

# Geldanlage nach islamischem Recht

Scharia-konforme Investments sind gefragt – Vermögen in arabischen Staaten steigen rasant an

UDO RETTBERG | MONTREUX

Die islamischen Finanzmärkte gelten bei Experten als Regionen mit dem weltweit größten Wachstumspotenzial. Ein wesentlicher Grund hierfür liegt in den Öl-Milliarden, auf denen vor allem die arabischen Staaten als die größten Rohölproduzenten der Welt sitzen. Für immer mehr Banken und Vermögensverwalter in der westlichen Welt ist der Begriff „Islamic Banking“ daher ein Synonym für riesige Wachstumschancen.

Unter der Bezeichnung Islamic Banking versuchen die Finanzinstitute in der islamischen Welt, das Bankgeschäft in Übereinstimmung mit den dort geltenden religiösen Regeln und der Scharia – des göttlichen, islamischen Rechtes – zu gestalten. „Der Anteil des in den islamischen Ländern gehaltenen weltweiten Finanzvermögens ist in den vergangenen Jahren von neun auf 13 Prozent gestiegen“, betont Professor Mahmood Faruqi vom Institute of Islamic Banking & Insurance in London die zunehmende Bedeutung der islamischen Welt für das Welt-Finanzsystem.

## Islamische Länder reagieren auf fortschreitende Globalisierung

Die islamischen Länder hätten mit ihrer Öffnung des Bankgeschäftes die Anforderungen der Globalisierung umgesetzt. „Wenn man in der immer stärker globalisierten Welt nicht der Hauptstraße folgt, wird man wohl niemals so richtig akzeptiert“, nennt Faruqi die Gründe für eine von den Banken gehandhabte etwas pragmatischere Anwendung des islamischen Bankgeschäfts.

Riesige Fortschritte der Finanz- und Bankenmärkte seien zwar weltweit festzustellen, doch sei die Dynamik in den arabischen Ländern bei weitem am beeindruckendsten,



Blick auf das Gebäude der Nationalbank und der Industrie- und Handelskammer am Ufer des Creek in Dubai.

sagt John A. Sandwick, geschäftsführender Direktor der auf diese Märkte spezialisierten Finanzgesellschaft Encore Management S.A. mit Sitz in Genf. „Die höchsten Bankgehälter in der Welt werden derzeit in Saudi-Arabien gezahlt“, sagt Sandwick. Das Volumen des Marktes für Scharia-konforme Finanzprodukte sei derzeit schwer zu schätzen, sagt Sandwick, doch könne man von einer Größenordnung von deutlich mehr als 500 Mrd. US-Dollar ausgehen.

Das Wachstumspotenzial wird allgemein als gigantisch angesehen, wie mehrere Sprecher auf dem 28. Bürgenstock-Derivate-Meeting in Montreux betonten. Es sei sicher, dass die Welt schon in Kürze von General Motors oder Ford emittierte Anleihen und andere strukturierte Finanzprodukte sehen werde, die in Übereinstimmung mit den religiösen Regeln des Islam und der Scharia stehen. Das Emissionsvolumen des Sukuk-Marktes hat sich von 11,8 Mrd. US-

Dollar im Jahr 2005 auf 24,1 Mrd. US-Dollar im vergangenen Jahr mehr als verdoppelt. Der Begriff „Sukuk“ steht als Plural des arabischen Wortes „Sakk“, was wörtlich übersetzt so viel bedeutet wie Zertifikat oder aber Kreditnote.

Auch in den ersten neun Monaten dieses Jahres setzte sich der Emissionsrekord mit einer beeindruckenden Dynamik fort. Derzeit könne die Größe dieses Marktes auf mehr als 50 Mrd. US-Dollar geschätzt werden. „Bis zum Jahr 2010

ist mit einem weiteren Anstieg auf 150 Mrd. US-Dollar zu rechnen“, sagt Sandwick. Die Ideen und das Potenzial des islamischen Bankwesens dürften schon bald von den global agierenden Playern der Finanzmärkte immer stärker genutzt werden – sowohl auf Seiten der Kapitalsucher als auch auf Seiten der Anleger. Die treibende Kraft hinter einer solchen absehbaren Entwicklung ist vor allem die immense Summe an Petrodollar, die die Länder der arabischen Welt mittlerweile besitzen. Dieser Reichtum werde sich in Zukunft noch überproportional vermehren, erwarten die Fachleute.

## Geldmenge in Golfstaaten stieg zuletzt um 14 Prozent pro Jahr

Für ihre Annahme sprechen mehrere makroökonomische Faktoren. So haben die Analysten von Ernst & Young in einer Studie errechnet, dass die Geldmenge in den Golfstaaten in den vergangenen sieben Jahren um durchschnittlich 14 Prozent pro Jahr gestiegen ist.

Die Regierungen dieser Länder würden aufgrund der immensen Einnahmen aus den Ölexporten seit vielen Jahren Rekordüberschüsse im Haushalt erzielen. Fachleute schätzen, dass die drei größten Investmentgesellschaften in den Golfstaaten Ende des vergangenen Jahres bereits auf einem Investment-Vermögen von mehr als 550 Mrd. US-Dollar gesessen haben. Detaillierte Zahlen seien indes nur schwer zu erhalten, so dass der tatsächliche Reichtum wahrscheinlich noch wesentlich größere Dimensionen angenommen habe, ergänzt Sandwick.

Interessant ist aus Sicht der internationalen Anleger die Antwort auf die Frage, wo die Ölscheichs ihren Milliarden-Reichtum investieren. Zunächst sei festzustellen, dass das Geld mit langfristiger Perspektive investiert wird und Anleihen sowie Aktien dabei die favorisierten Investmentvehikel sind, heißt es bei Ernst & Young. Der Anteil der Alternativ-Investments sei derzeit noch gering, sagt Sandwick. Diese Anlageklasse habe jedoch auch im Islamic Banking eine große Zukunft vor sich und dürfte wohl in erster Linie über strukturierte Produkte abgedeckt werden.

## FÜNF FRAGEN AN: HEINZ KUBLI

### „Islamic Banking hat Potenzial“

#### Was verbinden Sie mit dem Begriff Islamic Banking und wie groß ist das Potenzial?

Weltweit gibt es circa 10 000 Aktien, die als „Shari'a Compliant“ gelten. Als Anleihe-Ersatz gibt es mehr als 100 nicht-malaysische Sukuks im Nominalwert von 28 Mrd. Dollar. Immer mehr Instrumente kommen auf den Markt. Große Firmen nehmen Geld je zur Hälfte in traditionellen und in Scharia-konformen Finanzierungsinstrumenten auf. Das Potenzial ist beachtlich.

#### Wie ausgereift sind die Kapitalmärkte und die Börsen in den islamischen Staaten?

Die Heterogenität der dortigen Börsen ist sehr groß. Das starke Wirtschaftswachstum und die globale Ausrichtung der Staaten führen indes zu einer schnellen Integration der dortigen Finanzmärkte. Durch geplante Übernahmen von Börsenplattformen wird der Know-how-Transfer angetrieben. In Dubai gibt es Finanzhäuser, die bei Produktinnovationen führend sind.

#### Privatanleger fragen sich, wie sie angesichts des Ölreichtums der arabischen Welt profitieren können.

Das Wachstum der Golfstaaten wird sich beschleunigen. Obwohl

#### HEINZ KUBLI

ist Gründer der Fundabilis GmbH in Zürich.



Öl und Erdgas das Rückgrat dieser Region bilden, wird eine Unabhängigkeit von Rohstofflösungen angestrebt. Die Vereinigten Arabischen Emirate generieren bereits mehr als 70 Prozent des Bruttosozialproduktes aus ölfremden Aktivitäten. Der Infrastrukturboom kann zum Beispiel über Aktien oder regional fokussierte Fonds gespielt werden. Die interessantesten Deals werden jedoch fast ausschließlich über Private Placements angeboten.

#### Wann werden andere Anlageklassen mit Scharia-konformen Finanzprodukten offeriert?

Immobilien ohne Hypothekarschulden eignen sich beispielsweise als ideale Produkte für die Scharia-konforme Kapitalanlage. Häufig werden Immobilien als Basis für Sukuks verwendet, womit sich faktisch die Grenze zwischen Immobilien und Anleiheprodukten verwässert. Rohstoffe können nach islamischen Glaubensgrundsätzen nur physisch gehandelt werden. Umwege über Futures sind nicht gestattet. Klassische Strategien der Hedge-Fonds werden keinen Einzug in die Islamische Welt finden. Der Bereich Asset Backed Securities folgt indes dem Gedanken der islamischen Tradition dann, sofern es sich um

physische Vermögenswerte handelt.

#### Worauf müssen Unternehmen achten, die sich über Sukuk-Anleihen finanzieren wollen?

Die Schwierigkeit der Sukuk-Emissionen besteht in einer echten Absicherung durch physische Werte und den Umstand, dass die zu zahlende Rendite an die Anleger aus der Verwendung dieser Vermögenswerte entsteht. Da es verboten ist, Gewinne mit Geld zu erzielen, sind Renditen von Sukuks über Produktion oder Vermietungen zu erwirtschaften. Die Aktivseite der Bilanz und die Erträge daraus müssen deshalb direkt mit den Verpflichtungen verbunden werden.

Die Fragen stellte Udo Rettberg.