

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

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	XIII
----------------------------	------

Abkürzungsverzeichnis	XV
-----------------------------	----

1. Teil Einleitung.....	1
-------------------------	---

2. Teil Die Finanzmarktkrise	9
------------------------------------	---

A. Die Ursachen der Finanzmarktkrise	9
--	---

I. Die Entwicklungen auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt	10
--	----

II. Das Verbriefungsgeschäft	11
------------------------------------	----

1. Mortgage Backed Securities (MBS).....	12
--	----

2. Asset-Backed Commercial Paper-Programme	15
--	----

III. Der Sturz in die Krise	18
-----------------------------------	----

B. Erkenntnisse aus der Krise	21
-------------------------------------	----

3. Teil Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds)	31
---	----

A. Ziel und Funktion.....	33
---------------------------	----

B. Ausgestaltung	37
------------------------	----

I. Ausgestaltungsmerkmale.....	38
--------------------------------	----

1. Die Wahl des wandlungsauslösenden Ereignisses.....	39
---	----

a) Regulatorischer Trigger.....	40
---------------------------------	----

b) Bilanzwertorientierter Trigger	41
---	----

c) Marktwertorientierter Trigger.....	44
---------------------------------------	----

d) Fazit.....	49
---------------	----

2. Die Höhe des Triggers.....	50
-------------------------------	----

3. Das Wandlungsverhältnis	55
----------------------------------	----

a) Fixes oder flexibles Umtauschverhältnis.....	56
---	----

b) Der Nennwertbezug der Umwandlung.....	59
--	----

aa) Verhältnis zum Anleihenennwert.....	59
---	----

bb) Anknüpfen an den Marktwert der CoCo-Bonds.....	62
--	----

c) Rechtliche Vorgaben.....	65
-----------------------------	----

4. Laufzeit und Kündigungsmöglichkeiten.....	70
--	----

5. Vollzug der Wandlung.....	71
------------------------------	----

a)	Der Wandlungsmechanismus	71
b)	Die umzuwandelnde Menge.....	78
6.	Investitionsverbot	79
II.	Fazit.....	79
C.	Vergleich der am Markt vorhandenen CoCo-Bonds	81
I.	„Buffer Capital Note“ (Credit Suisse Group)	82
II.	CoCo-Bond der Barclays PLC	85
III.	CoCo-Bond der Deutschen Bank AG.....	86
IV.	Schlussfolgerungen	89
4.	Teil CoCo-Bonds im rechtlichen Kontext	93
A.	Normierte Vorgaben.....	94
I.	Die (geplante) europäische Bankenunion	95
1.	Das neu zu installierende Abwicklungsverfahren	99
a)	Überblick.....	99
b)	Die Abwicklungsrichtlinie – BRRD.....	103
aa)	Das Bail-in-Instrument	105
bb)	Die Befugnis zur Herabschreibung und Umwandlung nach Art. 59 Abs. 2 BRRD.....	108
c)	Der Entwurf einer Abwicklungsverordnung.....	109
2.	Bail-in vs. CoCo-Bonds	111
3.	Auswirkungen der Befugnis nach Art. 59 Abs. 2 BRRD auf CoCo-Bonds	115
4.	Verhältnis zu den deutschen Restrukturierungsgesetzen.....	115
II.	Die Baseler Regelwerke	117
1.	Die Baseler Regelwerke	117
a)	Basel I und II	117
b)	Überarbeitung der Eigenkapitaldefinition nach Basel III	119
c)	Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen bei zeitgleicher Verringerung der Prozyklizität	122
2.	CoCo-Bonds und Basel III	126
3.	Umsetzung von Basel III durch das Capital Requirements Directive IV – Paket	129
4.	CoCo-Bonds und die Baseler Kapitalpolster	132
5.	Fazit.....	133
B.	Die Emission von CoCo-Bonds nach deutschem Aktienrecht	135
I.	Anwendbarkeit des § 221 AktG.....	136
1.	Die direkte Anwendbarkeit des § 221 Abs. 1 S. 1 Alt. 1 AktG auf CoCo-Bonds.....	136

2.	Die analoge Anwendbarkeit des § 221 Abs. 1 S. 1 Alt. 1 AktG auf CoCo-Bonds.....	138
a)	Planwidrigkeit der Regelungslücke.....	139
b)	Vergleichbare Interessenslage.....	139
II.	Inhalt des Hauptversammlungsbeschlusses	141
III.	Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre.....	144
1.	Gesellschaftsinteresse am Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre	146
2.	Geeignetheit und Erforderlichkeit des Ausschlusses zur Erreichung des im Gesellschaftsinteresse liegenden Zwecks	147
a)	Gleichgültigkeit in Bezug auf die Person des Kapitalaufbringers.....	148
b)	Gleichwertige Anreizsetzung aufgrund von § 76 Abs. 1 AktG.....	150
3.	Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne des Bezugsrechtsausschlusses.....	153
4.	Erleichterter Bezugsrechtsausschluss nach §§ 221 Abs. 4 S. 2, 186 Abs. 3 S. 4 AktG analog	155
5.	Ergebnis.....	156
IV.	Die Sicherung der Wandlungsrechte bei CoCo-Bonds	157
V.	Ergebnis.....	160
C.	Die Aktienrechtsnovelle 2014	161
I.	Die für CoCo-Bonds relevanten Änderungen der Aktienrechtsnovelle 2014.....	161
1.	Die Änderung der §§ 192 Abs. 2, 221 AktG	162
2.	Die Änderung des § 192 Abs. 3 AktG	166
3.	Die Änderung des § 194 AktG.....	168
II.	Fazit.....	168
D.	Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots nach § 35 Abs. 2 S. 1 WpÜG	169
E.	Rechtsvergleich mit den USA und der Schweiz	171
I.	CoCo-Bonds in den USA	172
II.	CoCo-Bonds in der Schweiz	176
F.	Notwendige Gesetzesänderung.....	181
I.	Änderungsvorschlag zur CRR-VO	184
II.	Änderungsvorschlag zum KWG.....	186
5.	Teil Fazit	189
I.	Fazit der Untersuchung.....	189
II.	Rechtspolitisches Fazit	191
	Literaturverzeichnis	193