

Fragen und Antworten zum Grasshopper Clean Water I Fund

von Mareen Schneider, Geschäftsführerin von Grasshopper Investments

1. Welche Märkte avisiert das Fondskonzept des Clean Water I Fund?

Die zentralen Wachstumsmärkte im Wasserbereich liegen nicht in den westlichen Ländern sondern vorwiegend in Gebieten mit starkem Bevölkerungswachstum, insbesondere in Ländern, deren Städte unaufhörlich wachsen. An erster Stelle steht dabei Asien. Bspw. in China entwickeln sich innerhalb weniger Jahre Städte mit einigen hunderttausend Einwohnern zu Millionenstädten oder es werden aufgrund staatlicher Planungsmaßnahmen neue Städte auf dem Reißbrett entwickelt. In allen Fällen muss die vorhandene Wasserinfrastruktur – und ein ganz wesentlicher Bestandteil ist dabei die Wasserdeseinfektion - entweder ausgebaut oder neu aufgebaut werden. In vielen Ländern der Welt stellt die Wasserversorgung heute ein strategisches Thema erster Priorität dar - noch vor der Energieversorgung.

Mit täglichen Ausfällen in der Energieversorgung müssen viele Menschen in vielen Ländern heute täglich leben. Soweit jedoch die Versorgung der Bevölkerung mit sauberem Wasser nicht gewährleistet ist, zeigt sich dies sofort durch die Verbreitung von Krankheiten. Volkswirtschaftlich betrachtet sinkt die Zahl der Unternehmensansiedelungen und Wirtschaftswachstum wird behindert.

Deutschland weist im internationalen Vergleich einen hohen Standard in der Wasserversorgung auf, was dazu führt, dass hierzulande noch kein ausgeprägtes Bewusstsein für die weltweiten Probleme in der Wasserversorgung besteht und damit einhergehend auch nicht für die wirtschaftlichen Chancen im Wassermarkt. Wasser ist zwar ein Trendthema. Die Hintergründe und Ursachen dafür sind jedoch noch wenig vertraut. Die nordeuropäischen Länder zählen zudem zu den von der Natur beglückten Ländern, deren Grundwasserreserven sich durch Niederschläge stets wieder auffüllen. In Deutschland muss niemand Wasser sparen, es sei denn er möchte seine Wasserkosten drosseln. Auch dies ist weitgehend unbekannt. In vielen Großstädten der Welt sinkt durch extensiven Wasserverbrauch jedoch der Grundwasserspiegel, sodass Brauchwasser zunehmend aufbereitet werden muss. Bspw. in Nordchina hat die Wasserknappheit ein derart großes Ausmaß angenommen, dass sogar überlegt wird, Wasser aus tausenden Kilometern Entfernung aus Südchina nach Nordchina zu führen. Die Beispiele lassen sich unzählig weiterführen.

Die Sicherstellung der Versorgung von Menschen und Unternehmen mit sauberem, desinfiziertem Wasser ist Grundvoraussetzung dafür, dass eine Stadt existieren und wachsen kann und angesiedelte Unternehmen wirtschaften können. Die Menschen benötigen dabei sauberes Trinkwasser und Unternehmen benötigen sauberes Wasser für ihre Produktionsprozesse. Die Bandbreite in der Industrie reicht von Unternehmen, die Getränke- oder Nahrungsmittel herstellen über Flughäfen und Krankenhäuser bis zu Tierzuchtbetrieben.

Überall auf der Welt, wo Wasserkreisläufe vorhanden sind und überall, wo Wasser in irgendeiner Form eingesetzt wird, wird sauberes und keimfreies Wasser benötigt. Der Clean Water Fund deckt mit seiner Ausrichtung all diese Anwendungsbereiche und Märkte ab. Der Investitionsfokus des Fonds liegt im Bereich Wasserinfrastruktur, also bei Wasserwerken, welche primär die Bevölkerung und Unternehmen mit sauberem Wasser versorgen. Daneben gehören die Unternehmen selbst jedoch auch zur Zielgruppe, denn eine Versorgung mit sauberem Wasser durch die vorhandene Wasserinfrastruktur ist in vielen Ländern nicht gesichert, sodass die Unternehmen selbst die Desinfektion des Wassers für ihre Produktionsprozesse sicherstellen müssen.

2. Wie werden die Marktchancen im Wasserbereich von dem Clean Water I Fund erschlossen?

Die Beantwortung dieser Frage und die nachfolgende Umsetzung im Rahmen eines Fondskonzepts waren die zentrale Herausforderung bei der Entwicklung des Clean Water I Fund. Ich versuche die Entwicklung des Fondskonzepts anhand einzelner Beispiele einmal anschaulich darzustellen:

In Wasser als Element, also H₂O, kann man derzeit schwerlich direkt investieren – bspw. im Vergleich zu einer Immobilie bei einem Immobilienfonds oder einem Schiff bei einem Schiffsfond. Noch gibt es keine Wasserbörse. Dies kann sich in den nächsten Jahrzehnten ändern. Zieht man bspw. einen Vergleich zu Solarfonds, welche in die Produktion von Strom investieren und kommt dann zu dem Schluss, in die Produktion von Wasser zu investieren, kommt man der Sache schon etwas näher. Dann käme es bspw. in Betracht in Meerwasserentsalzungsanlagen an Auslandsstandorten zu investieren, also in Gegenden in denen das Wasser per se knapp ist. Allerdings ist mit der Idee dafür, in welches „Wasserasset“ man investiert, noch lange kein Ertragskonzept gefunden und entwickelt.

Eine Investition in Anlagen der Wasserinfrastruktur – wie eine Meerwasserentsalzungsanlage, ein Wasserwerk, eine Kläranlage oder ein Leitungsnetz einer ganzen Stadt - bedeutet eine Investitionen in komplexe technische bauliche Anlagen im Ausland und die eigentlichen

Ertragsströme beruhen häufig auf kleinteiligen Wassergebühreneinzahlungen der Wasserverbraucher. Sobald in diesem Zusammenhang bspw. ergänzend Verträge mit staatlichen oder kommunalen Trägern geschlossen werden, hängt der Ertrag des Projekts wesentlich von der Gestaltung dieser aufwendigen Projektverträge und der Bonität des ausländischen staatlichen Vertragspartners ab. Wenn ein ausländischer staatlicher Vertragspartner nicht mehr zahlungsfähig oder zahlungswillig ist, gibt es häufig keine Chance Zahlungsansprüche auf dem Rechtsweg gegen ihn durchzusetzen. Beispielsweise haben staatliche Vertragspartner mit hoheitlichen Befugnissen häufig auch die Möglichkeit, sich durch den Erlass neuer Gesetze oder Verordnungen ihren vertraglichen Pflichten auf einfache Weise „zu entledigen“. Man kann dann bspw. ein internationales Schiedsgericht anrufen und Rechtsstreitigkeiten über in manchen Ländern vorhandene zwischenstaatliche Investitionsschutzabkommen führen.

Derartige Projekte können im Einzelfall dennoch aus Investorensicht wirtschaftlich interessant sein. Jedes einzelne Projekt muss jedoch genau geprüft werden. Und diese Prüfung und Bewertung eines Projekts, die Verhandlung von Beteiligungen an Wasserinfrastruktureinrichtungen oder gar die Übernahme einer Betreiberfunktion für eine derartige Einrichtung erfordern spezielles Know How, eingehende Kenntnisse und Erfahrungen im Wasserprojektmanagement, in der rechtlichen Gestaltung nach dem ausländischem Recht des Standorts der Anlage und sind mit einem enormen Aufwand verbunden. Man stelle sich das im Prüfungsstadium als technische, rechtliche, steuerliche und wirtschaftliche Due Diligence (Prüfung) einer technischen Großanlage vor. In großen Wasserkonzernen widmen sich dabei mehrere spezialisierte Abteilungen einem solchen Projekt, seiner Auswahl, Bewertung und insbesondere dem späteren Projektmanagement. Und gerade bei den am Markt vorhandenen lukrativen Projekten steht man vor einem Vertragsschluss in der Regel mit genau diesen großen Konzernen im Wassermarkt in Wettbewerb. Bei einem Bieterwettbewerb um lukrative Projekte gewinnt am Ende der, der aus Sicht des Kunden oder Projektanbieters den höchsten Preis und die besten Konditionen anbietet und der ergänzende Kompetenzen wie technischen Service, wirtschaftliches und technisches Know How oder eine Betreiberfunktionen miteinbringt – alles Dinge, die ein geschlossener Fonds ohne entsprechende Konzernstruktur alleine nicht leisten kann.

Projektangebote gibt es dabei weltweit viele. Denn es ist ein Grundproblem im Bereich der Wasserinfrastruktur, dass hohe Investitionen anstehen und zugleich die öffentlichen Kassen leer sind. Und es ist zugleich ein weltweites Problem, dass dem hohen Investitionsbedarf im Wassersektor in fast allen Ländern der Welt keine geeigneten Finanzierungsstrukturen gegenüber stehen, um diesen Investitionsbedarf in einer für Investoren geeigneten Form zu decken. Insofern ist die Entwicklung von Finanzierungsstrukturen im Wassermarkt selbst eine der wesentlichen

Herausforderungen in der Wasserwirtschaft. Wer sich mit der Thematik vertieft auseinandersetzen will, möge bspw. mit dem UN World Water Report und dem darin enthaltenen Kapitel zu Finanzierungsstrukturen im Wasserbereich beginnen.

Auch wir von Grasshopper Investments halten derartige Projekte im Einzelfall für interessante Investitionsansätze. Es hängt jedoch wie gesagt vom Einzelfall ab. Ob das Risikoprofil einer solchen Investition für einen deutschen Publikumsfonds geeignet ist, ist dabei eine Wertungsfrage. Jedes Fondskonzept weist ein spezifisches Chancen – Risiken Profil auf. Und jeder, der einen geschlossenen Fonds im Wassersektor bewerten will, kommt nicht umhin, sich mit dem Thema Wasser, den besonderen Strukturen des Wassersektors, den Wassermärkten und den Investitionsmöglichkeiten zu befassen, wenn er sowohl das Chancen – als auch das Risikoprofil erfassen und begreifen will. Und geschlossene Fonds, wie sie in dieser Form nur in Deutschland existieren und welche hierzulande die Rolle von Projektfinanzierungen mit inzwischen volkswirtschaftlicher Bedeutung eingenommen haben, sind aus unserer Sicht grundsätzlich dazu geeignet in diesem Markt eine zentrale Rolle zu spielen und Marktchancen zu erschließen. Die Fondskonzepte dafür mussten und müssen jedoch entwickelt werden.

Wir haben für die Entwicklung des Clean Water I Fund viele verschiedene Konzeptionen durchdacht, erörtert und bewertet. Hieraus sind mehrere Ansätze entstanden. Wir haben auch weitere neue Wasserfondskonzeptionen in der Bearbeitung. Details dazu werden jedoch noch nicht verraten.

Jedenfalls hat Grasshopper Investments das Konzept für den Clean Water I Fund letztlich aus einem ganz anderen Ansatzpunkt heraus entwickelt: Wir haben als ersten Ausgangspunkt für unsere Überlegungen nicht die Suche nach einem geeigneten „Wasserasset“ genommen oder unterschiedliche Investitionskonzepte, welche im Bereich der geschlossenen Fonds oder auch sonst im Kapitalmarkt vorhanden sind – sondern wir haben uns überlegt, in welchem Bereich der Wasserwirtschaft aus unserer Sicht die größten Marktchancen und Ertragspotentiale liegen. Danach haben wir überlegt, wie man dieses Potential erschließen kann – und nach all diesen Überlegungen und Erkenntnissen musste dieser Ansatz sodann umgesetzt werden, indem ein geeigneter Projektpartner gefunden und eine passende Fondskonzeption entwickelt wird. Es ist kein Zufall, dass mehr als eineinhalb Jahre vergingen, ehe der Clean Water I Fund an den Markt gekommen ist.

Von den Chancen im Wachstumsmarkt Wasser profitieren aus unserer Sicht insbesondere Unternehmen, die mit ihrer Technologie Lösungen für die zu bewältigenden Probleme im

Wassersektor anbieten können. Hinsichtlich der Wasserdesinfektion, also der Zurverfügungstellung und Herstellung sauberen und keimfreien Trinkwassers bestehen in fast allen Ländern der Welt große Probleme und wer technische Lösungen für dieses zentrale Problem anbieten kann, hat aus unserer Sicht die größten Chancen an den Ertrags- und insbesondere auch den Wachstumschancen im Wassermarkt zu partizipieren.

Von diesem Ansatz ausgehend, hätte man auch man einen Private Equity Fonds konzipieren können, der in junge Unternehmen mit lukrativen Wassertechnologien investiert. Schön gedacht. Denn auch hier gehen Theorie und Praxis wieder weit auseinander. Denn es gibt nicht endlos viele Unternehmen, die interessante und zugleich markterprobte Wassertechnologien entwickelt haben. Der Markt befindet sich in der Entwicklung. Und die Unternehmen, die am Markt vorhanden und bereits entwickelt sind, suchen nicht unbedingt alle nach Investoren. Zudem existieren bereits viele institutionelle Fonds und Investoren, die auf Beteiligungen im Clean Tech Sektor ausgerichtet sind. Und diese haben häufig bereits Probleme ausreichend geeignete Kandidaten für ihr vorhandenes Kapital zu finden. Aufgrund der Marktengpässe und des auch hier herrschenden großen Wettbewerbs um die wenigen Zielunternehmen ist es daher relativ schwierig einen reinen „Private Equity Wasserfond“ aufzulegen, der ausschließlich in interessante Wasserunternehmen investiert. Institutionelle Investoren haben die Lukrativität des Clean Tech Sektors schon vor vielen Jahren erkannt und das Thema wird hier schon wesentlich länger gespielt als im Bereich der geschlossenen Fonds. Im Markt der geschlossenen Fonds stehen das Thema „Investitionen in Wasser“ und die dazugehörige Meinungsbildung wohl erst am Anfang.

Grasshopper Investments hat sich von dem zuvor genannten Ausgangspunkt ausgehend dazu entschlossen, nicht nach Unternehmensbeteiligungen im Wassersektor zu suchen und auch nicht nach Beteiligungen an einzelnen Infrastrukturprojekten sondern nach einer Technologie, die besondere Marktchancen in den zentralen Wachstumsmärkten im Bereich Wasser erschließt.

Mit REDO Water Systems und seiner innovativen Desinfektionstechnologie, die die Markterprobung in vielen Anwendungsbereichen und zugleich mehr als 20 Ländern hinter sich hat, haben wir aus unserer Sicht einen solchen Partner gefunden.

Die zentrale und primäre Rolle von REDO Water Systems bei dieser Fondskonzeption liegt damit nicht darin, als Vertragspartner zu fungieren, der dem Fonds Risiken abnimmt und Sicherheiten stellt. All diese rechtlichen Bestandteile wurden in die Projektverträge aufgenommen, um dem Fonds zusätzliche Sicherheiten zu verschaffen. Dies gilt insbesondere für die Regelungen, welche die Verlagerung des Bonitätsrisikos der Fondskunden auf den Hersteller betreffen, daneben bspw.

auch für die Regelungen zur Gewährleistung, zur Anlagengarantie und zur Absicherung eines jährlichen Zielumsatzes.

Die primäre Rolle von REDO Water Systems liegt stattdessen darin, mit der Technologie dieses Unternehmens dem Fonds die Markt**chancen** im Wassermarkt und damit das Ertragspotential zu erschließen. Das Chancen Risiko Profil des Fonds kann daher nur eingeschätzt werden, wenn man die Technologie und das damit einhergehende Marktpotential kennt:

Deutschland und deutsche Unternehmen sind weltweit führend im Bereich der Umwelttechnologie, da sich Deutschland schon viel früher als andere Länder den Herausforderungen an ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum gestellt hat. Das weit entwickelte Bewusstsein in Deutschland für Nachhaltigkeit und die vielen deutschen Gesetze mit hohen Umweltaforderungen haben in der deutschen Wirtschaft und bei deutschen Unternehmen schon wesentlich früher als in anderen Ländern den Anlass gegeben, neue Technologien zu entwickeln. Aus dem gleichen Grund zählte Deutschland bspw auch lange Zeit zu den Vorreitern in der Solartechnologie.

Grasshopper Investments konnte als Projektpartner für den Clean Water I Fund den hessischen Anlagenhersteller REDO Water Systems gewinnen, dessen Desinfektionstechnologie bereits 2004 mit dem Bundesinnovationspreis des deutschen Bundesministeriums für Wirtschaft und Arbeit ausgezeichnet wurde. In den Folgejahren erfolgte der Markteintritt in mehreren Anwendungsbereichen für die REDO Technologie und zugleich in mehreren Ländermärkten. Dabei handelte es sich um einen aufwendigen, kosten- und zeitintensiven Prozess, denn in jedem Anwendungsbereich für Wasserdeseinfektion, ob in einem Wasserwerk, einem Krankenhaus, einem Schwimmbad oder bspw. einem großen Tierzuchtbetrieb bestehen kundenseitig unterschiedlichste wirtschaftliche Anforderungen und technische Voraussetzungen hinsichtlich der Wasserdeseinfektion, die erkannt und mit einer speziellen Lösung bedient werden müssen.

Beispiel Airbus, ein Referenzkunde von REDO Water Systems, der wohl jedermann in Deutschland bekannt sein dürfte: Um den Nachweis der Geeignetheit der REDO Technologie in der hochentwickelten Flugzeugindustrie zu erbringen, wurden über ein Jahr lang aufwendige Tests bei Airbus in Hamburg Finkenwerder durchgeführt, ehe sich Airbus Deutschland und später auch Airbus China dazu entschlossen, die REDO Technologie einzusetzen. Gleiches gilt für alle anderen Anwendungsbereiche und Kundenbranchen.

Hinzukommt, dass der Wassermarkt ein sehr international geprägtes Geschäft ist, denn in fast allen Ländern der Welt besteht ein hoher Bedarf an Technologien zur Wasserdeseinfektion. Und da jeder

Ländermarkt wiederum seine spezifischen Eigenheiten aufweist, musste der Nachweis der Funktionsfähigkeit der Technologie und der Markterprobung in jedem der inzwischen 30 Länder mit REDO Anlageninstallationen stets aufs Neue erbracht werden. Eine Anlageninstallation kann dabei aus einer Anlage oder auch 15 Anlagen bestehen. Wesentlich ist insoweit nicht die Zahl der Anlagen sondern die Erschließung von Kundengruppen und einzelnen Ländermärkten.

Das von REDO Water Systems in den letzten Jahren aufgebaute Know How über die kundenspezifischen Anforderungen und deren Bedienung begründet dabei neben der entwickelten Technologie den Marktvorsprung des Unternehmens; und zwar im Weltmarkt – nicht etwa nur in Deutschland. REDO steht durch seine internationale Ausrichtung bereits heute im internationalen Wettbewerb mit allen marktgängigen Wasserdesinfektionsverfahren in vielen Ländern.

3. Was ist das Besondere an der REDO Technologie, welche dem Fonds die Marktchancen im weltweiten Wassermarkt erschließen soll?

Um die Alleinstellungsmerkmale der von der REDO entwickelten Technologie zu verstehen, ist ein Vergleich mit den anderen am Markt vorhandenen Desinfektionsverfahren nötig. Gerade der Bundesinnovationspreis wurde REDO nicht etwa dafür verliehen, dass „nur“ eine neue Technologie entwickelt wurde, sondern gerade dafür, dass das REDO Verfahren die Vorteile der marktgängigen Verfahren aufweist, insbesondere hinsichtlich der Effektivität, also der starken Desinfektionswirkung, und zugleich deren Nachteile eliminiert bzw. minimiert.

Alle bekannten Desinfektionsverfahren weisen spezifische Vor- und Nachteile auf. Das prominenteste Beispiel für einen Verfahrensvergleich dürfte das Chlorgas sein, denn primär wird heute weltweit noch Chlorgas in Wasserwerken, daneben auch in anderen Anwendungsbereichen, für die Wasserdesinfektion eingesetzt. Es sei erwähnt, dass es auch in Deutschland noch umfangreich zum Einsatz gelangt. Das gefährliche und hochgiftige Chlorgas wurde im ersten Weltkrieg als Kampfstoff eingesetzt. Seine Anwendung erfordert spezielle Anlagen, die das Gefahrenpotential reduzieren sollen und Fachpersonal für die Bedienung der Anlagen. Hinzukommen die Anforderung an den Transport und die Lagerung des Gefahrenstoffes Chlorgas. Technische Neuerungen in diesem Bereich während der letzten 20 Jahre betrafen vorwiegend Weiterentwicklungen in der Sicherheit der Anlagen, bspw. von Teilvakuum- zu Vollvakuum Anlagen. Das Gefahrenpotential an sich wurde damit jedoch nicht beseitigt. In den Medien wird nach wie vor regelmäßig von Chlorgasunfällen berichtet. Eine google Suche im deutschsprachigen oder internationalen Internet zu „Chlorgasunfällen“ oder „chlorine gas accidents“ ist hier sehr aufschlussreich.

In der deutschen Bevölkerung ist das Bewusstsein für das Gefahrenpotential von Chlorgas bislang kaum vorhanden. Die meisten Menschen wissen nicht, wie bspw. ihr Schwimmbadwasser oder Trinkwasser desinfiziert wird. Auch hier lässt sich wieder ein Vergleich zur Energiewirtschaft ziehen. Spätestens seit der Nuklearkatastrophe in Japan ist jedem in Deutschland das Gefahrenpotential der Kernenergie deutlich vor Augen geführt worden. So wie die Kernenergie in der Energiewirtschaft eine veraltete Technologie darstellt, ist die Wasserdesinfektion mittels Chlorgas in der Wasserwirtschaft eine Technologie „von gestern“. Das Gefahrenpotential von Chlorgas in der Anwendung und Lagerung ist enorm, allerdings im Vergleich zur Kernenergie lokal begrenzt.

Andere Desinfektionsverfahren sind entweder sehr teuer, technisch sehr aufwendig oder störanfällig, weisen wiederum ein Gefahrenpotential auf, indem mit anderen gefährlichen Stoffen für die Desinfektion gearbeitet wird oder sie können durch eine punktuelle Desinfektion die nachfolgende Wiederverkeimung des Wassers in den Wasserleitungen nicht verhindern (sog. Depoteffekt).

Die Redo Technologie zeichnet sich dagegen aus durch eine starke Desinfektionswirkung und sehr schnelle Desinfektionsgeschwindigkeit bei zugleich völliger Gefahrlosigkeit des Produktionsprozesses und der nachfolgenden Anwendung. Fachpersonal ist nicht erforderlich. Die Anlagen sind robust und wartungsarm und zugleich preislich wettbewerbsfähig. Die Betriebskosten sind gering, da lediglich normales Kochsalz und etwas Wasser für den Produktionsprozess benötigt werden. Die Anlagen haben ihre Robustheit insbesondere bei zahlreichen Außeneinsätzen anlässlich von Naturkatastrophen bewiesen. Hier wurde mit REDO Anlagen Trinkwasser produziert, um Seuchen und die Ausbreitung von Krankheiten zu verhindern. Die Anlagen, welche der Clean Water I Fund erwerben wird, haben eine Leistungskapazität um pro Stunde mehrere hunderttausend Liter Wasser zu desinfizieren. Sie sind damit auf einen Einsatz zur Desinfektion großer Wassermengen ausgerichtet und bspw. nicht für die Wasserdesinfektion in einzelnen Privathaushalten angelegt. In einem einzelnen Wasserwerk können je nach Ursprung, Menge und Qualität des Rohwassers (bspw. Uferfiltrat eines Flusses, einzelne Quellen, Grundwasser) zwei bis zehn oder mehr REDO Anlagen zum Einsatz kommen. In Ägypten desinfizieren bspw. zehn REDO Anlagen in einem Wasserwerk Wasser, welches aus dem Nil entnommen wird. Im Oman wird Wasser, welches aus einer Entsalzungsanlage gewonnen wird, durch REDO Anlagen zu Trinkwasser aufbereitet. Um ein Beispiel aus Deutschland zu nennen: Bei den Wasserwerken in Gießen werden mobile REDO Anlagen eingesetzt, um im Bedarfsfall vorübergehende Verkeimungen im Leitungsnetz zu beseitigen

4. Wie lässt sich das Fondskonzept für den Clean Water I Fund zusammenfassen?

Das Grundkonzept deutscher geschlossener Fonds liegt in der Regel in einer Investition in Sachwerte, aus denen sodann über die Laufzeit des Fonds Erträge generiert werden, indem der von dem Fonds erworbene vorfinanzierte Gegenstand einem oder mehreren Dritten zur Verfügung gestellt und von diesem genutzt wird. Ein Flugzeugfonds erwirbt ein Flugzeug, ein Schiffsfonds ein Schiff, ein Immobilienfonds eine Immobilie. Und dieser Gegenstand wird sodann vermietet, verleast oder verchartert.

So ist es auch bei dem Clean Water I Fund. Er investiert nicht in das Element Wasser sondern er erwirbt Anlagen zur Wasserdesinfektion, welche auf einer besonders innovativen und zugleich markterprobten und damit äußerst wettbewerbsfähigen Technologie beruhen. Diese Anlagen stehen sodann im Eigentum des Fonds. Der Fonds ist damit nicht in irgendeiner Form mittelbar an fremden Sachwerten beteiligt sondern erwirbt originäres Eigentum an den Wasseranlagen.

Das Grundkonzept des Fonds entspricht damit den bereits lange am Markt bekannten Containerleasingfonds, beruht also auf einem Mobilien-Leasing Konzept.

Der Clean Water I Fund wurde jedoch mit zusätzlichen Vorteilen ausgestattet:

- **Stete Erneuerung des Anlagenbestands:** Dem Fonds wurden im Rahmen des Konzepts und der Projektverträge alle Arten von Geschäftsmodellen eröffnet, um mit dem erworbenen Anlagebestand Erträge für den Fonds zu generieren. Hierzu zählt auch der Handel mit Anlagen. Der Fonds verkauft auch Anlagen, generiert eine Marge und kauft zum für die gesamte Laufzeit fest vereinbarten niedrigen Einkaufspreis sodann Anlagen nach. Damit bleibt der Anlagenbestand des Fonds über die Laufzeit durch stete Verkäufe und Nachkäufe nicht nur erhalten, sondern wird auch ständig erneuert. Ein derartiges Konzept ist für einen geschlossenen Fonds neu. Normalerweise unterliegt der Vermögensgegenstand, den ein Fonds erwirbt, über die Laufzeit Wertverlusten durch Abnutzung und Gebrauch. Beim Clean Water Fund wird der in Handelsgeschäften gebundene Anlagenbestand dagegen ständig erneuert.
- **Stetes Anwachsen des Anlagenbestands:** Bei vermieteten Anlagen wird bereits nach fünf Jahren eine zusätzliche Anlage nachgekauft, obgleich die Lebensdauer der Anlagen mindestens das Doppelte beträgt. Dafür werden aus den jährlich eingehenden Mietzahlungen Rücklagen gebildet für Nachkäufe. Die Projektverträge sehen vor, dass die dafür zu bildenden

Rücklagen nicht auf die Umsatzgarantie angerechnet werden. Die zu bildende Rücklage aus Mieterträgen beträgt pro Jahr $\frac{1}{5}$ des Anlagenkaufpreises. Auf diese Weise kann bei vermieteten Anlagen bereits nach 5 Jahren eine weitere Anlage erworben werden, obgleich die bestehende Anlage noch in Betrieb ist und bei Kunden Erträgen generiert. Hierzu ein Beispiel: Davon ausgehend, dass alle Anlagen des Fonds zum Zeitpunkt X vermietet wären, würde sich der Anlagenbestand des Fonds nach fünf Jahren verdoppeln. Dies ist jedoch ein theoretisches Szenario, da sich heute nicht mit Sicherheit abschätzen lässt, wie sich das operative Geschäft über die Laufzeit auf Handel (Erneuerung des Anlagenbestands) und Vermietungen (zusätzliche Nachkäufe neuer Anlagen und Anwachsen des Anlagenbestands) verteilen wird. Aus Vorsichtgründen und im Sinne einer konservativen Kalkulation wurde daher im Verkaufsprospekt und der Prognoserechnung weder das Anwachsen des Anlagenbestands noch die Rücklagenbildung aus Mietverträgen in irgendeiner Form berücksichtigt oder einkalkuliert.

Die beiden zuvor genannten Aspekte (stete Erneuerung und Anwachsen des Anlagenbestands) sind zugleich die wesentlichen Gründe, welche das Up Side Potential des Fonds beim Exit ermöglichen. Durch Nachkäufe verfügt der Fonds am Ende der Laufzeit über einen ständig aktualisierten und nicht etwa einen 8 Jahre alten Anlagenbestand. Aufgrund der niedrigen Anlageneinkaufspreise hat der Fonds damit die Chance, zum Laufzeitende seinen durch Handel stets erneuerten Anlagenbestand mit einer hohen Ertragsspanne zu veräußern. Durch die Mietverträge und Anlagennachkäufe wird der Fonds zum Laufzeitende – in Abhängigkeit zur Zahl der Mietverträge – über einen größeren Anlagenbestand verfügen, als er durch das anfänglich investierte Kapital erworben wurde. Und dies bietet naturgemäß zusätzliche Ertragsmöglichkeiten beim Exit. ermöglicht Zusatzerträge beim Exit.

Im Verkaufsprospekt und der Prognoserechnung wurde für den Exit lediglich der Ertrag aus dem auch bestehenden Andienungsrecht des Fonds angesetzt. Das Andienungsrecht stellt eine Absicherung des Fonds dar und dient als Basisszenario der prospektierten Kalkulation. Es ist jedoch nicht vorgesehen, dieses Andienungsrecht auszuüben, denn dann würde das Mehrertragspotential des Fonds nicht realisiert werden.

Grasshopper Investments generiert seinen Ertrag aus diesem Fondskonzept primär aus dem Exit. Neben der Geschäftsführungsvergütung erhält Grasshopper Investments keine Beteiligung am Up Side Potential über die Laufzeit. Dieses kommt ausschließlich dem Fonds und den Anlegern zugute. Unabhängig davon, in welcher Höhe die Anleger über die Laufzeit Ausschüttungen erhalten haben, welche über die 9 % hinausgehen, erhalten Sie am Ende nochmals 100 %

Kapitalrückzahlung. Die Erfolgsbeteiligung von Grasshopper Investments am Exit greift erst und nur für den Zusatzbetrag ein, der die 100 % beim Exit übersteigt. Davon erhält Grasshopper Investments 50 %.

Damit baut Grasshopper Investments für seinen eigenen Ertrag am Fondskonzept im Wesentlichen auf den Exit – und insoweit nur auf den Exitertrag, welcher das Andienungsrecht übersteigt. Würde das Andienungsrecht ausgeübt, hätte Grasshopper Investments durch das Fondskonzept mit Ausnahme der jährlichen Geschäftsführungsvergütung keinen eigenen Ertrag generiert. Wir denken, dass wir damit eine sehr weitgehende und überaus faire Gleichschaltung der Interessen von Anlegern und Initiator geschaffen haben und zugleich nachweisen, dass wir selbst von den Markt- und Ertragschancen des Exits überzeugt sind.

5. Wie funktioniert das Ertrags- und Sicherheitskonzept des Clean Water I Fund?

Der Fonds basiert auf einem dreistufigen Ertrags- und Sicherheitskonzept:

Der Clean Water I Fund generiert seine Erträge aus den Zahlungen seiner weltweiten Kunden, denen er die von ihm erworbenen Wasserdessinfektionsanlagen veräußert oder aufgrund individueller Miet- und Betreibermodelle zur Verfügung stellt. Auf diese Weise erfolgt eine außergewöhnlich breite Risikostreuung der Fondserträge über

- viele verschiedene einzelne Kunden
- aus mehreren Branchen
- und zugleich mehreren Ländern (**Stufe 1**).

Das Kernrisiko des Geschäftsmodells des Fonds liegt in der Bonität seiner breit gestreuten Einzelkunden. Von dem Bonitätsrisiko seiner Kunden – daneben auch von Gewährleistungsrisiken, dem Währungsrisiko und weiteren Risiken, wird der Fonds jedoch freigestellt, indem diese Risiken weitgehend auf den Anlagenhersteller verlagert werden. Sollte sich in Einzelfällen das Bonitätsrisiko einzelner Kunden des Fonds verwirklichen – sollten also Zahlungsausfälle oder Zahlungsverzögerungen bei einem oder mehreren Kunden eintreten, greift die Umsatzverpflichtung des Herstellers ein, denn der Hersteller hat sich vertraglich zur Erreichung einer jährlichen Umsatzzielvorgabe für den Fonds verpflichtet. Der Fonds generiert seine Erträge jedoch nicht von dem Hersteller sondern durch seine Kunden. Der Hersteller soll mit der Umsatzverpflichtung einzelne Zahlungsausfälle von Fondskunden und damit ein statistisches Restrisiko aus den breit gestreuten Kundenbeziehungen des Fonds abdecken und absichern. (**Stufe 2**)

Würde der Hersteller ausfallen, verfügt der Fonds weiterhin über sein Eigentum an Anlagen. Die initiatoreneigene Vertriebsgesellschaft des Fonds (Inwasol GmbH), welche an sich den Zweck hat, dem Fonds das Mehrertragspotential über die Laufzeit zu eröffnen, indem der Fondsbestand von ihr zusätzlich vermarktet wird, kann in einem solchen Fall den Anlagenvertrieb für den Fonds alleine übernehmen. Auf diese Weise hat der Fonds im Fall eines Ausfalls des Anlagenherstellers einen weiteren eigenen Vertriebskanal, um den Fondsbestand erfolgreich zu vermarkten. (**Stufe 3**).

Daneben besteht eine technische Absicherung der Kundenzahlungen. Soweit der Fonds Anlagen vermietet oder über Betreibermodelle zur Verfügung stellt, sind die Anlagen mit einem Codesystem ausgestattet, welches dazu führt, dass sich die Anlagen automatisch abschalten, wenn der Kunde nicht monatlich ein Passwort eingibt. Dieses Passwort erhält er nur, wenn er die Zahlungen leistet. Diese technische Absicherung führt dazu, dass auf die Zahlungswilligkeit der Kunden starker Druck ausgeübt werden kann. Als anschauliches Beispiel ein Vergleich zu anderen Assetklassen: ein derartiges System würde bei einem Schiffsfonds dazu führen, dass das Schiff stehen bleibt, wenn die Charraten an den Fonds nicht pünktlich bezahlt werden. (**technische Absicherung**)

6. Welche Aufgaben hat die Grasshopper - Anlagenvertriebsgesellschaft INWASOL im Rahmen des Fondskonzepts?

Die Inwasol ist eine Vertriebsgesellschaft des Initiators für die Wasseranlagen der Grasshopper Wasserfondsreihe, welche ausschließlich dazu gegründet wurde, die Wasserfonds mit zusätzlichen Kunden zu bedienen und welche zugleich mehrere Zwecke erfüllt:

- sie entlastet die Fonds vom operativen Geschäft und insbesondere den Kosten des Vertriebsaufbaus, sämtliche Kosten des Vertriebsaufbaus über die INWASOL trägt der Initiator;
- sie ermöglicht ein erhebliches Mehrertragspotential über 9 % hinaus, denn zusätzliche Umsätze, welche die INWASOL dem Fonds verschafft, sind in der Prognoserechnung nicht berücksichtigt;
- sie ist eine Absicherung für den Fonds gegen Abhängigkeiten vom Hersteller, was die Bedienung des Fonds mit Kunden und damit die Generierung seiner Erträge betrifft;
- sie spielt eine zentrale Rolle für das Up Side Potential beim Exit weil durch den Aufbau eines eigenen Mitarbeiterstamms und den dauernden Kunden- und Marktkontakt während der Fondslaufzeit eine Verwertung am Ende der Laufzeit über dem Andienungsrecht durch dauernde eigene Präsenz im Wassermarkt erst ermöglicht wird.

Um einen hohen unternehmerischen Anreiz für den Aufbau des zweiten Vertriebswegs über die INWASOL und damit das Mehrertragspotential des Fonds zu geben, wurde der INWASOL vom Hersteller Exklusivität im Vertrieb für China, einem der aussichtsreichsten und größten Wassermärkte der Welt, gewährt.

7. Welches Ziel verfolgt REDO Water Systems mit dem Fondskonzept?

Die Motivation von REDO als Projektpartner an dem Fondskonzept mitzuwirken und sich auf eine weitgehende Einbindung in das Fondskonzept einzulassen, liegt nicht primär darin, dem Fonds Anlagen zu verkaufen. Der Fond ist kein Absatzkanal für den Hersteller. Die niedrigen Einkaufspreise des Fonds für die Anlagen führen bei dem Hersteller zu keinem großen Ertragspotential.

Die Motivation des Herstellers begründet sich aus anderen Umständen. Aus Sicht des Herstellers fungiert der Fonds für ihn als eine Art Leasinggesellschaft, die ihn weltweit begleiten kann.

In Deutschland bräuchte REDO insoweit den Fonds nicht. Hier kann REDO mit bestehenden Leasinggesellschaften zusammenarbeiten und tut dies auch. Es gibt jedoch keine Leasinggesellschaften, die weltweit aktiv sind und einen Anlagenhersteller weltweit aktiv begleiten könnten. Es existieren bspw. Leasinggesellschaften mit Präsenz in mehreren westeuropäischen Ländern, die gerade ihre ersten Dependancen in Osteuropa eröffnen. Doch dann endet die Präsenz. Es gibt weltweit keine Leasinggesellschaft, die einen Hersteller im sehr international geprägten Wassergeschäft in bspw. 30 oder mehr Ländern begleiten kann. Dies lässt sich auch erklären, denn das primäre Risiko einer Leasinggesellschaft liegt in der Bonität ihrer Leasingkunden. Sie benötigt einen Datenbestand, um diese Bonität im Einzelfall zu prüfen - und diesen Datenbestand muss sie in jedem Land erst aufbauen. In manchen Ländern dürfte dieser Datenbestand mangels ausreichender Datensammlungen gar nicht erst vorhanden sein. Eine „Creditreform“ gibt es in vielen Ländern nicht.

Aus genau diesem Grund stellt es auch einen zentralen Punkt des Fondskonzepts dar, dass das Bonitätsrisiko der Fondskunden auf den Hersteller verlagert wurde. Wegen der Streuung der Kunden und der zusätzlichen technischen Absicherung der Anlagen (Codefunktion) ist zu erwarten, dass sich dieses Risiko nur in Einzelfällen verwirklicht und daran anschließend die Umsatzverpflichtung des Herstellers eingreift.

Ein in diesem Zusammenhang weiterer zu erwähnender Aspekt liegt darin, dass in Asien, als einem der zentralen Wachstumsmärkte für Wassertechnologien Finanzierungskonzepte oder Leasing noch nicht verbreitet sind. Man findet daher auch kaum lokale Leasinggesellschaften.

Durch einen Partner, wie den Clean Water Fund, bekommt der Hersteller die Chance, in all seinen bestehenden und künftigen Vertriebsländern unterschiedliche Miet- oder Betreibermodelle mit vorfinanzierten Anlagen anbieten zu können und damit eine schnellere Marktdurchdringung zu erreichen. Der Hersteller kann seinen Kunden damit weltweit neben einem innovativen Produkt verschiedene Finanzierungs- und Betreibermodelle anbieten, was für ihn zu einem starkem Wettbewerbsvorteil führt. Hierzu einige Beispiele:

- Mit Miet- oder Betreibermodellangeboten wird den Kunden der anfängliche Investitionsaufwand für eine neue Technologie genommen, was in Zeiten knapper öffentlicher Kassen und auch bei Unternehmen in vielen Ländern ein zentrales Entscheidungskriterium für die Entscheidung über eine Investition in eine neue Technologie ist.
- Durch Miet- und Betreibermodellangebote kann in vielen Ländern und bei den im Bereich Wasserinfrastruktur überwiegend staatlichen Kunden häufig ein langwieriger und den Vertrieb behindernder Ausschreibungsprozess vermieden werden, indem die laufenden Kosten für den Kunden zu nicht ausschreibungspflichtigen laufenden Betriebskosten anstatt Investitionskosten werden.
- Im Bereich Handel werden die häufig von Kunden gewünschten Testinstallationen mit vorfinanzierten Anlagen ermöglicht, welche als Bedingung für einen nachfolgenden Kauf von Kunden häufig erwartet werden.

Insgesamt bedeutet das Fondskonzept für den Hersteller daher keinen Absatzweg für seine Anlagen. Der Hersteller gewinnt einen Partner, der ihn weltweit begleiten kann und das Fondskonzept ermöglicht ihm einen enormen zusätzlichen Wettbewerbsvorteil bei der Marktdurchdringung in einzelnen Ländern. Der Hersteller verbindet mit dem Fondskonzept daher eine mittel- bis langfristige Perspektive.

Gleiches gilt auch für Grasshopper Investments als Initiator. Während der Fondslaufzeit erhält das Emissionshaus lediglich seine Vergütung für die Fondsgeschäftsführung, welche in der Prognoserechnung ausgewiesen ist. Darüber hinaus ist Grasshopper Investments ausschließlich am Übererlös aus dem Exit zum Ende der Fondslaufzeit beteiligt.

8. Handelt es sich bei dem Clean Water I Fund um einen nachhaltigen Fonds?

Für geschlossene Wasserfonds haben sich meinem Eindruck nach noch keine Kategorien dafür entwickelt, ob ein Wasserfondskonzept nachhaltig ist oder nicht. Im Wassermarkt selbst wird diese Diskussion dagegen schon lange, intensiv und teilweise sehr kontrovers geführt. Die Problematik sauberen Trinkwassers an sich ist ein weltweites Thema und dürfte vielleicht allgemein etwas bekannt sein.

Was den Clean Water I Fund betrifft, gibt es mehrere Aspekte, die im Hinblick auf das Thema Nachhaltigkeit relevant sind:

1. Der Fonds investiert in Wasserdesinfektion. Der Mangel an sauberem Wasser und die Versorgung von Mensch mit sauberem – also keimfreien Wasser – zählt zu den großen Aufgaben des 21. Jahrhunderts. Verkeimtes Wasser verursacht Krankheiten und verkeimtes Wasser zählt weltweit zu den bedeutendsten Todesursachen. Wir haben im Prospekt für den Clean Water I Fund davon abgesehen, Bilder mit Kindern zu zeigen, die an über das Trinkwasser verbreiteten Infektionskrankheiten sterben. Der Zugang zu sauberem Trinkwasser wurde 2010 von der UN Vollversammlung zu einem Menschenrecht erklärt. Ich denke die Nachhaltigkeit dieses Investitionskonzepts und die Sinnhaftigkeit von Investition in Wasserdesinfektionsmaßnahmen dürfte selbsterklärend sein und außer Frage stehen.
2. Anschaulich wird die Nachhaltigkeit des Fondskonzepts auch, wenn man die konkreten Aktivitäten von REDO bei Hilfseinsätzen betrachtet. Die REDO Technologie kam schon bei vielen Naturkatastrophen zum Einsatz und REDO Mitarbeiter haben des Öfteren vor Ort selbst mitgearbeitet, um die Bevölkerung mit Trinkwasser zu versorgen. Häufig arbeitet REDO auch mit der Hilfsorganisation ADRA (www.adra.de) zusammen, die ihrerseits Anlagen von REDO in Katastrophengebieten einsetzt. Auf der Website von ADRA finden sich dazu Informationen. Über den Einsatz von REDO Anlagen nach dem Erbeben in Haiti gibt es bspw. einen Fernsehbeitrag aus der Hessenschau, welcher bei youtube zu finden ist, unter http://www.youtube.com/watch?v=pDeHC_HpcFc . Daneben kamen die Anlagen auch nach dem verheerenden Tsunami in Südostasien oder der Flutkatastrophe in Pakistan zum Einsatz.
3. Der dritte Aspekt zum Thema Nachhaltigkeit betrifft ein grundsätzliches Thema: Grasshopper Investments vermeidet bei all seinen Konzepten grundsätzlich eine direkte Beteiligung von Privatinvestoren an zentralen Einrichtungen der Trinkwasserversorgung

(bspw. Leitungsnetze, Wasserwerke, Kläranlagen, Wasserreservoirs). Die Privatisierungstendenzen in der Wasserwirtschaft während der letzten Jahre und die daraus resultierenden, häufig negativen Erfahrungen, haben in vielen Ländern zu einer starken öffentlichen Meinung geführt, welche die Privatisierung und Kommerzialisierung der Wasserversorgung ablehnt. Die Grundversorgung mit dem Lebenselixier Wasser soll danach nicht durch gewinnorientiert handelnde Unternehmen übernommen werden (sog. Privatisierungsdebatte). Vielerorts wird derzeit versucht, bereits durchgeführte Privatisierungen rückgängig zu machen. Konzepte, welche auf eine Investition in diesem Bereich abzielen, werden von Grasshopper Investments vermieden, weil sie zum einen mit dem Anspruch auf Nachhaltigkeit nicht vereinbar sind und zum anderen aus Investorensicht unabwägbare politische Risiken bergen.

9. Wie stellt sich der Clean Water Fund im Kontext der aktuellen Staatsschulden-, Währungs- und Bankenkrise in Europa und den USA dar?

Der Clean Water I Fund bietet die Möglichkeit für eine Investition in den Zukunfts- und Wachstumsmarkt Wasser. Die Wachstumsmärkte des Wassermarktes liegen dabei in den aufstrebenden Industrieländern in Asien, Südamerika und im Nahen Osten. In diesen Ländern avisiert der Fonds seine Kunden und aus diesen Ländern generiert er seine Erträge. Bei diesen Ländern handelt sich durchgehend um Volkswirtschaften, welche nicht von der aktuellen Staatsschulden-, Währungs- und Bankenkrise betroffen sind. Die Wasserinfrastruktur ist darüber hinaus ein weitgehend konjunkturunabhängiger Sektor, denn sauberes Wasser wird von Menschen und Unternehmen unabhängig von der Konjunktur täglich benötigt.

10. Weitere Fragen?

Das Thema Wasser ist ein interessantes, sehr vielseitiges und im Bereich der geschlossenen Fonds relativ neues Thema. Die Fondskonzeption für den Clean Water I Fund wurde individuell für den international geprägten Wassermarkt entwickelt und entspricht nicht in jeder Hinsicht den aus anderen Assetklassen bekannten Strukturen für geschlossene Fonds. Insbesondere avisiert das Fondskonzept mit dem Wassermarkt einen – im Bereich der geschlossenen Fonds – wohl noch weitgehend unbekanntem Zielmarkt.

Für Fragen zur Fondskonzeption, zu den für den Fonds relevanten Branchen- und Ländermärkten, zur Wasserdesinfektionstechnologie oder für sonstige Fragen aller Art stehen wir daher gerne zur Verfügung.

Mareen Schneider, Geschäftsführerin
Grasshopper Investments GmbH
Zeppelinallee 21
60325 Frankfurt
www.grasshopper-investments.com