

Sonderbeilage: Aus- und Weiterbildung in der Finanzwirtschaft

Bildung fair, wirksam und mit Gewinn realisieren

Die Nachfrage nach dem Umgekehrten Generationenvertrag wird sich sowohl durch Institutionelle als auch Studierende weiter erhöhen

Börsen-Zeitung, 25.5.2019
Geboren wurde die Idee im Jahr 1995 von damaligen Studenten. Heute ist die faire Finanzierung von Studierenden über einen Umgekehrten Generationenvertrag eine eigene, nachhaltige Assetklasse.

Der Markt für akademische Ausbildung ist ein Wachstumsmarkt in Deutschland. Im Studienjahr 2018/2019 nahmen 508 828 in der Regel junge Menschen ein Studium auf, vor zehn Jahren waren es noch 396 800 Neu-Studierende. Rund die Hälfte eines Abitur-Jahrgangs strebt gemäß Statistischem Bundesamt heute eine akademische Ausbildung an. Jedoch steht der steigenden Zahl

Finanzielle Hürden

Doch deren Angebot ist gebührenpflichtig. Zwischen 14 000 Euro und fast 30 000 Euro können die Gebühren für ein sechssemestriges Bachelor-Studium betragen, in besonders aufwendigen Studiengängen wie Medizin sogar bis zu 45 000 Euro. Daneben sind die Kosten für den Lebensunterhalt zu bestreiten. Auch wenn der Studierende eine Unterstützung des Staates (BAfög) erhält, reicht diese in der Regel nur für die Lebenshaltungskosten, aber nicht für die Hochschulgebühren. Daher scheidet eine Entscheidung für das spezielle Angebot einer gegebenen-

nen Studienkredit. Die KfW, das Bundesverwaltungsamt mit seinem „Bildungskredit“ oder einige regionale Sparkassen haben sich darauf spezialisiert und bieten laut letzter CHE-Umfrage aus 2018 Darlehen mit Zinsen zwischen 0,7 und 4,1 % an.

Neue Finanzierungsform

Seit Mitte der 90er Jahre wird neben dem Bankdarlehen darüber hinaus eine neue Form der Finanzierung des Studiums in Deutschland genutzt, der sogenannte Umgekehrte Generationenvertrag (UGV, in der Wissenschaft „Humankapitalvertrag“ genannt). Dieser wurde damals von Studierenden der Universität Witten/Herdecke erfunden, als diese Hochschule im Jahr 1995 als erste private Universität Studiengebühren einführen musste.

Anders als bei einem Kredit gibt es beim UGV keine bei Vertragsschluss festgelegten jährlichen Zins- und Tilgungsbeträge. Beim UGV setzt die Rückzahlung als fest vereinbarter prozentualer Anteil am erzielten Einkommen des künftigen Akademikers an. Mithin kann die Tilgung schwanken: Erzielt ein UGV-finanzierter Akademiker ein höheres Einkommen, zahlt er einen höheren Betrag zurück; verdient er weniger, zahlt er auch weniger. Dieser Betrag wird Jahr für Jahr auf Basis des Einkommensteuerbescheids neu ermittelt, so dass einer wechselnden Erwerbsbiografie nach dem Studium (gegebenenfalls Praktikum, Familienpause, späteres Sabbatical) Rechnung getragen wird. Unterschreitet das Einkommen in einem Jahr einmal das sogenannte Mindesteinkommen von 21 000 Euro netto, zahlt der UGV-Nutzer in dieser Zeit gar nichts zurück. Dafür verschiebt sich der Zeitraum der Rückzahlung (typischerweise zehn Jahre) um ein Jahr nach hinten innerhalb des gesamten Rückzahlungszeitraumes von 25 Jahren.

Überschaubare Anbieterzahl

Daher sind UGV-Finanzierungen eine attraktive Alternative für Stu-

Der Umgekehrte Generationenvertrag UGV



von Studierenden kein quantitativ und qualitativ im gleichen Maß gewachsenes Angebot auf staatlicher Seite gegenüber. Insbesondere in NC-beschränkten Fächern wie Medizin und Psychologie besteht eine deutlich größere Nachfrage nach Studienplätzen als öffentliche Hochschulen anbieten können. Daher bauen private Hochschulen, die sich auch über Studiengebühren finanzieren, seit längerem ihr Angebot aus.

falls auch privaten Hochschule – und somit eine wirklich freie Studienplatzwahl – öfters an finanziellen Hürden.

Eine vom Elternhaus losgelöste Finanzierungsmöglichkeit sind Studienkredite. Im Jahr 2018 befanden sich nach einer Umfrage des Centrums für Hochschulentwicklung (CHE) aus Gütersloh rund 100 000 Studierende in der Auszahlungsphase eines Bildungsfonds- oder Studienkredit-Angebots. Damit nutzen ca. 3,5 % der Studierenden ei-

dierende, weil UGV-Verträge deutlich flexibler auf spätere Lebenssituationen eingehen als Bankkredite dies könnten. Der Schuldenberg nach einem Studium ist keine Konstante mit einer unter Umständen erdrückenden Wirkung einer Privatinsolvenz, sondern eine auf die eigene Lebenssituation zugeschnittene Belastung.

Der UGV wird in Deutschland noch von einer überschaubaren Anzahl von Anbietern offeriert. Einer der jüngsten Anbieter ist die 2016 gegründete Chancen eG, die im Vergleich zu den übrigen Anbietern wie etwa Brain Capital GmbH, Career Concept AG oder Deutsche Bildung AG zwei Besonderheiten hat: Aufgrund ihrer Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft macht sie ihre Studierenden zu Miteigentümern. Somit profitieren Studierende auch vom Geschäftserfolg ihrer Genossenschaft; es gibt eine Interessen-Identität zwischen UGV-Nutzern und Eigentümern sowie Investoren.

Zweitens kann die Chancen eG trotz ihres jungen Alters schon auf einen beachtlichen Track Record von mehr als 20 Jahren Erfahrung zurückblicken: Denn das Unternehmen ist quasi eine Ausgründung aus der Universität Witten/Herdecke, wo das UGV-Konzept vor 24 Jahren erfunden und seither erfolgreich mit bislang rund 2700 Studierenden und einem Auszahlungsvolumen von über 22 Mill. Euro praktiziert wird.

Über die Bindung als Gründungsmitgliederschaft hinaus gibt es personelle Vernetzungen: Die Aufsichtsräte der Genossenschaft und der Studierenden-Gesellschaft sind teils personenidentisch. Auch kennen die Vorstandsmitglieder der Genossenschaft als vormalige Vorstände des Wittener UGV-Anbieters dessen Kalkulation und das notwendige Vertragsmanagement genau. Zudem gibt es eine enge Zusammenarbeit zwischen Chancen und Studierenden-Gesellschaft bei vertrags- und steuerrechtlichen Fragen. Pointiert lässt sich sagen: Die Chancen eG ist die bundesdeutsche Skalierung der erfolgreichen Studienfinanzierung aus Witten/Herdecke – und visionär auch darüber hinaus.

Kalkulation entscheidend

Das Geheimnis eines erfolgrei-

chen UGV-Angebotes liegt in dessen Kalkulation. Neben den Variablen des gewählten Studienfachs (Regelausbildungszeit, Höhe der zu finanzierenden Studiengebühren und Einkommenserwartungen in diesem Beruf, Abbrecherquote, Geschlechterverhältnis) fließen Daten über die gesamtwirtschaftliche Lage sowie soziale Daten über berufliche Lebensläufe mit Familienpausen, Zeiten der Arbeitslosigkeit oder von Teilzeittätigkeiten ein. Zudem werden zur Sicherung der Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells Refinanzierungs- und Verwaltungskosten von derzeit 3 bis 4%, Verwaltungskosten von 2% und sicherheitshalber eine Ausfallrate von 5% einkalkuliert. Nach den Erfahrungen aus Witten/Herdecke liegen die tatsächlichen Ausfallraten jedoch deutlich unter diesem Satz und stellen somit stille Reserven im Anlagevermögen dar, die später für kommende Generationen von Studierenden genutzt werden können.

Auf der Basis dieser Parameter und mit einem versicherungsmathematisch-statistischen Modell ergeben sich Rückzahlungssätze je nach Studienfach zwischen 3% und 15% über zwei bis zehn Rückzahlungsjahre. Weiterer Pluspunkt: Die Rückzahlungsraten können bis zu jährlich 6000 Euro als Sonderausgaben oder als Werbungskosten steuerlich geltend gemacht werden.

Wichtig für eine Verbreitung des UGV ist ebenso die Refinanzierung. Diese erfolgt bei der Chancen eG zu gut der Hälfte aus einer Mischung von hartem, dividendenberechtigtem Eigenkapital (bei dieser Rechtsform: „Geschäftsguthaben“) und attraktiv verzinslichen Nachrangdarlehen. Bei Laufzeiten von zehn bis 20 Jahren werden aktuell Zinsen zwischen 3,0% und 4,0% geboten. Die übrige Hälfte der Bilanz ist über zinsgünstige, langlaufende Bankkredite refinanziert. Zur Erhöhung der Flexibilität und zur Finanzierung weiteren Wachstums ist auch eine klassische Anleihe geplant.

Nachhaltige Kapitalanlage

Das Investment in ein Bündel von UGV-Verträgen kann für nachhaltig orientierte Investoren spannend sein. Häufiger gibt es solche Angebote schon im Bereich von Umwelt-

investments, im Bildungsbereich hingegen noch vergleichsweise wenig. Für ihren UGV hat die Chancen eG von einer Rating-Agentur für Nachhaltigkeit deren Prüfsiegel erhalten für vier der insgesamt 17 Nachhaltigkeitsziele der UN: Bildung für alle; Gleichstellung der Geschlechter; nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit für alle sowie Ungleichheit verringern. Damit gehört ein UGV-Investment definitiv in die Welt der nachhaltigen Kapitalanlage.

Zudem weisen Humankapitalverträge, wie die Assetklasse des UGV heißt, kaum Korrelationen zu Aktien oder Anleihen auf. Denn die Adressausfallrisiken der UGVs sind auf zahlreiche Darlehensnehmer gestreut; hinzu kommt eine sorgfältige Vertragsgestaltung, die eine Vielzahl von möglichen Szenarien im Laufe eines Berufslebens abdeckt. Mit anderen Worten: Mit einem UGV-Investment kann ein nachhaltig ausgerichtetes Portfolio vom Risikoprofil her signifikant breiter gestreut und das Verhältnis von Ertrag und Risiko optimiert werden.

Dies sind vermutlich auch die Gründe, warum sich schon einige nachhaltig orientierte Investoren bei der Chancen eG engagiert haben, wie etwa die Software AG Stiftung, die Greenpeace Umweltstiftung oder die Schweizer Pensionskasse CoOpera.

Bei der Chancen eG war es bislang ein expansiver Weg: Seit der Gründung im Februar 2016 konnten bis Ende 2018 (Datum des jüngsten geprüften Jahresabschlusses) fast 350 Studierende mit dem UGV gefördert werden. Das Ausleihvolumen belief sich auf 5,5 Mill. Euro. Und heute nutzen 20 private Hochschulen und Weiterbildungsinstitute für 74 Studien- und Weiterbildungsangebote die Chancen eG als Finanzierungspartner für ihre Studierenden. Zudem haben im Jahr 2019 die ersten Absolventen mit ihrer Rückzahlung begonnen. Insgesamt liegen die Karten also günstig dafür, dass die Nachfrage nach dem UGV sowohl von institutioneller Seite als auch von Seiten der Studierenden in den nächsten Jahren weiter steigen wird.

.....
Annette Littmann, Head of Investor Relations bei der Chancen eG

Studienanfänger an privaten Hochschulen

Angaben in tausend

