



Grasshopper Clean Water I Fund

Über den vorliegenden Fonds soll der Vertrieb einer etablierten Wasserdesinfektionstechnologie in zentrale Wachstumsmärkte finanziert werden. Der Markt ist sehr spannend, die Anlagen aus deutscher Hand werden mittlerweile in 20 Ländern eingesetzt. Das Chancen-Risiko-Profil des Angebots ist ausgewogen.



Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei
Mensa in Deutschland e.V.

Der Initiator

Die Grasshopper Investments GmbH, Frankfurt am Main, wurde 2009 gegründet, beim vorliegenden Fonds handelt es sich um das Erstlingswerk. Die Geschäftsführerin, Maureen Schneider, ist Juristin und seit Jahren im Bereich geschlossener Fonds für andere Emissionshäuser tätig. Der vorliegende Fonds wurde über einen Zeitraum von rund 16 Monaten entwickelt. Er ist handwerklich sauber konzipiert und trägt die Handschrift erfahrener Juristen und Wirtschaftsprüfer.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse antwortete der Initiator umgehend und mit sämtlichem relevanten Material.

Schwächen | Aufgrund des jungen Unternehmensalters ist keine Leistungsbilanz möglich.

Stärken | Fonds ist sauber konzipiert und wurde langfristig vorbereitet.

Der Markt

Der weltweite Bedarf an Wasserdesinfektions- und -aufbereitungstechnologie ist enorm^[1]: In den Entwicklungsländern sehen sich die Menschen ständig mit nicht ausreichend desinfiziertem Trinkwasser konfrontiert^[2]. Auch aufstrebende Industrienationen wie China stehen aufgrund der Urbanisierung vor der Herausforderung, eine zunehmende Masse an Menschen mit sauberem Trink- und Nutzwasser versorgen zu müssen^[3]. Vor einer möglichen Trinkwasseraufbereitung steht die Desinfektion von Abwasser. Diese ist essentiell, um eine saubere

und keimfreie Basis für den menschlichen Einsatz zu erzeugen. Weit verbreitet und auch hierzulande jedem Leser bekannt, ist die Desinfektion mittels Chlor(gase)^[4], erinnert sei beispielsweise an den typischen Choreruch in Schwimmbädern. Die Risiken beim Einsatz von Chlor sind durchaus beachtlich: Das Desinfektionsmittel Chlorgas wurde immerhin im 1. Weltkrieg als Nervengas verwendet, ist in hoher Konzentration also hochgiftig^[5]. Auch die möglichen langfristigen Folgen von chloriertem Wasser sind zumindest Thema zahlreicher Diskussionen in der Öffentlichkeit^[6].

Der Initiator verweist in Hinblick auf das mögliche Marktvolumen auf eine Studie der Deutschen Bank, die den jährlichen globalen Investitionsbedarf in die Wasserwirtschaft ausweist. Dieser Markt kann für international agierende Investoren hochattraktiv sein: Wasserdesinfektion ist notwendig auf

der gesamten Welt; jede funktionierende Technik ist komplex und technologisch anspruchsvoll; eine erfolgreiche Investition in die Desinfektion ist unmittelbar feststellbar, sorgt dementsprechend im Einsatzgebiet für eine hohe Akzeptanz.

Stärken | Hochattraktives Marktumfeld, mit hohen Absatzchancen bei etablierter Technik.

Die Investition

Der Fonds wird erprobte Desinfektionsanlagen der Herstellerin Redo erwerben. Konkret sollen 240 Anlagen (je €12.500) der Größenordnung 500 erworben werden. Diese erstellen vollautomatisch eine Desinfektionslösung aus einer konzentrierten Salzlösung nach einem Membranelektrolyseverfahren. Dank des großen Zielportefolles an Anlagen, die an unterschiedlichsten Standorten weltweit eingesetzt werden können, geht der Fonds keine Abhängigkeit von einem Einzelkunden ein.

Das Modell 500 ist seit 2005 erprobt und wird in 20 Ländern eingesetzt. Für den Fonds sehr vorteilhaft ist die Tatsache, daß sämtliche möglichen Risiken aus den Anlagen beim Hersteller verbleiben: Die technische Überwachung erfolgt durch den Hersteller, das Ausfallrisiko der Kunden trägt ebenfalls Redo. Die Anlagen sind zu jedem Monatsbeginn per Code freizuschalten, der nur bekanntgegeben wird, wenn der Kunde die monatliche Mietgebühr überwiesen hat. Damit ist für eine niedrige Ausfallquote gesorgt. Da die Geräte (Gewicht ca. 70 kg)



Der weltweite Bedarf an Wasserdesinfektions- und -aufbereitungstechnologie ist enorm.



Die Anlagentechnik ist nachweislich über viele Jahre erprobt.

wartungsarm und, als Schrank konzipiert, mobil sind, können sie im Bedarfsfall schnell rückgeführt werden. Aus Fondssicht besteht das Hauptrisiko in einem möglichen Wegbruch von Redo als Hauptvertragspartner. Redo ist seit 2002 im Geschäft, 2004 wurde ihm der Innovationspreis des Bundeswirtschaftsministeriums verliehen, weil es Redo gelungen ist, eine effektive, ökonomische sowie nachhaltige und umweltfreundliche Technologie zu entwickeln, welche die Vorteile und Effizienz anderer Wasserdesinfektionsverfahren aufweist und zugleich deren Nachteile eliminiert.

Am Unternehmen Redo (aktuell 20 Mitarbeiter, ohne Tochtergesellschaften und freie Mitarbeiter) sind derzeit unter anderem institutionelle Private-Equity-Unternehmen beteiligt. Eine aktuelle Creditreform-Bewertung weist eine gute Bonität von 265 aus.

Über den von Redo sichergestellten Umsatz hinaus wird der Fonds über die Initiatortochter Inwasol einen Eigenvertrieb von Anlagen in den exklusiven Gebieten China und Bulgarien aufbauen. Die Kosten für den Vertriebsaufbau verbleiben bei Inwasol. Inwasol soll mittelfristig stärker in die geplanten Folgefonds eingebunden werden, damit den Hersteller entlasten und die Chancen der Wachstumsmärkte für den Anleger deutlicher in den Vordergrund rücken.

Stärken | Anlagen sind international erprobt und pflegeleicht. Die Betriebsrisiken obliegen der Herstellerin, ebenso die Bonitätsrisiken der Kunden. Der auszubauende Eigenvertrieb stellt ein beachtliches Mehrertragspotential dar.

Das Konzept

Der Fonds wird ein Portefeuille aus Wasserdesinfektionsanlagen der Firma Redo erwerben. Dieses wird über die Fondslaufzeit durch Abverkäufe und den Nachkauf von Anlagen ständig aktualisiert. Die Fondseinnahmen basieren auf einer fixen Umsatzvereinbarung mit der Anlagenherstellerin. Sie sind fest planbar, da ein Ausfallrisiko auf Kundenebene zu Lasten der Herstellerin ginge. Am Ende der Fondslaufzeit kann die Fondsgesellschaft die Anlagen zu einem fixen Preis an Redo zurückgeben. Mit den vereinbarten wirtschaftlichen Eckdaten sind für den Anleger immerhin Ausschüt-

tungen von 9% p. a. (vor Steuern) möglich. Der Fonds kann über einen Verkauf der Anlagen auf dem freien Markt und den eigenen Vertrieb der Anlagen in den gesicherten Territorien Bulgarien und China ein

deutliches Mehrertragspotential (über die prognostizierten 9% hinaus) aktivieren. Erst an diesem Potential wird die Initiatorin in erwähnenswertem Umfang mitverdienen. Die geplante Fondslaufzeit soll Ende 2019 enden, damit ist die geplante Laufzeit noch überschaubar. Aufgrund der gewerblichen Prägung trifft den deutschen Anleger die Steuerlast ohne Einschränkung. Die Weichkosten fallen mit 17,5% (incl. Agio) niedrig aus. Die Investitionsquote liegt bei guten 82,19% (incl. Agio). Die üblicherweise teuren Positionen für Geschäftsführung oder Konzeption sind vorbildlich niedrig veranschlagt. Für den Fonds liegt kein Fremdwährungsrisiko vor, da die Abrechnungen mit der Redo auf EUR-Basis erfolgen.

Die Anlagentechnik ist nachweislich über viele Jahre erprobt und in zahlreichen Ländern erfolgreich eingesetzt worden. Tatsächlich halte ich die Technik für ausgesprochen spannend: Ein weltweiter Wachstumsmarkt wird mit einer etablierten Technik beliefert, die dem Anwender

Kosten und Gefährdungspotential erspart. Der Fonds fungiert für den Partner Redo damit als Wachstumsfinanzier, der die internationale Bekanntheit der Marke entwickelt und Marktanteile gewinnen hilft. Sämtliche Beteiligten erleben damit eine klassische Win-Win-Situation. Die Mittelverwendungskontrolle erfolgt nach klaren Vorgaben, die einen möglichen Mißbrauch so weit wie möglich ausschließen.

Schwächen | Abhängigkeit von der Bonität des Vertragspartners Redo.

Stärken | Zielmarkt ist sehr attraktiv. Breite Risikostreuung über geplante 240 Anlagen. Hohes Mehrertragspotential aus Eigenvertrieb. Andienungsrecht der Anlagen am Fondslaufzeitende. Investition ist aus Anlegersicht moralisch sehr positiv besetzt.

Summa summarum

Halte ich den Fonds „Clean Water I Fund“ der Grasshopper Investments GmbH, Frankfurt am Main, für einwandfrei. Die Eckparameter des Konzepts sind über alle Ebenen sauber abgestimmt. Die weitgehende Absicherung nahezu aller relevanten Risiken bei einer beachtlichen Ausschüttungshöhe macht das Angebot sehr attraktiv. In meinen Augen verdient der Fonds eine Bewertung mit „einwandfrei“ (2+). ■

^[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #456 ein.

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekte	240 Wasserdesinfektionsanlagen der deutschen Herstellerin Redo Water Systems GmbH
Ertragskonzept	Umsatzvereinbarung mit Anlagenherstellerin und zusätzlich externer Vertrieb in China und Bulgarien
Steuerliche Einordnung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Laufzeit	geplant bis zum 31. 12. 2019
Mindestbeteiligung	€ 10.000 zzgl. 5 % Agio
Kommanditkapital	€ 3,476 Mio. zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	€ 300.000
Platzierungsende	bis 31. 12. 2011, maximal bis zum 31. 12. 2012
Fremdfinanzierung	nein
Ausschüttungen	prognostiziert 9% p. a., kumuliert 172%, anschließend Erfolgsbeteiligung für Initiator (50% der weiteren Rückflüsse), Prognose ohne Mehrgeschäft aus Inwasol und Verkauf der Anlagen am Fondslaufzeitende
Weichkosten	17,5% incl. Agio
Investitionsquote	82,19% incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 10.000
Anlagenhersteller	Redo Water Systems GmbH, Darmstadt
Treuhandkommanditistin	Xolaris Service GmbH, Konstanz
Mittelverwendungskontrolle	KSK Treuhand Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH, Bad Soden am Taunus
Alleinstellungsmerkmale	Investition in Wasserdesinfektionsanlagen und deren Vertrieb in zentralen Wachstumsmärkten (Asien, Naher Osten, Südamerika und Osteuropa). Portefeuille wird durch Abverkauf und Nachkauf permanent aktualisiert. Andienrecht für das Anlagenportefeuille am Ende der Fondslaufzeit gegenüber der Herstellerin.