

Finanzmarkstabilität in Zeiten der Krise: Die Kolumne der "Luxembourg School of Finance" [Financial stability in light of the crisis]

Article (Published Version)

Papanikolaou, Nikolaos (2012) Finanzmarkstabilität in Zeiten der Krise: Die Kolumne der "Luxembourg School of Finance" [Financial stability in light of the crisis]. Luxemburger Wort [Online article, 24 July 2012]. p. 80.

This version is available from Sussex Research Online: <http://sro.sussex.ac.uk/id/eprint/47587/>

This document is made available in accordance with publisher policies and may differ from the published version or from the version of record. If you wish to cite this item you are advised to consult the publisher's version. Please see the URL above for details on accessing the published version.

Copyright and reuse:

Sussex Research Online is a digital repository of the research output of the University.

Copyright and all moral rights to the version of the paper presented here belong to the individual author(s) and/or other copyright owners. To the extent reasonable and practicable, the material made available in SRO has been checked for eligibility before being made available.

Copies of full text items generally can be reproduced, displayed or performed and given to third parties in any format or medium for personal research or study, educational, or not-for-profit purposes without prior permission or charge, provided that the authors, title and full bibliographic details are credited, a hyperlink and/or URL is given for the original metadata page and the content is not changed in any way.

25 Jahre heraus



(FOTO: SHUTTERSTOCK)

16,5 Prozent auf 6 Prozent gefallen.

Insgesamt bleibt die Quote, dank der Sozialtransfers, weiterhin knapp unter 15 Prozent. Würde man die Sozialtransfers nicht zum Haushaltseinkommen dazurechnen, stiege die Armutsquote in Luxemburg bis auf 45 Prozent.

Einkommensungleichheit in den letzten 25 Jahren gestiegen

Die Einkommensungleichheit lässt sich unter anderem anhand eines Gini-Koeffizienten errechnen. Dabei handelt es sich um ein statistisches Maß, dass zur Darstellung von Ungleichverteilungen entwickelt wurde. Der Wert liegt hier immer zwischen null und eins. Desto näher ein Wert an der Null ist desto kleiner ist die Ungleichheit. Im Falle von Luxemburg ist der Gini-Koeffizient zwischen 1985 bis 2009 von 0,254 auf 0,283 gestiegen. In anderen Worten: Die Ungleichheit zwischen den Haushalten nimmt in Luxemburg seit 25 Jahren immer mehr zu.

Verglichen mit einigen anderen europäischen Ländern, vor allem denen aus Ost- und Südeuropa, ist die Einkommensungleichheit in Luxemburg gering. Länder wie Schweden, Finnland oder Norwegen stehen aber deutlich besser da als das Großherzogtum.

Staterc: Le Luxembourg 1960-2010; L'évolution du revenu des ménages depuis le milieu des années 80.

Finanzmarktstabilität in Zeiten der Krise

Die Kolumne der „Luxembourg School of Finance“

Die Auswirkungen der Krise auf den Finanzsektor der Wirtschaft haben sowohl die Kapitalmarktliquidität reduziert, als auch den Zugang zu Finanzmitteln für Finanzinstitute, Unternehmen und Nationalstaaten erschwert. Einer der Faktoren, der eine entscheidende Rolle im Aufbau der starken, strukturellen Schwächen und der nachteiligen Marktdynamik während der Zeit vor der Krise gespielt hat, war die ineffiziente oder



Nikolaos Papanikolaou

schwache Regulierung und der aufsichtsrechtliche Rahmen des Finanzsystems. Aus diesem Grund ist eine erhebliche Reform des bestehenden Systems in vollem Gange. Die neue Regulierung und Aufsichtslandschaft umfasst neue, durchdachte Regeln, strengere Rechnungsvorschriften, ausgeprägtere Corporate Governance und die Schaffung neuer Institutionen, die dazu dienen, diese Ziele zu fördern.

In dem oben genannten Zusammenhang ist die Beziehung zwischen Geldpolitik und Finanzmarktstabilität eine der wichtigsten. Die Durchführung der Geldpolitik, die sowohl die Zinspolitik als auch Maßnahmen, die mittels der Bilanzen der Zentralbanken betrieben werden, umfasst, war die führende Reaktion der Behörden auf die Krise. Fast alle großen Zentralbanken haben die Leitzinsen nach dem Beginn der Krise heruntergesetzt; in einigen Fällen sogar auf nahezu Null. Darüber hinaus haben die Zentralbanken ihre Bilanzen dazu verwendet, die Störungen an den Geld- und Kreditmärkten auszugleichen, indem sie praktisch die Funktion des Interbanken-Geldmarkts übernommen haben. Des Weiteren haben sich weltweit mehrere Zentralbanken an politischen Maßnahmen mit Fokus auf der Rekapitalisierung des Bankensystems beteiligt. Alle diese politischen Reaktionen auf die Krise zeigen die enge Verbindung zwischen der Durchführung der Geldpolitik und der Aufrechterhaltung der Stabilität des Finanzsystems.

Auf der Grundlage der obigen Diskussion organisieren die „Luxembourg School of Finance“ (LSF) der Universität Luxemburg und die Zentralbank von Luxemburg (BCL), zusammen mit der School of Business der Fordham University, den Zentralbanken Finnlands und der Türkei und dem Journal of Financial Stability eine zweitägige Konferenz, die am 15. und 16. November im Convention Center der Zentralbank von Luxemburg stattfindet. Die Konferenz dient dazu, Wissenschaftler, politische Entscheidungsträger und Praktiker zusammenzuführen, und den Austausch ihrer neuesten Forschungsergebnisse um die Themengebiete Banken, Finanzmärkte, Währungstheorie und Finanzmarktstabilität zu fördern. Das Thema der Konferenz lautet „Financial Stability, Bank Risk and Regulation in the Light of the Crisis“ und die wissenschaftlichen Arbeiten, die vorgestellt werden, umfassen die jüngsten Entwicklungen in den zuvor genannten Forschungsbereichen und ana-

lysierten diese sowohl auf theoretischer als auch auf empirischer Ebene. Ziel der Organisatoren ist es, eine Konferenz mit einem spannenden und belebenden Programm anzubieten, das aus Vorträgen von renommierten Experten zu wichtigen und weitreichenden Themen der state-of-the-art Finance-Forschung besteht. Die zwei namhaften US-amerikanischen Experten Professor George G. Pennacchi von der University of Illinois und Dr. Mark

Carey vom Federal Reserve Board werden als Hauptredner des Events agieren.

Die Konferenz wird zu einem besseren Verständnis der Funktionsweise der modernen Finanzinstitutionen und deren Risikoverhalten beitragen, und in gründlicher Weise erklären, wie diese sich auf die Stabilität des Finanzsystems auswirken. Die Schlussfolgerungen der Studien, die in der Konferenz vorgestellt werden, sollen Behörden die Möglichkeit geben, robustere Strategien und Verfahren zu konzipieren. Um genauer zu sein, wird erwartet, dass die Konferenzbeiträge den monetären Behörden und Regulierern frühzeitige Maßnahmen aufzeigen, die dazu dienen, Bankenrettungen entweder von vornherein zu mildern oder gar komplett zu verhindern. Solchen frühzeitigen Reaktionen auf mögliche Notlagen werden allgemein positive Auswirkungen auf die Stabilität und die Solidarität des gesamten Systems zugeschrieben. Insgesamt wird von der Konferenz erwartet, dass sie die Entwicklung und das Verständnis der Grundlagen- und angewandten Forschung fördert, sowie deren Einfluss auf sachgerechte Finanzpraktiken fördert. Zudem soll sie ein Forum für den Dialog zu Fragen bezüglich der Verbesserung der Finanz- und weltweiten Wirtschaftslage bieten, und sich dadurch auch positiv auf die Ausbildungsqualität im Bereich Finanzen in Luxemburg auswirken. Weitere Informationen finden Sie auf der offiziellen Webseite der Luxembourg School of Finance (www.lsf.lu) unter News & Events für November.

Nikolaos Papanikolaou ist Post-Doc Researcher an der Luxembourg School of Finance, dem Fachbereich Finanzen der Fakultät für Rechts-, Wirtschafts- und Finanzwissenschaften der Universität Luxemburg.

In Zusammenarbeit mit:



DVB Bank SE

USD 500.000.000,-

variabel verzinsliche Schuldverschreibungen fällig 22. April 2015

WKN A1E LXT / ISIN XS0504200600

Wir geben bekannt, dass der Zinssatz für die Zeit vom 23. Juli 2012 bis 22. Oktober 2012 ausschließlich (91 Tage) auf 2,0531% p.a. festgesetzt wurde. Auf das Gesamtnominal werden USD 2.594.890,28 Zinsen gezahlt. Die Zinsen werden am 22. Oktober 2012 fällig.

Im Juli 2012

Deutsche Bank Aktiengesellschaft



Bekanntmachung

EUR 200.000.000,- Anleihe von 2007/2012 (WKN CB7 DTP - ISIN XS0326846531)

Gemäß § 2 der Emissionsbedingungen wurde der Zinssatz wie folgt festgesetzt:

Zinsperiode: 23. Juli 2012 bis 22. Oktober 2012 (exkl., 91 Tage)
Zinssatz: 0,808 % p.a.
Zinsbetrag: EUR 102,12 auf nominal EUR 50.000,-
Zinstermin: 22. Oktober 2012

Frankfurt am Main, im Juli 2012

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich

EUR 53.000.000,-

variabel verzinsliche Schuldverschreibungen fällig 2015

WKN A0D T8K / ISIN XS0210105374

Gemäß den Anleihebedingungen geben wir bekannt, dass der Zinssatz für die Zeit vom 23. Juli 2012 bis 22. Oktober 2012 ausschließlich (91 Tage) auf 0,653% p.a. festgesetzt wurde. Auf das Gesamtnominal werden EUR 87.483,86 Zinsen gezahlt. Die Zinsen werden am 22. Oktober 2012 fällig.

Im Juli 2012

Deutsche Bank Aktiengesellschaft

R VALOR

(SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE SCINDEE)

R VALOR

(SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE BENEFICIAIRE)

CAPITAL CROISSANCE

(SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE BENEFICIAIRE)

NOTE RECTIFICATIVE A L'AVIS DE PROJET DE FUSION-SCISSION PUBLIE LE 13 JUIN 2012 DANS LE LUXEMBURGER WORT

RVALOR (ci-après la « SICAV Scindée »), société d'investissement à capital variable, dont le siège social est situé 29, avenue de Messine 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 394 429 534 RCS Paris, représentée par Monsieur Joël POINSOT, Directeur Général de la SICAV, Et

CAPITAL CROISSANCE (ci-après, la « SICAV Bénéficiaire »), société d'investissement à capital variable, au capital de 300 000 euros minimum, à créer, dont le siège social sera situé 29, avenue de Messine 75008 Paris, représentée par Monsieur Denis FALLER, agissant en qualité de Directeur Général Délégué,

RVALOR (ci-après, la « SICAV Bénéficiaire »), société d'investissement à capital variable, au capital de 300 000 euros minimum, à créer, dont le siège social sera situé 29, avenue de Messine - 75008 Paris, représentée par Monsieur Alain MASSIERA, agissant en qualité de Président Directeur Général,

ROTHSCHILD & CIE GESTION (ci-après, « RCG »), société de gestion de portefeuille agréée sous le numéro GP04000060, société en commandite simple au capital de 1 237 984 d'Euros, dont le siège social est 29, avenue de Messine 75008 - PARIS, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le n° 324 311 463 RCS Paris, représentée par Monsieur Didier BOUVIGNIES, agissant en qualité d'Associé-Gérant.

La décision de fusion-scission de la SICAV « RVALOR », désignée ci-après comme « la SICAV Scindée », au bénéfice des SICAV bénéficiaires « CAPITAL CROISSANCE » et « RVALOR » (ci-après ensemble, « les SICAV Bénéficiaires ») a été prise en date du 14 février 2012 par le Conseil d'Administration de la SICAV Scindée. L'Assemblée Générale Extraordinaire de la SICAV Scindée a approuvé le projet de fusion-scission de la SICAV Scindée, mais a fixé la date de réalisation de l'opération au 3 octobre 2012 (en lieu et place du 3 juillet 2012 initialement prévu), afin de donner aux actionnaires un délai supplémentaire pour retourner le bulletin réponse, dans l'hypothèse où ils seraient éligibles à la SICAV Bénéficiaire Capital Croissance.

Cette opération aura pour conséquence :

- (i) de scinder l'actif composant le portefeuille de la SICAV Scindée, sur la base des valeurs liquidatives du 3 octobre 2012, calculées le 4 octobre 2012 entre les deux SICAV Bénéficiaires comme suit :
 - a. « CAPITAL CROISSANCE » créée le même jour que l'opération de fusion-scission par apport partiel d'actif de la SICAV Scindée,
 - b. « RVALOR » créée la veille de l'opération de fusion-scission, portant le même nom que la SICAV Scindée et présentant à la date de l'opération des caractéristiques similaires à celles de la SICAV Scindée,
- (ii) la dissolution de la SICAV Scindée à l'issue de cette opération.

Les autres conditions de l'opération de fusion-scission restent inchangées.

En vertu de l'article 411-63 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, les créanciers de la SICAV Scindée et dont la créance est antérieure à la publicité donnée au présent projet de fusion-scission peuvent former opposition à celui-ci dans le délai de trente jours suivant la publication de la note rectificative à l'avis de fusion-scission au BODACC.

Conformément à l'article 411-56 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, les actionnaires de la SICAV Scindée qui ne souhaitent pas bénéficier de cette opération, pourront obtenir sans frais le rachat de leurs actions et/ou millièmes d'actions de la SICAV Scindée, qui deviendront des actions et/ou millièmes d'actions (pour l'action F) des SICAV Bénéficiaires à compter du jour de la fusion-scission. Ce droit expirera cinq (5) jours ouvrables avant la date de calcul du ratio d'échange.

Le projet commun de fusion-scission a été déposé au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris le 7 mai 2012 et son avenant le 4 juillet 2012.