

Christian Mackinger

Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds)



Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds) sind neuartige Finanzinstrumente, die im Verlauf der Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2007 entstanden. Das Grundprinzip von CoCo-Bonds ist relativ einfach: Es handelt sich dabei um hybride Anleihen, die im Bedarfsfall von Fremd- in Eigenkapital gewandelt werden. Das Instrument soll es notleidenden Banken ermöglichen, sich in adversen Umständen mit Eigenkapital auszustatten, um sich so aus der Krise manövrieren zu können.

Die vorliegende Arbeit widmet sich der akademischen Literatur zum Thema CoCo-Bonds und arbeitet zuerst die Hintergründe heraus, warum überhaupt ein Bedarf für dieser Art von Anleihe entstand. Nach der Kategorisierung und Definition einiger Grundbegriffe wird mit dem Hauptteil der Arbeit fortgefahren. Dieser umfasst die Funktionsweise von CoCo-Bonds und zeigt die Vorzüge als auch die Schwächen des Instruments auf. Besonderes Augenmerk wird dabei auf die Komplexität des Instruments gelegt. Die Vielzahl an Ausgestaltungsmöglichkeiten machen das Instrument zu einem flexiblen, aber auch schwer einschätzbaren Werkzeug, vor dem bisher sowohl Emittenten als auch Regulierer großen Respekt zeigen. Es wird dabei versucht, dem Leser einen umfassenden Überblick über die Zusammenhänge zwischen Ausgestaltung und Zielsetzung der Anleihe zu vermitteln.

Im weiteren Verlauf der Arbeit werden dem Leser einige Bewertungsmodelle für CoCo-Bonds nähergebracht. Durch den hybriden Charakter des Instruments gestalten sich die Bewertungsansätze komplizierter als bei herkömmlichen Wandelanleihen. In diesem Kapitel wird in erster Linie versucht, den Spagat zwischen einer nachvollziehbaren und gleichzeitig komprimierten Darstellung zu schaffen.

Das darauffolgende Kapitel beschäftigt sich mit den bereits am Markt platzierten CoCo-Bond Emissionen. Dabei wird festgestellt, dass bisher erst wenige "echte" CoCo-Bonds ausgegeben wurden. Stattdessen stellt eine Abwandlung der CoCo-Bonds, sogenannte Write-down Bonds, den Großteil der bisherigen Ausgaben dar. Die Emissionen werden zuerst im Überblick präsentiert und im Verlauf des Kapitels im Detail behandelt.

Das abschließende Kapitel widmet sich den Vor- und Nachteilen von CoCo-Bonds unter den neuen Regelungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel III). Darüber hinaus werden die Einsatzmöglichkeiten des neuen Anleihetyps kurz andiskutiert.