

TSI Stellungnahme zu  
Maßnahmen aufgrund COVID-19 Krise:

**Sicherstellung  
der Working Capital Finanzierung  
der Unternehmen**

Frankfurt am Main, 22. März 2020

In Ergänzung zu den Maßnahmen, die zur Liquiditätszuführung und Liquiditätssicherung der Wirtschaft bereits vorbereitet und verabschiedet wurden (Stundungen, Steuererleichterungen, Zuschüsse, Sonderprogramm KfW, Bürgschaften, Kurzarbeit), sollte dringend über die notwendigen Maßnahmen zur Fortführung von bestehenden Finanzierungen im Bereich des Working Capital beraten und entschieden werden. Andernfalls wird es aufgrund der kurzen Laufzeiten sehr schnell zu negativen Konsequenzen in Form der Fälligestellung von Finanzierungslinien kommen. Dies würde die Wirkung bereits beschlossener Maßnahmen konterkarieren.

Working Capital Finanzierung: Diese für Unternehmen essentielle Finanzierungen werden in hochbesicherter Form durchgeführt, das bedeutet einerseits günstige Liquidität für Unternehmen sowie eine risikoarme und kapitalschonende Kreditvergabe für die Banken andererseits. Als Sicherheit dienen Handelsforderungen, also Forderungen aus Lieferung und Leistung, mit Laufzeiten zwischen 30 und 180 Tagen gegenüber gewerblichen Schuldnern. Die Produkte umfassen Factoring, Supply Chain Finance und Verbriefung, finanziert sowohl über Bankbilanzen als auch über Asset Backed Commercial Paper.

Zur Absicherung dieser Finanzierungsformen sind v.a. folgende Maßnahmen zu empfehlen:

### **1. Regelung zu überfälligen Forderungen und Zahlungsverzügen**

Firmen werden aufgrund von Umsatzeinbrüchen und knapper Liquidität sehr schnell in Zahlungsverzug kommen, die bei forderungsbasierten Finanzierungen monatlich als 30/60/90-

Tage-Überfälligkeiten zu berichten sind. Die in normalen Zeiten gewünschte Konsequenzen umfassen erstens Kündigungsrechte bzw. -pflichten durch den Finanzierungsgeber sowie zweitens eine negative Ratingmigration der betroffenen Finanzierungen, der Unternehmen, der Branchen sowie der Forderungsklasse an sich.

Zur Liquiditäts- und Kapitalschonung der finanzierenden Banken und damit der Erhaltung der Finanzierungsfähigkeit der Realwirtschaft müssen diese prozyklischen Effekte und Wirkungsketten unterbrochen werden.

Notwendige Aktion: Befristetes Außerkraftsetzen der relevanten Regelungen (i) in der Insolvenzordnung (Vermeidung Insolvenzantragspflicht), (ii) in der CRR (Vermeidung von Wertberichtigungen und steigenden Kapitalgewichten) und (iii) IFRS 9 (Vermeidung der Neubewertung aller Forderungen einer Forderungsklasse)

## **2. Sicherstellung der Kreditversicherung**

Die Einbindung einer klassischen Warenkreditversicherung bzw. einer spezifischen Credit Enhancement Police durch Kreditversicherer ist bei diesen Finanzierungen regelmäßig gegeben. Sollten aber die Kreditversicherungen schnell und systematisch die Versicherungslimite auf einzelne Unternehmen oder Branchen reduzieren oder streichen, was aufgrund der oben skizzierten Wirkungsweise der Überfälligkeiten eine sehr wahrscheinliche Konsequenz ist, würden die Working Capital Programme innerhalb kürzester Zeit fällig gestellt bzw. auslaufen.

Notwendige Aktion: Ausweitung der Absicherungsmaßnahmen der KfW und der Bürgschaftsbanken in analoger Form auch auf die Kreditversicherer.

### **3. Aufschieben Inkrafttreten neuer Reportingpflichten (ESMA Templates, neue Verbriefungsregulierung)**

Im Rahmen der neuen, seit 1.1.2019 anzuwendenden EU-Verbriefungsverordnung wurde ESMA Mitte 2018 aufgefordert, neue Reportingvorschriften zu verfassen und diese durch EU-Kommission und EU-Parlament verabschieden zu lassen. Aufgrund marktfremder, teilweise nicht anwendbarer und widersprüchlicher Vorschläge von ESMA entstanden Verzögerungen, auch die finale und vom EU-Parlament erst im Februar 2020 verabschiedeten Fassung ist prohibitiv und teuer für Unternehmen und Banken.

Notwendige Aktion: Die Verabschiedung im Official Journal der EU hat noch nicht stattgefunden und ist unverzüglich zu verhindern, andernfalls sollte eine umgehende Aussetzung der Vorschriften beschlossen werden.

### **4. Aufnahme von ABCP in das Sicherheitenrahmenwerk der EZB**

Im Gegensatz zu ABS Bonds sind ABCPs nicht Bestandteil des Sicherheitenrahmenwerks EZB. Es ist darauf hinzuwirken, dass auch ABCPs als ein seit 2019 durch die neue EU-Verbriefungsverordnung sehr stark, EU-weit einheitlich und transparent reguliertes Marktsegment in das Sicherheitenrahmenwerk der EZB aufgenommen werden. Mittelfristig ist STS als Voraussetzung auch auf ABCP-Programmebene anzustreben. Neben dem

Sicherheitsrahmenwerk sollten ABCPs darüber hinaus auch direkt in das relevante Ankaufsprogramm der EZB (ABSPP) aufgenommen werden.

Resümee:

Die ABCP-Programme zur Working Capital Finanzierung realwirtschaftlicher Unternehmen sowie der Finanzierung von Leasinggesellschaften sind für die deutsche Wirtschaft von hoher Bedeutung. Ihr Fortbestand ist abhängig von der Umsetzung vorgenannter Maßnahmen. Ihr Wegfall fände z.Zt. keine Kompensation durch andere Finanzierungsinstrumente; mittelfristig wäre es darüber hinaus ein großer Verlust für die Finanzierungsstruktur der deutschen Wirtschaft.