



Prof. Dr. Dorothea Schäfer, Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin
Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

CoCo-Bonds: Nicht nur für Privatanleger, sondern auch für Banken zu gefährlich

Gemeinsam mit der Deutschen Bank ist ein neuartiges Finanzierungsinstrument in den Fokus geraten, das der breiten Öffentlichkeit bislang weitgehend unbekannt war: *Contingent Convertible Bonds*, auch CoCo-Bonds genannt. Dabei handelt es sich um risikoreiche Wandelanleihen, die automatisch in Eigenkapital einer Bank umgewandelt oder abgeschrieben werden, wenn deren Kapitalpuffer unter eine bestimmte Schwelle fällt. Die Investoren gehen ein hohes Risiko ein, denn sie könnten alles verlieren – dafür erhalten sie, wenn es gut geht, eine entsprechend lukrative Rendite von etwa sechs Prozent.

Privatanlegerinnen und -anleger lassen davon besser die Finger. Sinnvollerweise ist die Einstiegshürde mit einem Mindestanlagevolumen in Höhe von 100 000 Euro dementsprechend hoch. Denn nicht einmal Profi-Investoren scheinen zu wissen, wie genau die Anleihen funktionieren. Anders ist nicht zu erklären, weshalb sie im Fall der Deutschen Bank befürchten, sie könnten ihre Verzinsung nicht ausgezahlt bekommen, obwohl die Kernkapitalquote der Bank „meilenweit“ von der Auslöseschwelle entfernt liegt.

Wenn auf Seiten der Investoren so viele potentielle Risiken bestehen und CoCo-Bonds offensichtlich Verwirrung stiften: Wem nützen sie dann überhaupt?

Von vorne: Für die Banken ist es aus mehreren Gründen attraktiv, ihr Kernkapital mit CoCo-Bonds statt mit Eigenkapital in Form von Aktien oder einbehaltenen Gewinnen aufzufüllen. Die Zinskoupons können – im Gegensatz zu ausgeschütteter Dividende – steuerlich geltend gemacht werden und reduzieren somit den zu versteuernden Gewinn der ausgebenden Bank. Die Kapitalkosten sind niedrig

und die emittierende Bank darf die Zinszahlung unter gewissen Umständen aussetzen.

Wird die Auslöseschwelle erreicht und stimmt die Bankenaufsicht zu, werden die Bonds, je nachdem wie sie ausgestaltet sind, entweder zu Eigenkapital der Ausgabebank oder abgeschrieben. In beiden Fällen steigt die Kernkapitalquote und die Finanzlage der Bank stabilisiert sich. Die Gegenseite in diesem Geschäft steht allerdings weniger gut da: Hat sie einen Abschreibungs-Coco-Bond erworben, muss sie nun einen Totalverlust verbuchen. Bei einem Equity-Coco wird sie gezwungenermaßen zur Eigenkapitalgeberin der Bank und muss höchstwahrscheinlich mithelfen, die dort aufgetretenen Verluste zu tragen.

Dieser Mechanismus soll dafür sorgen, dass strauchelnde Banken nicht mehr vom Staat gestützt werden müssen. Doch was passiert, wenn eine Bank CoCo-Bonds einer anderen Bank kauft? Dann ist dieses Ziel stark gefährdet. Denn die Bank, die Coco-Bonds gekauft hat, würde im Fall einer Zwangsumwandlung und Abschreibung der Anleihen sofort neues Eigenkapital brauchen. Wird der Bond in Eigenkapital umgewandelt, ist die Bank plötzlich an einer anderen Bank beteiligt und müsste dafür wiederum Eigenkapital vorhalten. Was bei der einen Bank an Stabilität gewonnen wird, geht somit bei der anderen verloren. Ein Nullsummenspiel also – im besten Fall. Denn darüber hinaus wären Ansteckungseffekte wahrscheinlich. Die ursprüngliche Idee, mit Hilfe von CoCo-Bonds das Bankensystem aus sich selbst heraus zu stabilisieren, fiel so in sich zusammen. Im Interesse der Stabilität des europäischen Bankensystems muss daher auch für investierende Banken gelten: Finger weg von Coco-Bonds!



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
83. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Dr. Kati Krähnert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Sylvie Ahrens-Urbaneck
Renate Bogdanovic
Dr. Franziska Bremus
Sebastian Kollmann
Dr. Peter Krause
Marie Kristin Marten
Ilka Müller
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Karl Brenke

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.