Unternehmensbeteiligungen
Fondsobjekte:	unbesicherte, titulierte Bankforderungen aus Immobilienfinanzierungen sowie andere urkundlich besicherte Forderungen von deutschen Banken, ausländischen Finanzinvestoren und/oder anderen Servicern (Blind Pool)
Mindestbeteiligung:	10.000 Euro
Agio:	fünf Prozent
Gesamtvolumen¹:	26.263.000 Euro
Eigenkapital¹:	26.263.000 Euro (Erhöhung auf bis zu 50 Millionen Euro plus Agio möglich)
Dauer der Gesellschaft:	bis zum 31.12.2013; eine ordentliche Kündigung ist während der Laufzeit nicht vorgesehen
Geplante Auszahlungen:	2010: 5,0 Prozent 2011-2012: 50 Prozent p. a. 2013: 39,7 Prozent Gesamt: 144,7 Prozent der Einlage (ohne Agio)
Treuhänderin:	Rödl & Richter GmbH, Berlin
Mittelverwendungskontrolle:	Rödl & Richter GmbH, Berlin

¹ Inkl. Agio

DAS ANGEBOT

Anleger können sich mittelbar über die Treuhänderin an der TASK FORCE NPL Fonds Nr. 1 GmbH & Co. KG, Leipzig, beteiligen. Eine Umwandlung in eine Direktbeteiligung ist erstmals zum 31.12.2010 möglich. Die Fondsgesellschaft plant, ein Portfolio aus unbesicherten Forderungen zu erwerben und aus der Verwertung Erlöse zu generieren. Die sogenannten Non-Performing Loans sind in der Regel Forderungen aus gekündigten Krediten oder Krediten, deren Rückführung auf Grund

der wirtschaftlichen Situation der Schuldner gefährdet sind bzw. die nicht mehr bedient wurden; auch Forderungen aus Insolvenzen sind möglich.

Initiator des Angebotes ist die Task Force Investor GmbH, Leipzig. Die Rödl & Richter GmbH, Berlin, agiert als Treuhänderin und Mittelverwendungskontrolleurin. Die publity AG, Leipzig, ist für den Ankauf und die Verwertung der Forderungen verantwortlich.

DER ANBIETER

TASK FORCE INVESTOR GmbH

Jacobstraße 27
04105 Leipzig
Telefon: 03 41 / 26 17 87-0
Internet: www.nplfonds.de

Sitz:	Leipzig
Gründungsjahr:	2008
Grundkapital:	25.000 Euro
Gesellschafter:	Michael Hauck
Geschäftsführer:	Michael Hauck

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Verkaufsprospekt (14. Juli 2009), Datum der Veröffentlichung: 19. August 2009, Studie Institut für Finanzdienstleistungen (Oktober 2007), weitere Unterlagen sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 3. Juni 2010

G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und
Beteiligungsmanagement mbH
Stresemannstraße 163
22769 Hamburg
Telefon: (0 40) 5 14 44-160
Telefax: (0 40) 5 14 44-180
Internet: www.gub-analyse.de
E-Mail: info@gub-analyse.de

DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

0 bis	40 Punkte:	-
41 bis	60 Punkte:	+
61 bis	80 Punkte:	++
81 bis	100 Punkte:	+++

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufsprospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.