

Göttinger Schriften zum Wirtschaftsrecht 6

Herausgegeben von Olaf Deinert, Torsten Körber, Rüdiger Krause,
Gerald Spindler und Andreas Wiebe

Mohamed Bou Sleiman

Contingent Convertible Bonds

Zweck, Ausgestaltung und rechtliche Rahmenbedingungen

1. Teil Einleitung

Der Abschluss der Börsenwoche vom 10.10.2008 wird mit einem weltweiten Kurseinbruch um die 18,2 % als „Schwarzer Freitag“ in die Geschichtsbücher eingehen, gar noch dunkler als der „Schwarze Donnerstag“ vom 24.10.1929, an dem mit 10,1 % der bis dahin stärkste historische Kurseinbruch beobachtet werden konnte.¹ Keine bisherige Finanzmarktkrise reichte in ihrem Ausmaß je an die aktuelle „Super-GAU“ – Krise heran, deren Ende noch immer nicht absehbar ist.² Derzeit kann lediglich festgestellt werden, dass das Weltfinanzsystem nur knapp einer „Kernschmelze“ entkommen ist.³ Wird nach dem Grund der aktuellen Krise gesucht, wird man unweigerlich auf den 15.9.2008 stoßen, dem Tag, an dem die Investmentbank *Lehman Brothers* mit ihrem Insolvenzantrag eine Pleitewelle auslöste, die offensichtlich von allen Beteiligten unterschätzt worden ist.⁴ Es ist kaum vorstellbar, dass die US-Regierung auch in Kenntnis dieses Ausmaßes an der Lehman Brothers Bank ein „Exempel“ hätte statuieren wollen, um das immer riskanter werdende Verhalten der Kreditinstitute auf Kosten der Allgemeinheit zu zügeln.⁵ Noch im selben Jahr wurden 52 amerikanische Banken und zwölf britische Finanzinstitute aufgelöst oder verstaatlicht.⁶ Staaten auf der ganzen Welt mussten zur Vermeidung eines völligen Wirtschaftsstillstandes unter dem Schlagwort „too big to fail“ zahlreiche Rettungsmaßnahmen treffen, wobei sich hier erstmalig die ernüchternde Erkenntnis auftrat, dass die

1 Sinn, Kasino Kapitalismus, S. 15 f.

2 Sinn, Kasino Kapitalismus, S. 17.

3 Sinn, Kasino Kapitalismus, S. 16; so auch Eberle/Heilmann/Maisch/Riecke, „Lehman Brothers und der Domino-Effekt“, in: Handelsblatt v. 22.10.2008, abrufbar unter: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken/insider-report-zur-pleite-der-us-bank-lehman-brothers-und-der-domino-effekt/3040458.html> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

4 So auch Lautenschläger sowie Raettig im Interview mit Bastian/Köhler/Landgraf, „Lehman auffangen wäre billiger gekommen“, in: Handelsblatt v. 16.12.2008, abrufbar unter: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken/frankfurter-gespraech-lehman-auffangen-waere-billiger-gekommen/3074138.html> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014); wohl auch Möschel, ZRP 2009, 129, 130, der die Entscheidung, dass Lehman Brothers nicht mit staatlicher Hilfe aufgefangen werden soll, als „groteske Fehlentscheidung innerhalb des amerikanischen Krisenmanagements“ bezeichnet.

5 So Rudolph, ZGR 2010, 1, 24 mit dem Verweis darauf, dass dieses „Exempel“ auch in der akademischen Literatur gelegentlich eingefordert wurde.

6 Sinn, Kasino Kapitalismus, S. 15.

Rettung systemrelevanter Banken⁷ auch Staaten überfordern kann,⁸ wodurch sich die Finanzmarktkrise schließlich auch zu einer Schuldenkrise mehrerer Staaten weiterentwickelte.⁹

- 2 Die USA mussten zur Rettung ihres Finanzsystems mehr als 800 Milliarden US-Dollar aufbringen.¹⁰ Island war durch die Verstaatlichung aller Geldinstitute praktisch bankrott,¹¹ Griechenland wurde nahezu zahlungsunfähig;¹² Irland, Ungarn, Italien und Portugal¹³ sehen sich nach wie vor erheblichen finanziellen Problemen ausgesetzt.¹⁴ Auch die Bundesrepublik Deutschland bekam die Wucht der Krise zu spüren und musste zur Rettung des Finanzmarkts und der Wirtschaft Rettungspakete in der Größenordnung von insgesamt circa 830 Milliarden Euro schnüren.¹⁵ Nicht wenige befürchten, dass sie sich damit übernommen habe und in Bedrängnis geraten könnte.¹⁶ In diesem Kontext helfen

7 Für die Frage, wann eine Bank systemrelevant ist, s. *BCBS*, Global systemrelevante Banken: Aktualisierte Bewertungsmethodik und Anforderungen, Ziff. 11 ff., abrufbar unter: http://www.bis.org/publ/bcbs255_de.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014) bzw. *ders.*, Rahmenregelungen für den Umgang mit national systemrelevanten Banken, Ziff. 12 ff., abrufbar unter: http://www.bis.org/publ/bcbs233_de.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014), wobei er hier lediglich eine Art „Gestaltungsrahmen“ vorgibt und feststellt, dass die nationalen Aufsichtsbehörden eine Methodik festlegen sollen, nach der eingeschätzt werden kann, inwieweit Banken auf nationaler Ebene systemrelevant sind.

8 *Sethe*, ZBB 2011, 106, 128 der dieses Problem unter dem Schlagwort „too big to be rescued“ führt, ähnlich *Breitkreuz/Vollmar*, Der Schweizer Treuhänder 2011, 148.

9 *Rudolph*, in: Groß/Pfingsten (Hrsg.), Finanzmarktkrisen, ZfB Sonderheft 67/2013, S. 97.

10 *Benders/Berschens/Heilmann*, „Was die Lehman-Pleite angerichtet hat“, in: Handelsblatt v. 15.9.2010, abrufbar unter: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/jahrestag-was-die-lehman-pleite-angerichtet-hat/3539680.html> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

11 *Sinn*, Kasino Kapitalismus, S. 15.

12 *Brühl*, „Ratingagentur stuft Griechenland auf „teilweise zahlungsunfähig“, in: Süddeutsche Zeitung v. 28.2.2012, abrufbar unter: <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/ratingagentur-stuft-griechenland-auf-teilweise-zahlungsunfaehig-bisschen-bankrott-1.1295379> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

13 *Zschäpitz*, Finanzmärkte erwarten, dass Portugal pleite geht, in: Die Welt v. 30.1.2012, abrufbar unter: <http://www.welt.de/finanzen/article13841585/Finanzmaerkte-erwarten-dass-Portugal-pleite-geht.html> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

14 *Sinn*, Kasino Kapitalismus, S. 15.

15 *Sinn*, Kasino Kapitalismus, S. 319.

16 So etwa *Sinn*, Kasino Kapitalismus, S. 319.

auch keine Beschwichtigungsversuche des Finanzministers *Wolfgang Schäuble*, dass es sich beim Großteil des zur Verfügung gestellten Geldes „*lediglich*“ um Bürgschaften handle.¹⁷ Denn selbst wenn der Staat am Ende nur für 10 % der geleisteten Bürgschaften eintreten müsste, so würde die Gesamtlast aller Hilfsleistungen noch immer bei etwa 250 Milliarden Euro liegen – einer Summe, mit der etwa 132 fünfjährige Exzellenzinitiativen für alle Hochschulen der Bundesrepublik von je 1,9 Milliarden Euro finanziert werden könnten.¹⁸

Insgesamt beliefen sich die Kosten der Rettungspakete bereits wenige Monate nach dem Insolvenzantrag der Lehman Brothers Bank weltweit auf etwa fünf Billionen Euro.¹⁹ In Anbetracht dieser Summe wäre die Rettung der Investmentbank sicher die kostengünstigere Alternative gewesen,²⁰ zumal die Finanzmarktkrise auch heute – sieben Jahre nach ihrem Ausbruch – noch immer nicht ausgestanden ist.²¹ Dennoch ist die Intention der US-Regierung hinter der Statuierung dieses Exempels, nämlich die Rückführung der Finanzinstitute zur wirtschaftlichen Vernunft, durchaus nachvollziehbar. Teilweise wird diese Entscheidung auch heute noch befürwortet, da eine Rettung der Lehman Brothers Bank eine Krise wohl nur hinausgeschoben, allerdings nicht verhindert hätte.²² Dennoch wäre angesichts der gravierenden Folgen dieser Entscheidung eine den Finanzmarkt weniger belastende Lösung wünschenswert gewesen. Diese hätte beispielsweise in der Rettung der Investmentbank und sodann einer härteren Regulierung erfolgen können, in der die Eigenkapitalqualität aller Kreditinstitute zur Verlustabdeckung verbessert wird – etwa so wie dies der *Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht* in seinem Regelwerk Basel III²³ vorgeschlägt.

3

17 „*Das sind ja nur Bürgschaften, es fließt ja kein Geld*“, so *Schäuble* im Rahmen der Bankenrettung und der Rettungspakete EFSF und ESM, vgl. *Frontmotor*, „Es sind ja nur Bürgschaften, da fließt ja kein Geld“, in: *paperblog.com* v. 14.3.2012, abrufbar unter: <http://de.paperblog.com/es-sind-nur-burgschaften-da-fliet-ja-kein-geld-314288/> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

18 *Sinn*, *Kasino Kapitalismus*, S. 319; s. zu der Reaktion des deutschen Gesetzgebers auf die Finanzmarktkrise etwa *Vöneky*, in: FS Stürner, 2013, S. 1959 ff.

19 *Sinn*, *Kasino Kapitalismus*, S. 18.

20 So auch *Lautenschläger* im Interview mit *Bastian/Köhler/Landgraf* (Fn. 4).

21 So auch Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (nachfolgend BIZ), 84. Jahresbericht 2013/14 v. 29.6.2014, abrufbar unter: http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2014_de.htm (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

22 Etwa *Schiereck* im Interview mit *Bastian/Köhler/Landgraf* (Fn. 4).

23 BCBS, Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, S. 2 ff., abrufbar unter: http://www.bis.org/publ/bcbs189_de.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

- 4 Allerdings darf eine stärkere Kapitalmarktregulierung die Banken nicht derart belasten, dass sie ihre Kreditvergabe zulasten der Wirtschaft einschränken. Diesen Spagat zur Stärkung des Finanzsektors, ohne dabei die Wirtschaft zu belasten, könnten Contingent Convertible Bonds (nachfolgend CoCo-Bonds) schlagen. Das Besondere an ihnen ist, dass sie „automatisch“ in risikoabsorbierendes Eigenkapital umgewandelt werden, sobald die Zahlungsunfähigkeit der Bank droht. Durch diesen sog. Debt-Equity-Swap verringert sich damit nicht nur die Kreditlast des Finanzinstituts, sondern es wird gleichzeitig auch sichergestellt, dass sich die bisherigen Anleihegläubiger, die mit der Wandlung zu Gesellschafter werden, künftig am Unternehmensrisiko beteiligen und somit zwangsläufig bei der Rettung des Instituts mitwirken²⁴ – etwas, von dem Anleihegläubiger im Rahmen der aktuellen Krise aufgrund des Eingreifen des Staates verschont werden mussten.²⁵ Diese Risikorückverlagerung auf diejenigen, die von den Risikogeschäften profitieren, würde verhindern, dass – plakativ gesprochen – Gewinne weiterhin privatisiert, während die Schulden zeitgleich kollektiviert werden.²⁶
- 5 Darüber hinaus könnten CoCo-Bonds auch die Lösung eines der Hauptprobleme der Krise darstellen, das des sog. „Moral Hazard“.²⁷ Dieser aus dem Versicherungsrecht stammende Terminus beschreibt das Phänomen, dass ein Versicherungsnehmer aufgrund der abgeschlossenen Versicherung die Folgen

24 Bernau, „CoCo-Bonds, Banken retten – leichtgemacht“, in: FAZ v. 1.4.2010, abrufbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftswissen/coco-bonds-banken-retten-leichtgemacht-1952693.html> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014); BCBS, Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability v. August 2010, S. 3 ff., abrufbar unter: <http://www.bis.org/publ/bcbs174.pdf> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

25 Záhres, Deutsche Bank Research v. 15.4.2011, S. 3, abrufbar unter: http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000272297/Contingent+Convertibles%3A+Bankanleihen+im+Wandel.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

26 „Contingent Capital – Stoßdämpfer für die Banken?“, in: Institutional-Money 2/2010, abrufbar unter: [http://www.institutional-money.com/magazin/uebersicht/artikel/contingent-capital-stossdaempfer-fuer-banken/?tx_ttnews\[pointer\]=1&cHash=d57b6126fe7f8f7cf7482f8fe48cb234](http://www.institutional-money.com/magazin/uebersicht/artikel/contingent-capital-stossdaempfer-fuer-banken/?tx_ttnews[pointer]=1&cHash=d57b6126fe7f8f7cf7482f8fe48cb234) (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

27 Záhres, Deutsche Bank Research v. 15.4.2011 (Fn. 25), S. 3; Flannery, No Pain, No Gain?, S. 11 f., abrufbar unter: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.352762> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014); wohl auch Pazarbasioglu/Zhou/Le Leslé/Moore, Contingent Capital: Economic Rationale and Design Features, Discussion Note 1/2011, S. 6, 19, abrufbar unter: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1101.pdf> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

des Schadenseintritts nicht mehr selbst zu tragen hat und somit jeden Anreiz zur Vermeidung des Schadens verliert.²⁸ Ähnlich erging es den Akteuren auf dem Finanzmarkt aufgrund der von ihnen wahrgenommenen Staatsgarantie.²⁹ In Anlehnung an die Lösung dieses Problems im Versicherungssektor durch das Vereinbaren eines Selbstbehalts des Versicherungsnehmers, könnten die Folgen der CoCo-Bond-Wandlung einen solchen „Selbstbehalt“ der Finanzakteure begründen.³⁰ Denn infolge der CoCo-Bond-Wandlung würden die Anteile der Gesellschafter verwässert werden, und die Gläubiger müssten sich – selbst bei einem für sie günstigen Wandlungsverhältnis – ab diesem Zeitpunkt am Verlust des Unternehmens bzw. an dessen Rettung beteiligen.

Der Finanzexperte *Robert Shiller* ist daher sogar der Ansicht, dass bei künftiger Berücksichtigung des „*Contingent Capital-Ansatz[es]* [...] *dies die letzte weltweite Bankenkrise gewesen sein [könnte]*“.³¹ Aber auch andere Experten wie der deutsche Kapitalmarktexperte *Bernd Rudolph*,³² der „*Squam Lake*“,³³ der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht³⁴ sowie der im April 2009 gegründete Rat

28 Terbille/*Terbille*, Münchener Anwaltshandbuch Versicherungsrecht, § 1 Rn. 11.

29 Ausführlich hierzu Rn. 38 f.

30 Zu diesem Gedanken ausführlich Rn. 38 f.

31 Wobei er diese Auffassung bis zum Auftauchen einer neuen „Quelle der Instabilität“ begrenzt, vgl. *Contingent Capital – Stoßdämpfer für die Banken?*“ (Fn. 26).

32 *Rudolph*, Kreditwesen 2010, 1152 ff.

33 Eine Gruppe von 15 renommierten Ökonomen, die sogar ein eigenes Konzept für derartige CoCo-Bonds ausgearbeitet haben, s. *French/Baily/Campbell/et al.*, The Squam Lake Report, S. VII, 86 ff.

34 Dem die Zentralbanken und Aufsichtsbehörden 27 führender Wirtschaftsländer angehören, s. die Angaben hierzu auf der Homepage der BaFin, abrufbar unter: http://www.bafin.de/DE/Internationales/GlobaleZusammenarbeit/BaselerAusschuss/baselerausschuss_node.html (zuletzt abgerufen am 3.7.2014); s. auch *Schäfer*, ZHR 175 (2011), 319, 321; für die Befürwortung der CoCo-Bonds s. *BCBS*, Global systemrelevante Banken: Bewertungsmethodik und Anforderungen, Ziff. 82 ff., abrufbar unter: http://www.bis.org/publ/bcbs207_de.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

für Finanzmarktstabilität³⁵ (*Financial Stability Board, FSB*)³⁶ befürworten diesen Contingent Capital Ansatz. Es wird sogar darüber nachgedacht, systemrelevante Banken zur Ausgabe von CoCo-Bonds zu verpflichten.³⁷ Aber auch ohne eine derartige Verpflichtung werden Kreditinstitute in Zukunft verstärkt über die Emission derartiger Wertpapiere nachdenken müssen, was darauf zurückzuführen ist, dass nach den neuen Eigenkapitalregelungen die Anrechnung der bisherigen Hybridanleihen³⁸ schrittweise abgeschafft wird.

7 Das Instrument der CoCo-Bonds sieht sich allerdings auch nicht unerheblicher Kritik ausgesetzt. Es beinhaltet insbesondere auch ein erhebliches Missbrauchspotential, da Anleihegläubiger ein Interesse am Wertverlust der Aktien haben könnten und versuchen würden, diesen Wertverfall voranzutreiben, um bei einer so künstlichen herbeigeführten Wandlung mehr Aktien zu erhalten.³⁹ Von ihren Kritikern werden sie sogar als „Zeitbombe“ bezeichnet und mit den „Death-Spiral“ Bonds der 1990er Jahre verglichen.⁴⁰

8 Trotz der vorgebrachten Kritik sieht das Bundesjustizministerium dieses Instrument als wirkungsvolles Sanierungsmittel für Notfallsituationen an⁴¹ und plant mit der Änderung der §§ 192, 221 AktG der „umgekehrten Wandelanleihe“ – welche für die international als CoCo-Bond bekannte Anleiheform stehen

35 Zusammengesetzt aus hochrangigen Vertretern von Finanzministerien, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G20-Staaten, Spanien und der Europäischen Kommission sowie aus Vertretern der internationalen „Standardsetter“ (z. B. dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht) und bedeutender Finanzinstitutionen (z. B. Internationalen Währungsfonds); zur Zusammensetzung des FSB vgl. die Angaben auf der Homepage der BaFin, abrufbar unter: http://www.bafin.de/DE/Internationales/GlobaleZusammenarbeit/FSB/fsb_node.html (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

36 FSB, Reducing the Moral Hazard posed by systemically important financial institutions – Interim report v. 18.6.2010, S. 5, abrufbar unter: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627b.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

37 Etwa *Rudolph*, Kreditwesen 2010, 1152, 1154 f.

38 S. zu diesen Rn. 42.

39 *Nodoushani*, ZBB 2011, 143, 150; *Zähres*, Deutsche Bank Research v. 15.4.2011 (Fn. 25), S. 8.

40 S. *Huber*, „CoCo-Bonds“: Krisen-Rettungsring oder Zeitbombe“, abrufbar unter: http://diepresse.com/home/wirtschaft/hobbyoekonom/617995/CoCoBonds_KrisenRettungsring-oder-Zeitbombe (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).

41 Referentenentwurf einer Aktienrechtsnovelle 2014 des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz, S. 29, abrufbar unter: http://www.dnoti.de/medien/cd211e00-479f-45be-823d-17a2831bec72/referentenentwurf_aktienrecht_2014.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2014); so aber bereits auch die Bundesregierung der 17. Legislaturperiode im Rahmen der Aktienrechtsnovelle 2012, BT-Drucks. 17/8989, S. 18.

soll⁴² – den Weg ins deutsche Aktienrecht zu ebnen.⁴³ Der Entwurf betont dabei aber auch, dass die konkrete Vertragsgestaltung dieser Anleihe der Praxis überlassen werden soll.⁴⁴ Dieser positiven Resonanz wird jedoch vorgeworfen, bei ihrer Bewertung Zweckmäßigkeitsfragen und Fragen des Anlegerschutzes sowie auch Grundfragen des aktienrechtlichen Kapitalmarktschutzes vernachlässigt zu haben.⁴⁵ Insbesondere wird dabei die im Entwurf für die „umgekehrte Wandelanleihe“ mit Sanierungszweck vorgesehene Abschaffung der 50 %-Grenze des § 192 Abs. 3 S. 1 AktG, deren Zweck die Begrenzung der Verwässerung ist,⁴⁶ als zu starke Einschränkung des Anlegerschutzes kritisiert.⁴⁷

Auch wenn ein Blick auf die Wirtschaftsgeschichte zeigt, dass eine verlässliche und dauerhafte Verhinderung von Wirtschafts- und Finanzmarktkrisen nicht möglich ist, sollten dennoch die notwendigen Schlussfolgerungen aus der jüngsten Krise gezogen und versucht werden, ähnliche Krisenverläufe jedenfalls weniger wahrscheinlich zu machen.⁴⁸ Die Idee des Contingent Capitals scheint sich hierzu hervorragend zu eignen, wobei zur Erreichung dieses Ziels die konkrete Ausgestaltung entsprechender Bonds von zentraler Bedeutung ist. Auch wenn die Intention, dies größtenteils dem Markt zu überlassen, im Grunde nicht zu beanstanden ist, zeigt die jüngste Krise doch, dass der Markt bei der Ausgestaltung nicht gänzlich auf sich selbst gestellt sein sollte. Vielmehr erscheint es sinnvoller, zumindest die wichtigsten Ausgestaltungsmerkmale, die eine

42 Bereits zur Aktenrechtsnovelle 2011, die entsprechende Änderungen vorsah, *Nodoushani*, ZBB 2011, 143.

43 *Nodoushani*, ZBB 2011, 143.

44 RefE des BMJ, Aktienrechtsnovelle 2014 (Fn. 41), S. 27; s. aber auch bereits die Aktienrechtsnovelle 2012, BT-Drucks. 17/8989, S. 17; so auch BR-Drucks. 852/11 – Aktienrechtsnovelle 2012, S. 18; dies empfehlend auch *Flannery*, Stabilizing Large Financial Institutions, Working Paper 10/2009, S. 10 f., 16 f., abrufbar unter: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1485689 (zuletzt abgerufen am 3.7.2014), wobei die Aufsichtsbehörde jedenfalls Mindeststandards etablieren sollten.

45 So *Drygala*, WM 2011, 1637 in Bezug auf die vorgesehene Normierung der „umgekehrten Wandelanleihe“.

46 Grigoleit/Rieder/Holzmann § 192 Rn. 33; K. Schmidt/Lutter/Veil § 192 AktG Rn. 5, 27.

47 S. *Drygala*, WM 2011, 1637, 1639, der von einem „erheblich gesteigerten Risiko“ für Altgesellschafter spricht; s. auch *Handelsrechtsausschuss des DAV*, NZG 2011, 217, 220 Rn. 34 ff.; ebenfalls kritisch zu dieser Änderung jedoch mit anderer Begründung *Apfelbacher/Kopp*, CFL 2011, 21, 30.

48 So auch *Zeitler*, WM 2012, 673.

marktstabilisierende Wirkung von CoCo-Bonds sichern könnten, zu normieren und als „Mindeststandard“ jedem CoCo-Bond zugrunde zu legen.⁴⁹

- 10 An dieser Stelle sei auch darauf hingewiesen, dass das hier zu untersuchende Finanzinstrument in der Literatur bereits mehrere Namen erhalten hat. Exemplarisch seien etwa „*Reverse Convertible Debentures*“⁵⁰, „*Contingent Capital Certificates*“⁵¹ oder „*Regulatory Hybride Securities*“⁵² genannt. Letztlich hat sich jedoch die Bezeichnung Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds) durchgesetzt, so dass das zu untersuchende Finanzinstrument auch im Folgenden einheitlich als CoCo-Bonds bezeichnet wird.⁵³

49 So auch *Flannery*, Stabilizing Large Financial Institutions (Fn. 44), S. 10 f., 16 f., nachdem die Festlegung dieser Mindeststandards jedoch eine Aufgabe für die Aufsichtsbehörde und nicht für den Gesetzgeber ist.

50 *Flannery*, No Pain, No Gain? (Fn. 27), S. 1 ff.

51 *Flannery*, Stabilizing Large Financial Institutions (Fn. 44), S. 3.

52 *French/Baily/Campbell/et al.*, The Squam Lake Report, 2010, S. 86 ff.

53 Auch *Flannery* verwendet mittlerweile die Bezeichnung CoCo-Bonds, s. *Flannery/Perotti*, CoCo Design as a Risk Preventive Tool, DSF Policy Paper No. 11, 1/2011, S. 1, abrufbar unter: <http://dare.uva.nl/document/461910> (zuletzt abgerufen am 3.7.2014).