

# Wie die Religion mit der Rendite in Einklang gebracht wird

Als Scheich Hussein Hamid im Jahre 1975 in Dubai den Aufbau der ersten islamischen Bank vorantrieb, wollte niemand so recht an den Erfolg glauben: Eine islamische Bank – mit Zinsverbot – zu betreiben, erschien genauso widersprüchlich, wie islamischen Whiskey zu brauen. Aller Skepsis zum Trotz hat sich das Islamic Banking zu einem der wachstumsstärksten Bereiche im Bankgeschäft entwickelt.

Von Daniel Vogel

Schon längst gehören zu den Akteuren im Islamic Banking-Markt nicht mehr nur lokale Banken im Mittleren Osten; auch bekannte westliche Banken wie beispielsweise Barclays Capital, BNP Paribas, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, HSBC oder UBS besitzen eigene islamische Geschäftseinheiten oder islamische «Fenster» und zeichnen sich für einen bedeutenden Teil der Innovation verantwortlich. Das weltweite Volumen des Marktes wird auf über 700 Milliarden US Dollar geschätzt, das Wachstum in den letzten fünf Jahren betrug jährlich etwa 15 Prozent. Geographisch gesehen hat sich der Markt heute nach Europa, Südostasien und in die USA ausgedehnt.

## Geld an sich ist wertlos

Als Scharia bezeichnet man den Koran und dessen Auslegungstradition durch verschiedene islamische Rechtsschulen, welche insbesondere vom 8. bis 11. Jahrhundert aktiv waren. Ihre Regeln bestimmen das gesamte politische, soziale, kulturelle und persönliche Leben der islamischen Gesellschaft.

Von den bankrelevanten Shariaregeln ist das Zinsverbot (Riba-Verbot) eines der wichtigsten Prinzipien. Dieses steht im Widerspruch zum klassischen (westlichen) Bankgeschäft, welches als Zinsdifferenzgeschäft bezeichnet wird. Aus dem islamischen Zinsverbot werden weitere Verbote abgeleitet, so etwa das Verbot, aus Geld allein Geld zu erwirtschaften. Hinter diesen Prinzipien steht die islamische Sichtweise gegenüber Geld und finanziellen Beziehungen. Geld weist nach islamischer Vorstellung in sich selbst keinen Wert auf, es erhält diesen

erst mit einer Investition. Rein finanzielle Beziehungen sind somit abzulehnen: «Kreditnehmer» und «Kreditgeber» sollen in einem Beteiligungsverhältnis im Sinne einer Risikobeteiligung beziehungsweise Gewinn- und Verlustbeteiligung zueinander stehen, ein allfällig erwirtschafteter Gewinn soll in einem direkten Verhältnis zum Risiko der Investition stehen. Transaktionen spekulativen respektive unsicheren Charakters (Gharar), welche das wirtschaftliche Risiko von üblichen Investitionen übersteigen und ausschliesslich finanziell motiviert sind, sind generell verboten. Darunter fallen auch konventionelle derivative Finanzinstrumente wie Optionen und Futures.

Geschäfte und Investitionen sind im weiteren nur insofern erlaubt, als keine verbotenen Produkte und Dienstleistungen betroffen sind. Ausgeschlossen sind etwa Transaktionen mit Bezug zu Alkohol, Schweinefleisch, zu Glücksspiel, Pornografie und zu Institutionen, welche Zinsgeschäfte betreiben.

## Die Gelehrten entscheiden

Dem Scharia-Rat obliegt der Entscheid, ob ein Finanzinstrument (Produkt) als scharia-konform bezeichnet werden darf. Dazu hat er sich mit jedem einzelnen Vertrag vertieft auseinanderzusetzen und ihn zu analysieren. Bedeutend sind dabei nicht nur die Art der Geldströme und deren Motivation, sondern auch die an einer Transaktion beteiligten Parteien. Die Feststellung der Konformität eines Produktes mit der Scharia erfolgt mittels eines religiösen Edikts (Fatwa), zu dessen Erlass ausschliesslich anerkannte islamische Gelehrte befugt sind.

Die Anforderungen an diese Gelehrten sind hoch, benötigen sie doch neben den religiösen Voraussetzungen, ein Edikt sprechen zu dürfen, ebenfalls profunde Kenntnisse im Finanzbereich, um die zu beurteilenden Produkte verstehen zu können. Ihre geringe Zahl – weltweit gibt es nur rund 60 anerkannte Gelehrte – und die damit einhergehende eingeschränkte Verfügbarkeit erschwert die Lancierung neuer Produkte. Betroffen ist auch die Kosten-seite: für Entscheide und Gutachten sind 300 000 US Dollar kein ungewöhnliches Honorar.

Institutionell gesehen ist der Scharia-Rat Teil einer jeden nach islamischen Grundsätzen gebildeten Finanzinstitution. Islamische Gelehrte haben häufig mehrere Mandate bei verschiedenen Institutionen.

Islamische Finanzinstrumente ermöglichen einem Investor, sich auf dem Kapitalmarkt entsprechend den dargestellten Regeln zu verhalten. Zu den wichtigsten Finanzinstrumenten gehören Murabaha, Musharaka, Mudaraba und Sukuk. Der Einfachheit halber erfolgt deren Darstellung anhand konkreter Beispiele. Dies soll aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass für jedes Instrument eine Vielzahl von Variationen existiert.

## Sachwerte statt Geldwerte

Das verbreitetste Finanzinstrument wird Murabaha genannt. Ungefähr 75 Prozent aller scharia-konformen Verträge basieren auf dieser Konstruktion. Murabaha ist eine Form der Handelsfinanzierung, seiner Funktion nach ist es mit dem uns bekannten verzinslichen Darlehen vergleichbar. Als Beispiel: Der Kunde einer islamischen Bank

braucht eine Finanzierung in Höhe von einer Million Schweizer Franken. Die Bank kauft daraufhin eine Sache – beispielsweise Kupfer – für eine Million, und verkauft den Kupfer sogleich dem kreditsuchenden Kunden – mit folgender Besonderheit: Den Kaufpreis finanziert die Bank aus eigenen Mitteln, die Bezahlung durch den Kunden wird aufgeschoben, beispielsweise um ein Jahr. Die geschuldete Zahlung des Kunden umfasst nach Ablauf dieses Jahres den Kaufpreis von einer Million Schweizer Franken, zuzüglich der aufgrund der Transaktion entstandenen Kosten und einen verabredeten Gewinn der Bank, welcher sich aus einer Benchmark (Renditevergleich) berechnet. Die Benchmark entspricht etwa dem Zinssatz, welcher derselbe Kunde einer konventionellen Bank für einen Kredit in der Höhe von einer Million Schweizer Franken zu bezahlen hätte. Der Unterschied zwischen Murabaha und einem Darlehen besteht also im Wesentlichen darin, dass in der islamischen Variante der Kunde einen Vermögenswert im Umfang des benötigten Kapitals erhält, beim Darlehen dagegen direkt die benötigte Geldsumme.

### **Die Beteiligung der Kapitalgeber**

Zu den authentischsten islamischen Finanzinstrumenten gehört Musharaka. Musharaka ist als Eigenkapitalbeteiligung an einem Unternehmen zu verstehen, da die Kapitalgeber sowohl am Gewinn als auch am Verlust des Unternehmens teilnehmen. Diese Form entspricht dem «Geist» des islamischen Bankgeschäfts am besten. Verwendung findet dieses Instrument vor allem im Bereich von Joint Venture Investitionen und Immobilienkäufen, ähnlich der uns bekannten Hypothek. Vertraglich gesehen vereinbaren ein Investor und ein

Unternehmen die Höhe der Kapitaleinbringung jeder Partei und die entsprechenden Eigentumsverhältnisse, nach welchen auch die Gewinn- und Verlustaufteilung vorgenommen wird.

Für die ausschliessliche Gewinnbeteiligung wird ein Instrument namens Mudaraba benutzt. Hier wird einem Unternehmer zu Vertragsbeginn Kapital zur Verfügung gestellt, im Gegenzug erhält der Investor periodisch einen festgelegten Teil des Gewinnes. Am Vertragsende erfolgt die Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Kapitals.

Das letzte der oben erwähnten Instrumente ist der Sukuk, die schariakonforme Variante der uns bekannten Anleihe. Beim Sukuk verkauft der Emittent den Investoren zu Beginn der Laufzeit einen Vermögenswert, zum Beispiel Immobilien und kauft diese am Ende wieder zurück; Kauf- und Verkaufspreis sind identisch und zu Beginn vereinbart. Das Unternehmen verbleibt in dieser Zeit als Mieter im Gebäude und bezahlt den Investoren und damit den neuen Eigentümern einen Mietzins. Die Festlegung der Höhe des Mietzinses erfolgt unter ähnlichen Gesichtspunkten wie die Zinsberechnung bei konventionellen Anleihen. Anstelle von Mietzins können den Investoren beispielsweise auch Gewinne einer Autobahn-Maut garantiert werden.

### **Für Investoren kaum Unterschiede**

Islamische Finanzinstrumente unterscheiden sich hinsichtlich der Renditen kaum von konventionellen Instrumenten; Erfahrungen haben gezeigt, dass moslemische Investoren islamische Produkte nur dann den konventionellen vorziehen, wenn beide in Kostenstruktur und Qualität vergleichbar sind.

Auch wenn islamische Instrumente keinen Zins in der im westlichen Finanzmarkt bekannten Form enthalten dürfen, basieren die Berechnungen von Zahlungen bei nicht auf Beteiligungen basierenden Instrumenten dennoch auf Referenzen, welche als «Kosten für Geld» zu verstehen sind. Ebenso fliessen in deren Berechnungen dieselben Grössen wie beim Zins mit ein, wie etwa die Kreditwürdigkeit des Schuldners. Wird Zins als Entgelt für die Inanspruchnahme von wirtschaftlich fremdem Kapital verstanden, sind die Unterschiede der Zahlungen selbst nurmehr begrifflicher Natur. Allerdings liegen diesen islamischen Finanzinstrumenten anstelle von Geld immer Güter oder Immobilien zugrunde, welche als Basis für die Berechnung der Zahlungen dienen. Oder aber man bedient sich einer Form der Beteiligung.

### **Die Zukunft des Islamic Banking**

In der Vergangenheit waren scharia-konforme Finanzprodukte in erster Linie Nachbildungen und Variationen von konventionellen Finanzinstrumenten. Um aber der stetig wachsenden Nachfrage zu genügen, müssen neben den alten Produkten auch neue, innovative Finanzinstrumente entwickelt werden. Hierin liegt zur Zeit der Fokus von islamischen Banken und ihren Sharia-Räten: Nur wer sich dieser Herausforderung stellt, wird sich auf dem ständig wachsenden Markt des Islamic Banking auf Dauer behaupten können.

**Kontakt:** Daniel Vogel, Institut für Bankrecht, [vogel@ziv.unibe.ch](mailto:vogel@ziv.unibe.ch)