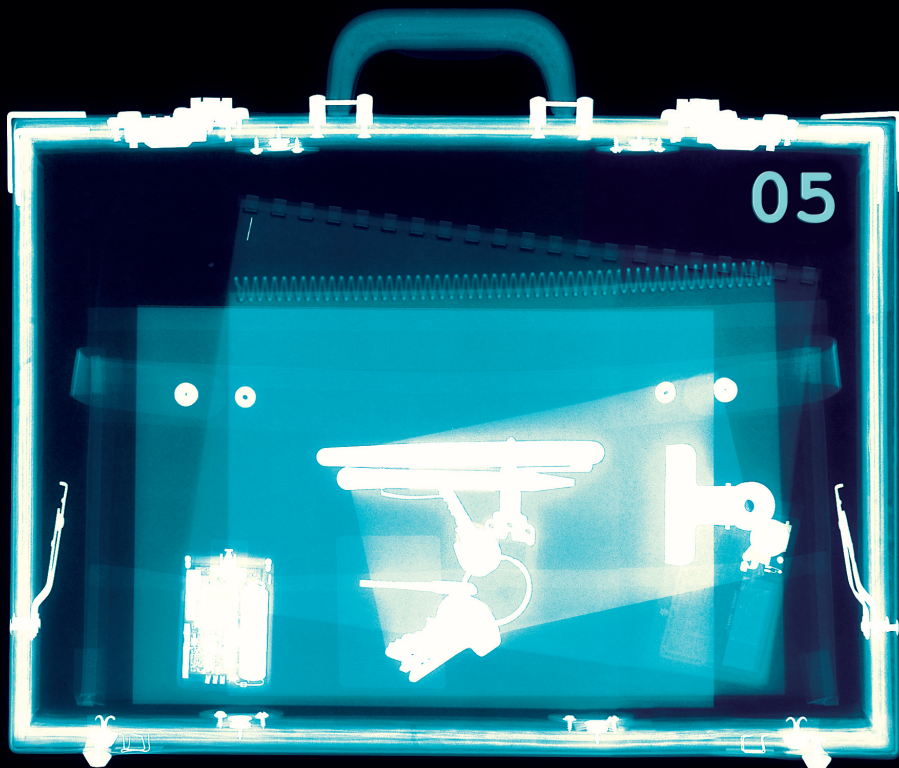


KfW-Research.

Nr. 5, September 2002.



Wirtschafts-Observier.

Seite 2: Bildungsfinanzierung in den USA

Seite 8: Rating als Herausforderung für Unternehmen

KfW

BILDUNGSFINANZIERUNG IN DEN USA – EINE CHANCE FÜR DEUTSCHLAND?

Das einstmals hochgelobte Bildungssystem Deutschlands weist im internationalen Vergleich inzwischen erhebliche Defizite auf. Dies gilt sowohl für den schulischen wie auch für den universitären Bereich, wenngleich das deutsche Bildungssystem auch nicht pauschal schlechtgeredet werden darf. Da Bildung eine elementare Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum ist, besteht dringender Handlungsbedarf. Im Bereich der öffentlichen Hochschulen ist es bereits zu ersten Reformschritten gekommen. Verschiedene Bundesländer versuchen aber auch durch die Förderung privater Hochschulen das Studienangebot zu verbessern. Jüngstes Beispiel für diese Bestrebungen ist die Gründung der International University in Bremen. Vorbild solcher Einrichtungen sind dabei in erster Linie die USA.

In den USA existieren zahlreiche hervorragende Universitäten. Diese ermöglichen nicht nur jungen amerikanischen Menschen eine erstklassige Ausbildung. Auch aus anderen Teilen der Welt zieht es qualifizierte Studenten an US-Hochschulen. Da dies oft in eine dauerhafte Übersiedelung in die USA, d.h. über das Studium hinaus, mündet, bedeutet die Qualität dieser Hochschulen einen zusätzlichen Standortvorteil.

Die Ausbildung an US-Hochschulen ist mit erheblichen Kosten verbunden, die von den Studenten selbst getragen werden müssen. Erleichtert wird ihnen dies durch ein sehr reichhaltiges Finanzierungsangebot für Bildungszwecke. Hierzu zählt neben den durch zahlreiche Stiftungen

gewährten Stipendien insbesondere ein breites Angebot an Bildungskrediten. Im Ergebnis bestehen somit trotz hoher Studiengebühren erstaunlich breite Zugangsmöglichkeiten zu qualifizierten Hochschulen. Insofern ist das US-Hochschulsystem sozialer als sein Ruf und führt eine Bildungsselektion nicht ausschließlich unter dem Gesichtspunkt der Zahlungsfähigkeit der Studenten durch. Der Staat muss hierzu aber einen Beitrag leisten.

STAATLICH GEFÖRDERTE BILDUNGSKREDITE

Die Regierung hat in den USA insbesondere durch das Federal Family Education Loan Program (FFELP) zu einem Angebot an Bildungskrediten beigetragen. Durch das FFELP werden sog. Stafford loans und PLUS loans über private Banken an Studenten ausgegeben. In einer besonders attraktiven Variante der Stafford Loans kommt der Staat während des gesamten Studiums sowie einer daran anschließenden tilgungsfreien Zeit für die Zinsen auf. Diese Kredit-Variante ist US-amerikanischen Studenten aus sozial schwachen Familien vorbehalten. In einer zweiten Stafford-Variante werden einem breiteren Nachfragerkreis (darunter auch Ausländern mit entsprechender Aufenthaltsgenehmigung) Kredite gewährt. Diese Bildungskredite werden relativ niedrig verzinst und können bis zum Arbeitsbeginn gestundet werden. Zusätzliche PLUS loans bilden eine ergänzende Finanzierung zu höheren Zinsen.

SCHAFFUNG EINES SEKUNDÄRMARKTES FÜR BILDUNGSKREDITE

Ein weiterer wichtiger Schritt für die Entstehung des heute in den USA bestehenden Angebots an Bildungskrediten war die 1972 ins Leben gerufene Student Loan Marketing Association – die offizielle Bezeichnung wechselte seither wiederholt, durchgesetzt hat sich aber ohnehin die Kurzform „Sallie Mae“. Sallie Mae kauft Bildungskredite von Banken oder anderen Instituten auf. Damit wird den Banken eine Refinanzierungsmöglichkeit gegeben, die dem Angebot an Bildungskrediten wertvolle Impulse gegeben hat. Zusätzlich unterstützt Sallie Mae Studenten und deren Familien aber auch durch Beratung und andere Dienstleistungen. Im Jahr 1995 hat Sallie Mae überdies mit der Verbriefung von Bildungskrediten begonnen. Damit existiert heute ein breiter, leistungsfähiger Sekundärmarkt für Bildungskredite.

Inzwischen beläuft sich das Volumen an Bildungskrediten, das Sallie Mae entweder besitzt oder verwaltet auf rund 72 Mrd. US\$. Bereits in der Vergangenheit hat sich der Staat aus der inzwischen börsennotierten Sallie Mae, die zu den 100 größten Unternehmen der USA zählt, schrittweise zurückgezogen. Eine staatliche Garantie für Kreditausfälle existiert nicht mehr und bis 2006 soll die Privatisierung vollständig abgeschlossen sein.

EINE CHANCE FÜR DEUTSCHLAND?

Erstklassige Hochschulen, privat oder öffentlich, entstehen nicht von Heute auf Morgen. Es bedarf eines langen Atems sowie erheblicher Finanzierungsbeiträge. Infolge knapper öffentlicher Haushalte sind finanzielle Eigenleistungen der durch die Bildung begünstigten Studenten notwendig und angesichts deren späterer Einkommen auch berechtigt. Nur relativ wenige Studenten sind jedoch in der Lage, die hohen Gebühren zu tragen. Da Deutschland nicht über ein den USA vergleichbares Stiftungswesen verfügt, und sich hieran auch auf absehbare Zeit kaum etwas ändern wird¹, stellt sich für viele Studenten ein Finanzierungsproblem.

Das bestehende BAFöG ist kein Ausweg, da die hier gewährten Mittel für die Deckung der bei erstklassigen Hochschulen anfallenden Studiengebühren bei weitem nicht ausreichen. Auf sich allein gestellt werden auch Banken das Risiko bei der Vergabe von Krediten für Bildungsinvestitionen scheuen. In dieser Situation könnte in Deutschland der Staat durch die Förderung von Bildungskrediten sowie die Schaffung eines liquiden Sekundärmarktes für solche Kredite einen wichtigen Beitrag leisten. Natürlich ist dies keine Lösung für die Bildungsproblematik in Deutschland insgesamt – so wird z.B. die in Deutschland im internationalen Vergleich sehr geringe Studierfreudigkeit durch eine solche Reform nur bedingt erhöht. Der Ansatz

¹Das US-Stipendienwesen ist vor allem ein Ergebnis der hohen Besteuerung von Erbschaften. Diese veranlasst viele vermögende Personen ihr Vermögen ganz oder teilweise in eine Stiftung zu überführen. Die Vergabe von Bildungskrediten an qualifizierte Studenten aus unteren sozialen Schichten ist dabei ein wichtiger Tätigkeitsbereich dieser Stiftungen. Die Besteuerung von Erbschaften in Deutschland gibt im Vergleich zu den USA eher geringe Anreize für die Gründung solcher Stiftungen.

ist aber geeignet, Studenten in Deutschland zu halten, die eine besonders qualifizierte Ausbildung anstreben. Durch eine Ausweitung der Bildungskredite auf breite Studentenschichten könnte außerdem die Finanzkraft der Studenten insgesamt deutlich verbessert werden, wodurch ein besseres Studienangebot für alle Studenten ermöglicht würde.

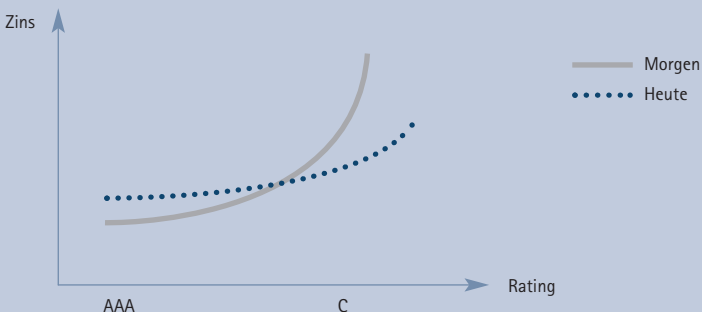
Autor: Dr. Ralf Müller

RATING ALS HERAUSFORDERUNG FÜR UNTERNEHMEN.

Mit der Umsetzung der Vorschläge des Ausschusses für Bankenaufsicht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zur Modifikation der Eigenkapitalunterlegung von Kreditinstituten (Basel II) wird die Bedeutung von Ratings enorm verstärkt. Dieser Beitrag behandelt die Herausforderungen für Unternehmen, die aus diesem Bedeutungszuwachs resultieren.

Es ist zu erwarten, dass die Kreditinstitute ihre Risikoprüfung verschärfen (Einführung verbesserter Mess- und Steuerungsinstrumente für Risiken) und die Risikodifferenzierung (Zinsspreizung, Risikoadjustierung) bzw. Risikoselektion (evtl. Ausschluss bestimmter Risiken) bei den Kreditkunden verstärken werden. Bislang kam es häufig vor, dass bankintern eine Quersubventionierung erfolgte, indem für „gute“ Kreditnehmer zu hohe und für „schlechte“ Kreditnehmer zu niedrige Margen verlangt wurden; es kann nun der in der Grafik 1 dargestellte Effekt eintreten, dass sich die

Grafik 1: Kreditkonditionen „Heute“ und „Morgen“



Zinskurve dreht (Verbesserung der Konditionen für „gute“, Verschlechterung für bonitätsmäßig „schlechte“ Kreditnehmer).

Für Kreditinstitute ist die Selektion relevanter Input-Parameter für das bankinterne Rating und deren Bewertung von wesentlicher Bedeutung. Für Unternehmen stellen diese Inputs ebenfalls besondere Herausforderungen dar, denn sie müssen diese Informationen

- generieren/erheben,
- zur Verfügung stellen (ausführliche Dokumentation),
- plausibel erläutern und sich damit
- den Kreditinstituten gegenüber präsentieren.

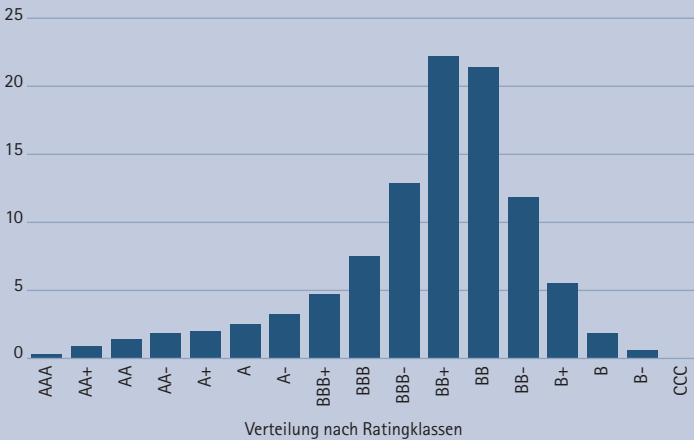
Mittelständische Unternehmen finden sich in der Rating-Einstufung häufig an der Grenze zwischen Investment- und Non Investment-Grade wieder; also nach der Standard & Poor's Skalierung im Bereich BBB- und BB+. Grafik 2 zeigt die Bonitätsstruktur eines Musterportfolios einer mittelstandsorientierten Bank.

Häufig dient die Grenze zwischen Investment- und Non Investment-Grade geschäftspolitischen Beschränkungen zur Vergabe von Krediten, d.h. Kredite werden nur im Investment-Grade vergeben.

Da im Zuge der Rating-Durchführung sowohl die Verfügbarkeit von Informationen als auch subjektive Einschätzungen durch den Analysten

Grafik 2: Bonitätsstruktur des Kreditportfolios einer mittelstandsorientierten Bank (Muster)

in Prozent



(sog. soft facts) eine wesentliche Rolle spielen, können und sollten gerade mittelständische Unternehmen das Rating-Resultat an dieser Stelle aktiv im Dialog mit den Kreditinstituten durch ein entsprechendes Informationsmanagement beeinflussen und somit anstreben, ein gutes Rating zu erhalten.

Das Gespräch mit dem Kreditinstitut muss vom zu bewertenden Unternehmen sorgfältig vorbereitet werden. Dazu ist eine frühzeitige Beschäftigung mit dem Instrument Rating notwendig. Unternehmen sollten erfragen, welche Informationen zwingend erforderlich und welche Informationen wünschenswert sind. Hierzu ist ein rechtzeitiger und regelmäßiger Aus-

tausch zwischen Kreditinstitut und Unternehmen hilfreich. Anschließend ist die plausible Dokumentierung und Strukturierung der Information nötig. Dieser gesamte Vorgang wird auch als „Datamining“ bezeichnet. Die hierzu erforderlichen Daten müssen rechtzeitig und konsistent ermittelt werden. Dies umfasst nicht nur den Jahresabschluss, sondern auch die Erhebung unterjähriger Zahlen und die Ermittlung von Planzahlen. Dabei kann auch der Wirtschaftsprüfer oder Steuerberater behilflich sein. Unternehmen sollten anstreben, das Rating mit dem Kreditinstitut zu besprechen und auch konkret nachfragen, was sie für eine positive Rating-Entwicklung tun müssen. An dieser Stelle kann das Kreditinstitut beratend tätig werden.

Die Bedeutung von Ratings – und besonders diejenige von Internen Ratings – wird in den nächsten Jahren deutlich zunehmen. Hieraus resultieren Herausforderungen für Kreditinstitute und Unternehmen. Kreditinstitute müssen entsprechende Rating-Instrumentarien entwickeln und diese auch „leben“, also die Ratings in Abwicklungs- und Entscheidungsprozesse integrieren. Dies bedeutet für viele Kreditinstitute große geschäftspolitische Umwälzungen, nicht nur hinsichtlich der Prozesssteuerung, sondern auch mit Blick auf die Geschäftsphilosophie.

Für Unternehmen heißt die Devise: Bonität signalisieren! Hierzu müssen die Unternehmen ihr internes (Informationsgenerierung) und externes (Informationsbereitstellung) Informationsmanagement verbessern. Ein Externes Rating wird aufgrund der hohen Kosten (Einmalkosten der Rating-

Erstellung und laufende Kosten der Rating-Aktualisierung) vermutlich nur für relativ große Unternehmen in Betracht kommen. Nur bei entsprechender „Nutzung“ des Externen Ratings können sich die Rating-Kosten durch verringerte Finanzierungskosten amortisieren.

Die Tatsache, dass zur bankaufsichtlichen Anerkennung Interner Rating-Verfahren langjährige Datenhistorien vorliegen müssen, erhöht sowohl auf die Kreditinstitute als auch auf die Unternehmen den Handlungsdruck. Viele Kreditinstitute sehen sich gezwungen, schnell ihr Rating-Instrumentarium einzuführen bzw. auszubauen und geschäftspolitisch umzusetzen; folglich werden die Unternehmen schon sehr bald mit der Rating-Problematik konfrontiert. Die Auseinandersetzung mit dem Thema Rating sollte unternehmensseitig aktiv angegangen werden und im intensiv vorbereiteten Dialog mit den Kreditinstituten zum Signalisieren der Bonität genutzt werden.

Außerdem kann das Rating auch zur Chance werden: Die Auseinandersetzung des Unternehmens mit seiner eigenen Bonität und den Bonitätskriterien kann zur Aufdeckung betriebsinterner Schwächen führen. Deren Beseitigung verbessert nicht nur formal das Rating sondern auch die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens.

Autoren: Dr. Helmut Krämer-Eis

Dr. Gregor Taistra (Ansprechpartner)

Zusagezahlen (in Mio EUR)

	2001	2001 1.1. – 31.7.	2002 1.1. – 31.7.
Investitionsförderung in Deutschland	28.678	16.103	24.314
u. a. in den Bereichen			
Mittelstand	6.629	4.058	3.788
darunter Globaldarlehen an Geschäftsbanken	0	0	500
Umweltschutz/Erneuerbare Energien	1.355	685	821
Wohnungswirtschaft	8.431	4.972	6.584
darunter Globaldarlehen an Geschäftsbanken	0	0	1.325
Kommunale Infrastruktur	2.793	1.597	1.552
Projektfinanzierung im Inland	4.132	2.743	2.462
Garantien und Verbriefung	5.158	2.006	9.071
Investitionsförderung im Ausland	1.749	633	433
Export- und Projektfinanzierung	8.410	4.546	3.657
Förderungen d. Entwicklungsländer (Zus. insg.)	3.011	631	540
Gesamtes Fördervolumen	41.863	21.913	28.944

KfW
Abteilung Volkswirtschaft
Palmengartenstraße 5-9, 60325 Frankfurt am Main

Pressestelle
Tel. 0 69/74 31-44 00, Fax 0 69/74 31-32 66

Informationszentrum
Tel. 0 18 01/33 55 77, Fax 0 69/74 31-6 43 55
e-mail: info@kfw.de, www.kfw.de