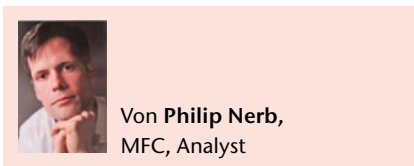




### Task Force NPL Fonds Nr. 1

Das vorliegende Angebot ermöglicht dem Anleger eine Beteiligung an einem Markt mit einem – leider – sehr starken Wachstumstrend: notleidende Privatkredite, die zumeist dinglich besichert waren. Nach Verwertung der Sicherheiten veräußern die Banken diese Kredite als Pakete zu einem Bruchteil ihres Nennwertes. Bei einem professionellen Aufarbeiten der einzelnen Fälle bieten sich attraktive Renditechancen, wie der eingebundene Partner überzeugend nachweisen kann.



Von Philip Nerb,  
MFC, Analyst

#### Der Initiator

Die Task Force Investor GmbH, Leipzig, wurde 2009 gegründet. Augenscheinlich handelt es sich bei dem Unternehmen um einen Neuling im Publikumsfondsbereich. Tatsächlich sind die Entscheidungsträger hinter dem Unternehmen im Zielmarkt erfahren, ebenso können sie eine langjährige Arbeitserfahrung im Finanzsektor vorweisen.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Anbieter innerhalb einer Woche.

**Stärken** | Die Entscheidungsträger sind im Zielmarkt erfahren.

#### Der Prospekt

Mit rund 94 Seiten fällt der Prospekt angenehm übersichtlich aus. Die Besonderheiten des Angebots sind klar nachvollziehbar, die Aufmachung ist zurückhaltend und angenehm.

#### Der Markt

Notleidende Kredite, die ursprünglich dinglich besichert waren, sind für Banken ein zunehmend spürbares Problem. Sind die Sicherheiten – Immobilien, Bürgschaften, Lebensversicherungen o. ä. – einmal verwertet, sehen die Banken für sich in der Regel keine Möglichkeit mehr, etwas beim Schuldner zu holen. Banken beschäftigen meist keine ausgebildeten Angestellten, die ein professionelles Abarbeiten notleidender Kre-

dite leisten könnten. In der heutigen Wirtschaftslage und vor dem Hintergrund einer teilweise sehr fragwürdigen Kreditpolitik der

Banken in den letzten Jahrzehnten gehen aktuelle Studien von einem Volumen notleidender Kredite bei Privatpersonen im Umfang von rund €200 Mrd. (Nominalwert) aus. Da derartige Kreditpakete für rund 1,5% ihres Nominalwertes käuflich sind, bewegt sich das Investitionsvolumen bei rund €3 Mrd., was immer noch ein beträchtliches Marktpotential darstellt. Das tatsächliche Transaktionsvolumen liegt laut Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing 2007 bei €6,5 Mrd. (2006: €14,4 Mrd.). Für die kommenden Jahre erwartet die Vereinigung ein ansteigendes Transaktionsvolumen, da Banken vermehrt ihre Bücher bereinigen müssen. Bisher war dieser Markt ausschließlich institutionellen Investoren vorbehalten.

**Schwächen** | Pakete sind bei Einkauf sehr schwer nachhaltig zu evaluieren.

**Stärken** | Ausgesprochener Wachstumsmarkt mit hohem Gewinnpotential bei einer professionellen Aufarbeitung.



Emissionsprospekt

TASK FORCE NPL Fonds Nr. 1  
GmbH & Co. KG

## Die Investition

Vor dem Erwerb möglicher Pakete steht in jedem Fall eine umfangreiche Prüfung, die stichprobenartig vorgenommen wird. Neben einer formalen Prüfung auf Vollständigkeit der Unterlagen wird auch Wert auf Qualität gelegt: So darf der Anteil der unbekannt oder ins Ausland verzogenen Schuldner bei maximal 25% liegen. Die durchschnittliche nominale Forderungshöhe liegt bei €50.000 bis €250.000. Der Kaufpreis eines Forderungspaketes darf maximal 1,5% des Nominalwertes betragen. Damit ist augenscheinlich ein sehr großes Ertragspotential gegeben. Allerdings bedarf der Ertrag auch eines sehr umfangreichen Vorgehens. Für das Fondskonzept ergibt sich eine mehrschichtige Verwertungskette aus den erworbenen Paketen: Neben Insolvenzausschüttungen sollen Einmal- und Ratenzahlungen von Schuldnern die Haupteinnahme ausmachen (85%). Dazu kommen Einnahmen aus der Verwertung von Restsicherheiten, Pfändungen, Lästigkeitsprämien und anderen Quellen. Jeder möglicherweise noch (teil)liquide Schuldner wird individuell behandelt. Das beinhaltet detektivische Arbeit ebenso wie den möglichen Insolvenzantrag oder persönliche Absprachen über Teilbegleichung mit Wegfall der Restschuld. Grundsätzlich unterscheidet der Initiator zwischen Groß- und Profischuldnern und Kleinschuldnern, die in der Regel Opfer mißlicher Umstände geworden sind. Unter dem Strich handelt es sich beim Geschäftsansatz quasi um ein professionelles Aufräumen der finanziellen Überreste, die durch das Bankenraster gefallen sind.

**Stärken |** Sehr dezidiert Auswahl- und Verwertungsansatz, der in jedem Fall ein Maximum an möglichem Ertrag bringen dürfte.

## Die Partner

Die konkrete Umsetzung der Forderungen gegenüber den Schuldnern erfolgt durch den externen Servicing-Partner Pubilty AG, Leipzig. Seit 1999 im Finanzmarkt für Banken tätig, beschäftigt sich die Pubilty AG seit 2006 mit der Verwertung notleidender Kredite. Dieses Geschäftsfeld stellt heute das Kerngeschäft des Unternehmens dar. Die Pubilty-Gruppe deckt den Bereich Wirtschaftsermittlung mit eigenen Mitarbeitern ab. Ebenso finden sich spezialisierte Rechtsanwälte im Haus, die sowohl die Aktenverwaltung als auch das Forderungsmanagement durchführen. Im Vorfeld des Ankaufs von Forderungspaketen prüft Pubilty die Qualität der Pakete. Dazu führen unabhängige Rechtsanwälte eine

Due-Diligence-Prüfung durch, erstellen einen Bericht, und geben dem Fonds eine Empfehlung zum Kauf des Forderungspaketes. Im Anschluß an den Erwerb erstellt Pubilty aktuelle Profile der Schuldner und kümmert sich um die individuelle Durchsetzung mittels Vergleich oder auf gerichtlichem Weg.

Für die Fondsmittel erfolgt eine Mittelverwendungskontrolle durch eine externe, international renommierte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Sämtliche externen Partner werden aufwandsbezogen entlohnt. Der Co-Initiator, der Servicer Pubilty, wird erfolgsabhängig (mit 30%) von den Erträgen der Einzelfälle entlohnt.

**Stärken |** Spezialisierter Partner aus dem Bankenbereich, der über einen guten Marktzugang und Erfahrung im Geschäftsfeld verfügt. Sämtliche in das Fondskonzept eingebundenen Partner sind namhaft.

## Das Konzept

Notleidende Privatkredite – in diesen Markt mit deutlichen Wachstumstendenzen wird der vorliegende Fonds investieren. Konkret werden dabei ganze Kreditpakete von Banken erworben, deren Besicherungen bereits verwertet sind. Die Kredite sind als nicht-einbringbar ausgebucht und werden zu einem Bruchteil ihres Nominalwertes auf den Markt gebracht. Bei einer professionellen und aufwendigen Nachbereitung läßt sich aus einem derartigen Portefeuille durchaus ein hohes Gewinnpotential realisieren. Das beweist der externe Partner, der für die Verwertung zuständig ist, gerade an einem ersten Paket. Dieses hat innerhalb von 18 Monaten einen Multiplikator von 2,8 erbracht. Der Co-Initiator und gleichzeitig Servicer, der für die Auswahl und Betreuung der Projekte zuständig ist, wird erfolgsabhängig entlohnt und haftet zudem für die Kosteneinhaltung der

einzelnen Projekte.

Über die geplante Fondslaufzeit von 3 Jahren soll der Anleger laut Anbieter eine Rendite von 10% p.a. (IRR) erwarten können. Tatsächlich sind die Prognosen sehr vorsichtig, so daß sich ein ausgeprägtes Mehrertragspotential ergibt.

Die Weichkosten liegen bei augenscheinlich sehr guten 15,93% (incl. Agio). Gleichzeitig fällt die Liquiditätsreserve sehr hoch aus. Da diese auch für Kostenüberschreitungen eingesetzt werden kann, könnten die Weichkosten bis zu 22,57% (incl. Agio) betragen. In jedem Fall impliziert der Investitionsansatz ein hohes Maß an Arbeitsleistung, um das jeweilige Zielportefeuille möglichst effizient auszuzehren. Der Fonds kommt ohne Fremdmittel aus, was positiv ist. Das Fondsmanagement und die externen Partner werden aufwandsabhängig entlohnt. Der Fonds ist solide konzipiert, sämtliche Beteiligten sind als Dienstleister zu verstehen, wie auch der Initiator. Der Leistungsanreiz auf Ebene des Servicers sollte für einen nachhaltigen Fondserfolg sorgen. Damit gewinnt der Fonds sicher keinen Nettigkeitspreis, als Investition ist er auf jeden Fall sehr empfehlenswert.

**Stärken |** Professionelle und erfahrene Partner. Sehr kurze geplante Laufzeit. Marktumfeld ist für den Fonds positiv. Einnahmen sind gut planbar. Sehr gutes Risiko-Profil.

## Summa summarum

*halte ich das Angebot „Task Force NPL Fonds Nr. 1“ des Initiators Task Force Investor GmbH, Leipzig, für sehr gut. Der Zielmarkt ermöglicht ein sehr übersichtliches Chancen-Risiko-Verhältnis. Die Einzelfallbearbeitung erfolgt durch erfahrene Partner, damit wird das Kreditportefeuille professionell liquidiert. Das Angebot verdient meiner Meinung nach eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■*

## Zahlen und Fakten

<b>Investitionsobjekt</b>	notleidende Kreditpakete, die von Banken veräußert werden
<b>Einkunftsart</b>	Einnahmen aus Gewerbebetrieb
<b>Mindestzeichnungssumme</b>	€ 10.000 zzgl. 5% Agio
<b>Geplante Laufzeit</b>	befristet bis zum 31. 12. 2013
<b>Emissionskapital</b>	€ 25 Mio. bis maximal 50 Mio., zzgl. 5% Agio
<b>Rendite</b>	prognostiziert 10% p. a. (IRR nach Steuern)
<b>Fremdkapital</b>	nein
<b>Weichkosten</b>	15,93% incl. Agio
<b>Investitionsquote</b>	77,36% incl. Agio
<b>Liquiditätsreserve</b>	€ 1.742.832
<b>Servicing-Partner</b>	Pubilty AG, Leipzig
<b>Mittelverwendungskontrollleurin</b>	externe WP-Kanzlei
<b>Treuhandkommanditist</b>	externe WP-Kanzlei
<b>Alleinstellungsmerkmale</b>	Erstmalig Investition in Pakete von notleidenden Privatkrediten (Non-performing Loans). Sehr kurze geplante Laufzeit.