

gestern in Luxemburg eröffnet

# und islamischer Finanz

Herausforderungen



genommen haben. (FOTOS: MARC WILWERT)

„Wenn wir davon ausgehen, dass dieses Jahrhundert, das das der Schwellenländer sein wird, dann glaube ich, dass dieses Jahrhundert auch das der islamischen Finanz sein wird“, so Ahmed.

Auch Sri Mulyani, Managing Director der World Bank, sprach von großen Herausforderungen. Die neue Basel-III-Regelung, die die Kapitalisierung der Banken neu definiert, wird die islamische Bankenstrategie beeinflussen. Banken aus Schwellenländern könnten in Schwierigkeiten kommen, wenn Sie sich anpassen müssen. Vor allem die Margen müssten erhöht werden, was die Kreditvergabe erschweren könnte. Viele Banken seien in dieser Hinsicht jedoch sehr gut aufgestellt, betont Mulyani.

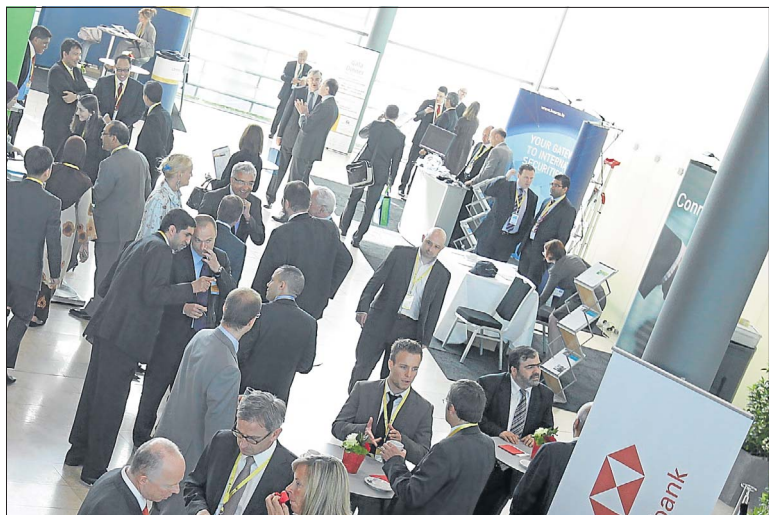
### Transparenz verbesserungsfähig

Auch die Transparenz verschiedener Anlagen, Banken und Regionen sei noch verbesserungsfähig. Es gebe dabei nicht genügend Spezialisten, um den schnell wachsenden Markt abzudecken. In puncto Forschung und Analyse sei der Weg noch weit. Luxemburgs Universität

und die Universität von Malaysia haben diese Woche einen Vertrag unterzeichnet, um die Kooperation in diesem Bereich zu verstärken (siehe auch unteren Artikel).

Die legalen Aspekte sind in vielen Ländern unklar. „Es ist nicht sicher, ob bei Problemen die Anlagen oder Banken unter die weltlichen Gesetze oder die Scharia fallen“, so die Expertin. Auch die Abwicklung von Insolvenzen ist unsicher.

Die Branche werde aber noch gebremst, monierte Faris Sharaf, Präsident der jordanischen Zentralbank und Vorsitzender des IFSB. „Sollten wir uns stärker an die konventionelle Finanzwelt anpassen oder sollen wir akzeptieren, dass die beiden Finanzarten komplett andere Welten sind“, fragte er in die Runde. Wenn die Branche sich entscheidet, stärker mit der konventionellen Finanz zusammenzuarbeiten, müssten viele Konzepte angepasst werden. Die islamische Finanz und die IFSB werden aber weiterhin Pioniere für eine nachhaltige Wirtschaft sein, ergänzt Sharaf.



Der IFSB und die 250 Gäste zeigten sich gestern zufrieden mit der Tagung.

## Les «takaful» sous la loupe

Uni.lu coopère avec le «Centre international pour l'éducation en finance oslamique»

**Luxembourg.** Le 11 mai, l'Université du Luxembourg et le «Centre international pour l'éducation en finance islamique» (INCEIF) ont signé un accord de collaboration visant à accroître la connaissance et l'expertise en finance islamique et «takaful» – un type d'assurance islamique. La cérémonie de signature s'est déroulée à l'Université du Luxembourg, en présence du Dr Zeti Akhtar Aziz, gouverneur de la Bank Negara Malaysia, de M. Dato Agil Natt, président et CEO d'INCEIF, de M. Yves Mersch, gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg et du Prof. Dr Rolf Tarrach, recteur de l'Université du Luxembourg.

Les deux institutions vont, entre autres, collaborer dans le domaine de recherche des finances islamiques et «takaful», offrir des possibilités d'échanges académiques de leurs étudiants de troisième cycle et organiser des conférences internationales dans ces domaines de recherche.

L'INCEIF, l'Université mondiale de la Finance islamique a été créée par la Bank Negara Malaysia. Ses programmes sont dédiés à l'étude de troisième cycle sur la finance islamique. Le programme phare est le «Chartered Islamic Finance Pro-

fessional» (CIFP) qui est une qualification professionnelle destinée aux praticiens du financement des services de l'industrie islamique. Deux autres programmes existent en plus du CIFP: le master et le doctorat en finance islamique. (C.)



Rolf Tarrach, recteur de l'Université, (à d.) et Dato Agil Natt, président d'INCEIF, signent l'accord de collaboration. (PHOTO: UNILUXEMBOURG/MICHEL BRUMAT)

## Die Finanzierung kleinerer und mittlerer Unternehmen

Die Kolumne der „Luxembourg School of Finance“

In einer Zeit, in der einige EU-Länder darum kämpfen, fiskalische Nachhaltigkeit wiederherzustellen, wird es immer dringlicher, die zugrundeliegenden strukturellen Probleme anzugehen. Die niedrigen Wachstumsraten zusammen mit den Zinszahlungen für Schulden sind sicherlich Teil des Szenarios, wie auch aus dem jüngsten Gutachten des Internationalen Währungsfonds (IMF) hervorgeht. Daher ist ein stärkerer Fokus auf Reformen notwendig, die das Wachstum einer Volkswirtschaft fördern können.

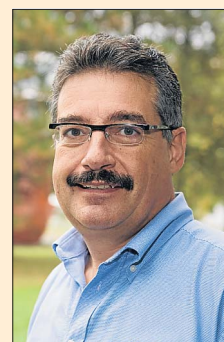
Bei der Gestaltung dieser Reformen muss das Augenmerk auf kleine und mittlere Unternehmen (SMEs) gerichtet werden. Die Fakten sprechen für sich – SMEs repräsentieren in den meisten OECD-Ländern über 95 Prozent der Unternehmen, sie stellen etwa ein Sechstel der Gesamtproduktion her und erzeugen mehr als die Hälfte der Arbeitsplätze im privaten Sektor. Daher ist die Förderung eines wirtschaftsfreundlichen Umfelds für SMEs entscheidend, um Produktivität zu steigern und Arbeitsplätze zu schaffen. Forschung zu SMEs ist daher von entscheidender Bedeutung, und die LSF beteiligt sich aktiv an dieser Diskussion. Erst kürzlich hat ein LSF-Forschungsprojekt die finanzielle Unterstützung der Europäischen Investitionsbank (EIB) erhalten. Dieses Projekt wird sich auf das Kreditausfallrisiko von SMEs konzentrieren und in Zusammenarbeit mit dem Europäischen Investitionsfonds (EIF), einer Tochtergesellschaft der EIB, entwickelt werden. Aufgrund ihrer aktiven Rolle bei der Finanzierung von SMEs in ganz Europa stellt die Studie eine einzigartige Gelegenheit dar, das Know-how der Praxis mit der akademischen Forschung zu kombinieren.

Auf einer ersten Ebene wird es uns erlauben, die Risikobewertung von Darlehen an einzelne SMEs zu untersuchen und somit ein besseres Verständnis der treibenden Kräfte des Kreditrisikos zu erlangen. Vielleicht noch interessanter ist die zweite Phase des Projekts, die die mögliche gegenseitige Beeinflussung von in Not geratenen oder gar vor dem Bankrott stehenden Unternehmen untersucht. Durch die Erkennung der Übertragungsmechanismen kann man dann die Ursachen für den Konkurs der einzelnen Unternehmen mit dem Kreditrisiko eines Pools von SME-Krediten und letztlich mit dem Ausfallrisiko von verbrieften Schuldverschreibungen, die durch diese Pools gesichert sind, verbinden. Wie die Forschung des EIF belegt, verstehen Insider einschließlich Regulierungsbehörden zunehmend, dass transparente Verbriefungstechniken Vorteile für Banken und Investoren haben können – nämlich durch die Bereitstellung von Kapital und die Risikostreuung. Noch wichtiger ist aber, dass sie auch den SMEs zugute kommen können, da deren eingeschränkter Zugang zu Finanzierungsmitteln erleichtert wird. Dies ist eine der größten Schwierigkeiten für kleine Unternehmen.

Trotz der potenziellen Vorteile der Verbriefungsmechanismen könnte es jedoch schwierig sein, kurzfristig eine starke



Sara Ferreira Filipe



Harry Grammatikos

Nachfrage der Anleger nach dieser Art von Wertpapieren zu erzeugen. In der Zeit nach der Finanzkrise, die zumindest teilweise durch den Missbrauch eben dieser Mechanismen verursacht wurde, hat die Funktion der durch Hypotheken gesicherten Wertpapiere in den USA verschiedene Schwächen der institutionellen und rechtlichen Rahmenbedingungen hervorgehoben und zu einer sehr negativen Wahrnehmung geführt. Die Erholung dieser Finanzinstrumente erfolgt sehr langsam, und die stattfindenden Emissionen werden in der Regel durch staatliche Garantien im Falle der Zahlungsfähigkeit geschützt.

bleibt die Wiederbelebung des Verbriefungsmarkts gefährdet, so können alternative Marktstrategien nötig werden. Diese können einerseits Anleger anziehen, die SMEs ihren Portfolios hinzufügen möchten, und andererseits die daraus resultierenden Vorteile an kleine Unternehmen weitergeben. Doch eine solche Strategie muss die Tatsache überwinden, dass es keine sekundären Preise gibt, die als eine Beurteilung des Marktes über den SME-Wert verwendet werden können. In der Tat besteht das gleiche Problem für die Schätzung des Kreditausfalls, woraus sich sehr unterschiedliche Techniken für öffentliche oder private Unternehmen ergeben. Für börsennotierte Gesellschaften können Marktpreise neben finanziellen Daten verwendet werden, um die Ausfallwahrscheinlichkeit zu beurteilen. Für private SMEs werden diese ausgefeilten Techniken einfach durch Schätzungen auf Basis von Finanzbuchhaltungsinformationen ersetzt.

Kann man diese Methoden umkehren und Informationen über Volatilität und finanzielle Not der Unternehmen nutzen, um eine nicht direkt sichtbare Marktbewertung für SMEs zu erhalten? In der Theorie ist dies möglich. Wenn die Ergebnisse sich in der Praxis als robust erweisen, kann man so durchaus Anlagestrategien konstruieren, von denen SMEs wieder profitieren.

Die Autoren: Sara Ferreira Filipe ist Post-Doc researcher und Harry Grammatikos ist Professor an der Luxembourg School of Finance, Fakultät für Rechts-, Wirtschafts- und Finanzwissenschaften, Universität Luxemburg.

In Zusammenarbeit mit:

