



### Sechste Brain Capital GmbH – nachrangige Genußrechte

Die Brain-Capital-Unternehmensgruppe aus Vallendar hat ihr etabliertes Investmentkonzept für Studentenfinanzierungen in ein Genußrecht verpackt. Der Anleger ist uneingeschränkt am Gewinn beteiligt, steht aber an letzter Rangstelle im Falle eines Mißerfolgs. Die Führungsposition im europäischen Markt sowie die exzellente Vernetzung der Entscheidungsträger sorgen für ein überzeugendes Risikoprofil.



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

#### Die Anbieterin

Die Brain-Capital-Unternehmensgruppe wurde in ihren Anfängen 2005 gegründet und hat sich als europaweit größter Anbieter von Studienkrediten etabliert. Bis heute wurden 28 Bildungsfonds aufgelegt. Das gesammelte Eigenkapital liegt aktuell bei rund €18 Mio. (Privatinvestoren) und €98 Mio. (institutionelle Investoren). Stand heute wird ein Gesamtvolumen von €150 Mio. an verwaltetem Vermögen ausgewiesen. Die Entscheidungsträger im Haus kommen aus dem universitären Umfeld. Der Hauptanteilseigner, Dr. Markus Rudolf, ist Dekan der privaten Hochschule WHU, die gleichzeitig auch erster Vertragspartner für die Brain Capital war. Dr. Marco Vietor entstammt ebenso der WHU wie auch der zweite Geschäftsführer, Dr. Johannes Frankenfeld, der über das Thema Studienfinanzierung als Assetklasse promovierte. Die Entscheidungsträger sind ganz offensichtlich im privatuniversitären Bereich exzellent vernetzt und verstehen es, das Geschäftsmodell effizient zu vermarkten. Die Eckdaten sprechen für eine sehr sorgfältige Auswahl der Vertragspartner: Bis Mitte 2018 sollen über 4.000 Studenten eine Förderung erfahren haben, 2.200 sollen sich in der Rückzahlung befinden. Die Ausfallquote soll bei unter 1 % liegen, was einen exzellenten Wert darstellte. Aktuell beschäftigt die Unternehmensgruppe 17 Mitarbeiter. Die Auswahl der zu Förder-

den erfolgt durch Brain Capital, ebenso die Vertragsverwaltung.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Anbieter vorbildlich schnell und ausführlich.

**Stärken** | Unternehmensgruppe ist als Spezialanbieterin im Nischenmarkt etabliert, Konzept funktioniert nachweislich.

#### Der Investitionsprozeß

Das Anlegerkapital wird über Einzeldarlehen an Studenten vergeben. Neben Darlehen für Studiengebühren können auch Lebenshaltungskosten finanziert werden. Die Darlehenshöhe kann bis zu €100.000 betragen und ratierlich oder als Einmalsumme ausgezahlt werden. Der Aspirant durchläuft einen 3-stufigen Auswahlprozeß, Ebene 2 und 3 werden von der Brain Capital verantwortet. Persönlich halte ich den Ausleseprozeß für disputabel, wenn beispielsweise die soziale Kompetenz eines Bewerbers wichtig sein soll. Gerade

Juristen, Fachärzte oder Ingenieure, die ebenfalls gefördert werden können, verfügen in aller Regel nur über eine sehr eingeschränkte soziale Kompetenz in der Ausübung ihres Berufs.

Ziel der Auswahl ist es, Anwärter zu finden, die mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit ihr Studium abschließen und anschließend eine Arbeitsstelle über einem Mindestjahresverdienst (berufsabhängig über €30.000) finden, die die Rückzahlung ihrer Finanzierung ermöglicht. Die Rückzahlungsdauer kann bei bis zu 20 Jahren liegen, der Durchschnitt liegt wohl bei 12 Jahren. Auch soll die Rückzahlquote nur bei bis zu 10% des Jahreseinkommens (Summe der positiven Einkünfte) liegen, Sonderkonditionen sind möglich bei gewünschten höheren Rückzahlungen.

Was das Konzept von Brain Capital von klassischen Studienkrediten unterscheidet, ist ein stringent partnerschaftlicher Ansatz: Kann der Finanzierungsnehmer tilgen, muß er. Kann er jedoch nicht tilgen (im Falle von Arbeitslosigkeit, Berufsunfähigkeit oder Tod, aber auch bei freiwilligen Entscheidungen wie Teilzeit), so entfällt, laut Brain Capital, die Verpflichtung. Anders ausgedrückt: Sofern die 10 Zahlungsjahre in eine Rückzahlung resultieren, welche geringer als das „ausgeliehene“ Kapital ausfällt, so sind alle vertraglichen Pflichten dennoch erfüllt. Dies stellt im Markt weltweit tatsächlich einen besonderen Ansatz dar, der auf Überlegungen von Milton Friedman zurückgeht.

Die Rückzahlung der Finanzierung ist gedeckelt bei der doppelten Summe, oder einer Verzinsung nicht höher als 14% p.a. Legt man die prognostizierten 6% p.a.

„Persönlich halte ich den Ausleseprozeß für disputabel, wenn beispielsweise die soziale Kompetenz eines Bewerbers wichtig sein soll. Gerade Juristen, Fachärzte oder Ingenieure, die ebenfalls gefördert werden können, verfügen in aller Regel nur über eine sehr eingeschränkte soziale Kompetenz in der Ausübung ihres Berufs.“

**„Unter dem Strich überzeugt die Konzeption, zumal sie durch zahlreiche Spezialfonds erprobt ist. Die Anbieterin wird für ihre Arbeitsleistung reichlich entlohnt. Da der Genußrechtszeichner ungewöhnlicherweise vollumfassend am Reingewinn teilhat, überzeugt das Konzept.“**

Rendite für den Genußrechtszeichner zu Grunde, wäre damit ein großer Risikopuffer gegeben.

Aus Sicht eines Investors ist die angedachte Verzinsung des individuellen Kredits angenehm und deutlich höher als die prognostizierte Rendite. Die kalkulierte Ausfallquote liegt bei 5% p.a., und damit deutlich über den aktuell erlebten 1%.

**Stärken** | Offensichtlich attraktives Marktumfeld, in dem die Anbieterin langjährig etabliert ist.

## Das Konzept

Das Anlegerkapital wird als Genußrecht mit qualifiziertem Rangrücktritt in den Unternehmenszweck der Anbieterin – die Vergabe von Studentenfinanzierungen – investiert und ist damit unmittelbar vom Unternehmenserfolg abhängig. Das Darlehen wird als Fremdkapital gewertet, da der Investor umfassend am Unternehmenserfolg partizipiert. Die Emittentin plant, ein Bankdarlehen in gleicher Höhe aufzunehmen, das vorrangig aus den Einnahmen zu bedienen ist. Die Eckdaten für das Bankdarlehen sind bekannt, damit ist die Berechenbarkeit der gesamten Konzeption hoch. Der Anleger zahlt seine Einlage in 2 hälftigen Tranchen, die zweite Tranche wird 2 Jahre nach dem Beitritt fällig. Die Laufzeit des Genußrechts beträgt 16 Jahre. Die anfänglichen Weichkosten (bezogen auf jede Tranche) liegen bei rund 9%, sie fallen damit akzeptabel aus. Die laufenden Kosten auf Verwaltungsebene fallen mit 4% p.a. hoch aus. Die hohen Verwaltungskosten entstehen offensichtlich, da die Nutzergruppe der Brain Capital eine sehr intensive und umfassende Betreuung erfahren soll, um für alle Beteiligten ein optimiertes Ergebnis zu erzielen.

Die ersten Auszahlungen für den Anleger sollen ab Mai 2025 fällig werden, damit besteht ausreichend zeitlicher Spiel-

raum für Studienabgänger, um den Rückzahlungszyklus zu beginnen.

Unter dem Strich überzeugt die Konzeption, zumal sie durch zahlreiche Spezialfonds erprobt ist. Die Anbieterin wird für ihre Arbeitsleistung reichlich entlohnt. Da der Genußrechtszeichner ungewöhnlicherweise vollumfassend am Reingewinn teilhat, überzeugt das Konzept. Naturgemäß besteht eine hohe Abhängigkeit vom Marktumfeld; sollte sich die Nachfrage nach qualifiziertem Personal europaweit abkühlen, wäre auch das vorliegende Genußrecht davon möglicherweise betroffen.

**Schwächen** | Bei einem breiten Einbruch der europaweiten Binnenwirtschaft könnte das Gesamtkonzept massiv gefährdet sein.

**Stärken** | Sehr attraktives Marktumfeld. Anbietergruppe ist im Zielmarkt langjährig etabliert. Konzept ist vielfach erprobt und

funktioniert nachweislich. Finanzierung auf Studentenebene ist außergewöhnlich flexibel und attraktiv. Brain Capital sorgt, dank einer intensiven Betreuung der Studenten, für eine hohe Bindung und eine große Synergie.

## Die Zielgruppe

Genußrechte beteiligen den Inhaber unmittelbar an der Unternehmensentwicklung. Geht die Investitionsstrategie auf, erhält der Anleger die geplante Verzinsung; tritt der Insolvenzfall ein, steht er ganz am Ende der Schlange der Anspruchsteller. Der Prospekt spricht augenscheinlich den höhergebildeten Investor an, der die Kosten und Vorteile einer privaten Weiterbildung einschätzen kann. Dennoch sollte über die emotionale Komponente hinaus das Verhältnis Risiko zu Risikoprämie passen. Meiner Meinung nach ist das Renditepotential attraktiv, solange das Marktumfeld weiter positiv bleibt.

## Summa summarum

*Halte ich das Angebot „nachrangige Genußrechte“ der Sechsten Brain Capital GmbH, Vallendar, für einwandfrei. Augenscheinlich ist das Konzept durchdacht und erprobt. Dank der exzellenten Vernetzung der Entscheidungsträger und der Historie der Unternehmensgruppe läßt sich ein ausreichendes Marktpotential aktivieren. Die Anbieter werden hoch entlohnt, dennoch dürfte der Gewinn für den Anleger überzeugend ausfallen. Das Angebot verdient, vor dem aktuellen Marktumfeld, in meinen Augen eine Bewertung mit „einwandfrei“ (2+).* ■

## Zahlen und Fakten

<b>Investitionsfokus</b>	Finanzierung von Studiengebühren und Lebenshaltungskosten von ausgewählten Studenten privater Hochschulen
<b>Investitionsstruktur</b>	Genußrechte mit qualifiziertem Rangrücktritt und voller Partizipation am Unternehmenserfolg der Sechsten Brain Capital GmbH, Vallendar
<b>Steuerliche Struktur</b>	Einnahmen aus Kapitalvermögen
<b>Mindestdarlehenssumme</b>	€ 10.000
<b>Laufzeit</b>	plangemäß 16 Jahre
<b>Plazierungsfrist</b>	12 Monate ab Freigabe, geplant bis 31. Mai 2019
<b>Angebotsvolumen</b>	€ 4 Mio., maximal möglich € 5 Mio.
<b>Mindestkapital</b>	nein
<b>Fremdkapital</b>	auf Ebene der Emittentin geplant 50%
<b>Verzinsung</b>	prognostiziert durchschnittlich 6% p.a. (gewinnabhängig und vor Steuern), Auszahlungsbeginn ab Mai 2025
<b>Weichkosten</b>	9% Initialkosten, rund 4% p.a. für die Verwaltung
<b>Investitionsquote</b>	91% (bezogen auf EK in Tranchen)
<b>Liquiditätsreserve</b>	€ 25.000
<b>Plazierungsgarant</b>	nein
<b>Alleinstellungsmerkmale</b>	Genußrecht, das für Studentenfinanzierungen verwendet werden soll. Das Konzept ist über eine Vielzahl thematisch vergleichbarer Fonds erprobt und funktioniert nachweislich. Entscheidungsträger sind im Zielmarkt exzellent vernetzt und etabliert.