

Quelles opportunités pour le Luxembourg ?

Finance Islamique France vous fait part d'un article de Sohail Jaffer de FWU paru dans la newsletter de la Place financière du Luxembourg

Depuis 1983, date à laquelle il a accueilli la première compagnie d'assurance conforme à la charia (takaful), le Luxembourg soutient activement le développement de la finance islamique.

C'est à la Bourse de Luxembourg en 2002 qu'a été cotée en Europe la première obligation conforme à la charia (sukuk). Aujourd'hui, 15 sukuk, d'un montant total de 5,5 milliards d'euros, sont cotés au Luxembourg, soit autant qu'à Londres. Ces sukuk ont été émis par des emprunteurs de divers pays du Golfe, mais aussi du Pakistan et de Malaisie, attirés par la neutralité politique du Grand-Duché. La majorité de ces émissions sont des émissions souveraines. C'est toutefois dans le domaine des fonds d'investissement conformes à la charia que le Luxembourg peut prétendre au rang de capitale européenne. Depuis plusieurs dizaines d'années, le Grand-Duché bénéficie en effet d'une avance considérable dans ce domaine. Les fonds conformes à la charia domiciliés au Luxembourg sont gérés par les plus grands spécialistes mondiaux, tels que Al Dar Islamic World Equity Fund (géré par Pictet), BNP Paribas Equity Optimiser, Citi Islamic Portfolio Global Equity et HSBC Amanah Global Equity Index Fund. Crédit Agricole Asset Management, Nomura et Bank of London and the Middle East (BLME) font également partie de ces gestionnaires. La place centrale du Luxembourg sur le marché des fonds islamiques ne se limite pas aux produits actions. Il existe en effet une demande croissante pour des fonds de type « obligataire », investis en sukuk. A titre d'exemple, KFH Bahrain et Fortis Private Real Estate ont récemment lancé à Luxembourg une solution innovante de gestion des liquidités à court terme conforme à la charia (shariah compliant overnight fund ou SCOF).

Perspectives du marché des sukuk

Selon Standard & Poor's (S&P), les émissions de sukuk ont considérablement chuté en 2008 en raison de la crise mondiale du crédit. Le marché a également souffert des doutes exprimés par l'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) sur le respect des principes religieux par ce type de structure. Les analystes restent toutefois convaincus du potentiel de développement à long terme du marché des sukuk. Comme l'a déclaré S&P début 2009, *« plusieurs facteurs plaident en faveur du développement continu de ce marché, notamment l'engouement croissant pour les produits conformes à la charia, l'attitude positive des gouvernements à l'égard de la finance islamique, l'ampleur des besoins de financement et d'investissement dans le Golfe, et le souhait des émetteurs de se financer auprès d'investisseurs du Moyen-Orient et des pays musulmans d'Asie. Des émetteurs d'une vingtaine de pays ont déjà exprimé leur intérêt ou leur intention d'émettre des sukuk, et de nouveaux émetteurs souverains devraient se présenter sur le marché ».*

Luxembourg : un choix pragmatique pour les émetteurs de sukuk

Une part significative des émissions de sukuk devrait être cotée à la Bourse de Luxembourg. En février, Yves Mersch, le Gouverneur de la Banque centrale, a ainsi déclaré : *« En matière de cotation de sukuk, la Bourse de Luxembourg prône une approche pragmatique en exigeant uniquement la documentation relative aux transactions sous-jacentes plutôt qu'une description exhaustive de la structure du sukuk ».* Il a ajouté qu'au regard de la position prédominante du Luxembourg en matière de compensation et de règlement-livraison, le Grand-Duché est appelé à jouer un rôle de premier plan sur le marché des sukuk. *« Côté opérationnel, Clearstream Banking, le dépositaire central international du Luxembourg (ICS D), assure la conservation, la compensation et le règlement-livraison de toute une série de valeurs mobilières islamiques. L'établissement a légèrement modifié ses procédures techniques pour tenir compte de la spécificité des sukuk en ce qui concerne la répartition des paiements ».*

Des produits de type sukuk

Le Luxembourg est bien placé pour attirer les gestionnaires et les distributeurs de fonds conformes à la charia basés sur des sukuk. Il s'agit de produits relativement nouveaux dans l'univers des fonds islamiques jusqu'à présent dominé par les produits actions. Fidèle à la place luxembourgeoise et intervenant actif sur le marché des sukuk, European Finance House (EFH), filiale de Qatar Islamic Bank, a ainsi annoncé le lancement de Global sukuk Plus Fund, un fonds luxembourgeois dont l'objectif est d'atteindre les 200 millions de dollars US d'actifs. Un autre acteur international, Deutsche Bank a récemment dévoilé sa plateforme luxembourgeoise Al Mi'yar construite selon une architecture ouverte et « visant à transformer la finance islamique en proposant des supports d'investissement liquides, parfaitement conformes à la charia, et couvrant une large gamme de classes d'actifs et de profils de distribution ». Compte tenu de l'étendue des compétences existant au Luxembourg, il ne fait aucun doute qu'au cours des prochaines années, le centre financier jouera un rôle clé sur plusieurs créneaux du marché européen de la finance islamique.