



V. Banking & Capital Markets Law / *Bank- & Kapitalmarktrecht*

Lutz Auffenberg, German Attorney at Law

■ CoCo BONDS: FEDERAL FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY BAFIN DOUBTS SUITABILITY FOR PRIVATE INVESTORS / *CoCo-BONDS: BAFIN ZWEIFELT AN EIGNUNG FÜR PRIVATANLEGER*

Many German private banks are currently giving thought to offering Contingent Convertible Bonds (CoCo bonds) on the capital market on a large scale. Deutsche Bank has already collected some 3.5 billion Euros with them. Now, the Federal Financial Supervisory Authority BaFin is voicing its concerns about whether this new kind of investment vehicle is suitable for private investors.

Banks can use CoCo bonds to secure their equity ratios against problems with the supervisory authorities in cases when requirements are becoming more and more stringent. In times of crises, banks can build up a capital buffer using CoCo bonds so that if a provision stipulated in the bond terms should arise, the bond would simply be converted into shares or the nominal value of the bond would be reduced.

Recently, BaFin stated its doubts about whether products of this kind were suitable for private investors. It explained that it would be difficult for private investors to assess the risk of investing in CoCo bonds due to the complexity of the product structure.

PLEASE NOTE: In the event of a legal dispute, private investors would have sound arguments, because for them it would be very difficult to seriously assess the likelihood for a crisis scenario to occur, simply because few private investors have the detailed knowledge of legal supervisory principles and/or of the existing risk positions of the bank issuing such bonds.

Viele deutsche Privatbanken denken aktuell darüber nach, im großen Stil sogenannte Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds) auf dem Kapitalmarkt anzubieten. Die Deutsche Bank hat damit bereits ca. 3,5 Mrd. Euro eingesammelt. Nun meldet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Bedenken gegen die Eignung der neuartigen Anlagevehikel für Privatanleger an.

Mit den CoCo-Bonds können sich Banken in Zeiten immer höherer Anforderungen an ihre Eigenkapitalquoten gegen Schwierigkeiten mit den Aufsichtsbehörden absichern. Im Krisenfall können sich die Banken über CoCo-Bonds einen Kapitalpuffer aufbauen, indem bei Eintreten einer in den Anleihebedingungen festgelegten Bedingung kurzerhand die Anleihe in Aktien umgewandelt oder der Nominalwert der Anleihe herabgesetzt wird.

Die BaFin teilte jüngst mit, dass sie Zweifel an der Geeignetheit dieser Produkte für Privatanleger habe. Das Risiko von Anlagen in CoCo-Bonds sei für Privatanleger wegen der komplexen Produktstruktur kaum einschätzbar.

HINWEIS: Privatanleger werden im Streitfall gute Argumente haben, denn es ist ihnen kaum möglich, die Wahrscheinlichkeit des Eintritts des Krisenfalles ernsthaft zu bewerten, schon weil dies fundierte Kenntnisse der aufsichtsrechtlichen Grundlagen zur Eigenkapitalausstattung von Banken und Kenntnis der konkreten Eigenkapitalquote sowie der bestehenden Risikopositionen der ausgebenden Bank voraussetzt.

■ U.S. SUPERVISORY AUTHORITY IN NEW YORK: REGULATION "LIGHT" FOR BITCOIN STARTUPS? / *US-AUFSICHTSBEHÖRDE IN NEW YORK: REGULIERUNG LIGHT FÜR BITCOIN STARTUPS?*

The New York State Department of Financial Services (NYDFS) reported that it is giving thought to offering smaller bitcoin startups a temporary solution with regard to the required oversight rules.

Currently, the authority is working on a "BitLicense" solution, which is meant to protect new companies in the industry from the horrendous costs for the necessary licensing processes, the continuous supervision, and compliance measures during the start-up phase. If the BitLicense is introduced, New York as a business location may become a hot spot for bitcoin startups.

Die New Yorker Finanzaufsichtsbehörde NYDFS denkt nach eigenen Angaben darüber nach, für kleinere Bitcoin Startup Unternehmen im Hinblick auf eine erforderliche Beaufsichtigung eine Übergangslösung anzubieten.

Die Behörde arbeitet zurzeit an einer „BitLicense“, die junge Unternehmen der Branche in der Anfangsphase vor den horrenden Kosten für erforderliche Lizenzierungsverfahren, die laufende Beaufsichtigung sowie Compliance-Maßnahmen bewahren soll. Sollte die BitLicense ins Leben gerufen werden, könnte sich der Standort New York

Granting a temporary "BitLicense" will only be considered, however, if the relevant company complies with a few minimum requirements. The decision by NYDFS will depend case by case on the volume of the company's business, whether properly run risk management can be guaranteed, and whether minimum standards with regard to money laundering prevention are maintained.

PLEASE NOTE: At this time, the announcements by NYDFS are still too vague to be taken into account when seriously making a business location decision about a bitcoin startup. In addition - if a "BitLicense" is in fact ever introduced - this will only be a temporary solution, and as such the entire range of U.S. regulations will inevitably follow, including all of the costs and obligations.

für Bitcoin Startups zu einem Hotspot entwickeln. Doch die Gewährung einer vorübergehenden „BitLicense“ soll nur dann in Betracht kommen können, wenn das betreffende Unternehmen einige Mindestvoraussetzungen erfüllt. So wird die Entscheidung der NYDFS im Einzelfall etwa davon abhängig sein, welchen Umfang das Geschäft des Unternehmens hat, ob ein funktionierendes Risikomanagement gewährleistet ist und ob die Mindeststandards hinsichtlich der Geldwäscheprävention eingehalten werden.

HINWEIS: Die Ankündigungen der NYDFS sind noch zu vage um bei Standortentscheidungen von Bitcoin Startups ernsthaft berücksichtigt werden zu können. Zudem wird es sich – sofern die „BitLicense“ tatsächlich kommt – nur um eine Übergangslösung handeln, so dass sich eine vollständige US-Regulierung mit allen Kosten und Pflichten unweigerlich anschließen wird.