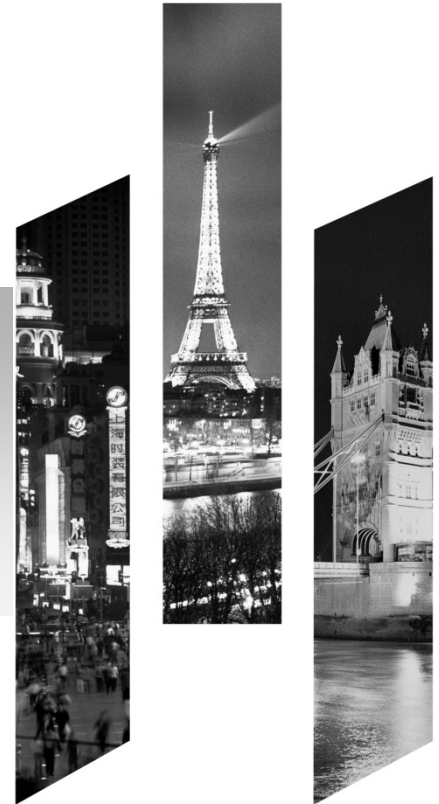


DIE AKTUELLE ENTWICKLUNGSSITUATION DER ISLAMISCHEN FINANZIERUNG UND IHR POTENTIAL FÜR DIE ZUKUNFT

Gilles Saint Marc
Partner von Gide Loyrette Nouel
19. Mai, 2010



Gide Loyrette Nouel



DIE AKTUELLE ENTWICKLUNGSSITUATION DER ISLAMISCHEN FINANZIERUNG UND IHR POTENTIAL FÜR DIE ZUKUNFT

Einleitung

- Gründe für Frankreichs Interesse an der Islamischen Finanzierung
 - Dringliche Gründe aus kurzfristiger Sicht: Liquiditätsbedarf
 - Langfristige Gründe: Interesse an einer alternativen Form der Beteiligungsfinanzierung

- Frankreich: ein *Sharia*-freundliches Gesetz- und Steuerumfeld
 - Gemeinsame Prinzipien
 - Adäquate allgemeine Rechtsstrukturen
 - Spezifische Gesetze und Regeln
 - Investmentfonds
 - *Sukuk*
 - *Murabaha*-Geschäfte
 - *Ijara*-Geschäfte
 - *Istisna'a*-Geschäfte

- Praktische Implementierung
 - Finanzierung der öffentlichen Hand (staatl. & regionale Behörden) sowie Projekte staatlicher Unternehmen
 - Finanzierung öffentlicher Vermögen (staatl. & regionale Behörden) und von Vermögen der Staatsbetriebe
 - Eigenkapitalfinanzierung von innovativen KMU
 - Finanzierung von in der Euromed entwickelten Projekten
 - Immobilienfinanzierung und vergütete Sparkonten für Privatpersonen

GRÜNDE FÜR FRANKREICHS INTERESSE AN DER ISLAMISCHEN FINANZIERUNG

Dringliche Gründe aus kurzfristiger Sicht: Liquiditätsbedarf

- Finanzmarktkrise: Kreditklemme und Mangel an Liquidität zur Finanzierung der französischen Wirtschaft
 - Wird eine Rückkehr der Kredit- und Anleihemärkte zur Normalität das Interesse an Islamischer Finanzierung reduzieren?
 - Entwicklung der Idee eines "Großen *Sukuk*" zur Finanzierung des Kapitalbedarfs der öffentlichen Hand ohne die Verschuldung des französischen Staates zu verschlechtern.

GRÜNDE FÜR FRANKREICHS INTERESSE AN DER ISLAMISCHEN FINANZIERUNG

Langfristige Gründe: Interesse an einer alternativen Form der Beteiligungsfinanzierung

- Integrierender Faktor eines modernen und gemäßigten Islams: Frankreich hat in Europa zahlenmäßig die größte muslimische Bevölkerung (6 Millionen)
 - Dreimal größer als die muslimische Bevölkerung im Vereinigten Königreich;
 - Französische Säkularität: Neutralität des Staates in Bezug auf Religionen, ohne atheistisch zu sein.
- Islamische Finanzierung: eine alternative, ethische Quelle der Finanzierung
 - Schlichtheit und Praktikabilität vs. Unnötiger Komplexität;
 - Langfristige Finanzierung: Fristenkongruenz von langfristigen Anlagen;
 - Finanzierendes Kapital ist an der Entwicklung der Basiswerte beteiligt: Der Investor agiert als Partner eines Unternehmens (höhere Vergütung) und die von der Firma zu entrichtende Vergütung basiert nur auf den von den finanzierten Vermögenswerten generierten Cash-Flows (niedrigeres Risiko);
 - Mit Vermögen unterlegte Finanzierung: Finanzierung beruht auf tangiblen Vermögenswerten (Projektfinanzierung, Schifffahrt, Fuhrpark, Flugzeuge, Waren, Maschinen) vs. Finanzanlagen (Derivate, CDO etc.), so dass das Risiko von Blasen und exzessivem Leverage begrenzt ist;
 - Transparenz: *Sharia*-Konformität der Finanzierung garantiert, dass die Nutzung der Geldmittel selber *Sharia*-konform sind.

FRANKREICH: EIN *SHARIA*-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD




Gemeinsame Prinzipien

- Französisches und Islamisches Recht: Analoge Tradition mit gemeinsamen Prinzipien:
 - Verbot der Gewinnerzielung durch reinen Zeitablauf: *Riba*;
 - Verbot von Spekulation und Situationen der Unsicherheit/exzessivem Risiko: *Garhar, Maysir*;
 - Verbot von Investments in bestimmte Aktivitäten: *haram*-Aktivitäten.

FRANKREICH: EIN SHARIA-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD

Adequate allgemeine Rechtsstrukturen

Bestehende Rechtsstrukturen eignen sich für Islamische Finanzierungskonzepte:

- Ijarah  Leasingrecht geltend für bewegliche Vermögenswerte und Immobilienvermögen (*crédit-bail* –Recht des § L.313-7 und ff.)
- Mudarabah  Beteiligungsdarlehen (rechtlich untermauert durch § L.313-13 und ff. des französischen Währungs- und Finanzgesetzes)
- Sukuk  Begebung von Anleihen:
 - Nachranganleihen (franz. Handelsgesetzbuch, § L. 228-97)
 - Nachrangige Kapitalbestandteile (franz. Handelsgesetzbuch, § L. 228-37); und
 - Möglichkeit, eine indexbasierte Vergütung vorzusehen (§ L. 112-2 und L. 112-3 des französischen Währungs- und Finanzgesetzes, welches eine von der Performance des Emittenten abhängige (Index) Zinszahlung an die Anleiheinhaber ermöglicht).

Einführung eines franz. Äquivalents zu angelsächsischen Trusts: **Fiducie**.

Außerhalb dieser bestehenden Strukturen: Vertragsfreiheit vorbehaltlich, dass:

- die Regeln des franz. öffentlichen Rechts eingehalten werden;
- keine Steuerdiskrepanz besteht: konventionelle und Islamische Finanzierung müssen im Hinblick auf das Steuerrecht gleichgestellt sein.

FRANKREICH: EIN *SHARIA*-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD

Spezifische Regeln und Gesetze – Investmentfonds

- Investmentfonds:
 - Frankreich: größte Investmentfondsindustrie in Europa;
 - Alle Arten von Investmentfonds sind vertreten:
 - Aktienfonds (inkl. Aktien-Indizes);
 - Rentenfonds (inkl. Renten-Indizes);
 - Risikokapital;
 - Immobilienfonds.
 - Empfehlung der AMF (Finanzaufsicht) am 17. Juli 2007 zur Bewilligung von Investmentfonds:
 - Rückgriff auf nichtfinanzielle Auswahlkriterien (indem z.B. ein indexbasiertes Management auf der Grundlage eines *Sharia*-konformen Index entwickelt wird: Dow Jones Islamic Index, FTSE Islamic Global Index, S&P *Sharia* Index, etc.);
 - “Reinigung” der unreinen Anteile einer Dividendenzahlung durch Spendenzahlungen an anerkannte gemeinnützige Organisationen (so wie das *Institut du Monde Arabe*) bis zu einer Grenze von 10%;
 - Rückgriff auf die Dienste eines *Sharia*-Rats, solange die Autonomie des Fondsmanagements unberührt bleibt.
 - Ergebnis: BNPP erhielt eine Zulassung für einen *Sharia*-konformen Fonds im Juli 2007.

FRANKREICH: EIN *SHARIA*-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD

Spezifische Regeln und Gesetze – *Sukuk*

- Sukuk:
 - Empfehlung der AMF am 2. Juli 2008 für die Zulassung von *Sukuk* an der Euronext Paris:
 - Sukuk wird den Schuldtiteln zugeordnet und nicht den Eigenkapitalinstrumenten;
 - Hält fest, dass die Strukturierung von *Sukuk*-Emissionen sowohl:
 - “Asset-backed” oder;
 - “Asset-based” erfolgen kann.
 - Enthält Hinweise über das Maß an Transparenz, welches im Verkaufsprospekt eingehalten werden soll.

Spezifische Regeln und Gesetze – *Sukuk*

- Steuerliche Behandlung von *Sukuk*-Geschäften und diesen zugeordneten Schuldtiteln wie z.B. indizierte Darlehen oder Anleihen (Steuerregelung vom 25. Februar 2009):
 - Erträge aus *Sukuk* werden steuerlich ebenso wie andere Schuldtitel behandelt:
 - sind vom steuerpflichtigen Gewinn der Zweckgesellschaft zu gleichen Bedingungen absetzbar wie Zinsen; und
 - unterliegen nicht der Quellesteuer, wenn sie an nichtfranzösische Bewohner gezahlt werden.
 - *Sukuk* werden steuerlich ebenso wie andere Schuldtitel behandelt, vorausgesetzt, dass sie folgenden Bedingungen entsprechen:
 - *Sukuk* müssen vorrangige Tranchen sein und vor allen anderen Anteilseignern bedient werden;
 - *Sukuk* dürfen ihre Halter nicht mit Shareholder-Rechten ausstatten wie z.B. Stimmrecht in der Zweckgesellschaft, Recht auf Liquiditätsüberschüsse ect.;
 - Die Vergütung eines *Sukuk* muss auf der Performanz der Vermögenswerte oder dem Ergebnis der Zweckgesellschaft beruhen and muss einem vorherbestimmten Cap (Euribor, Libor) unterliegen (plus einer Marge);
 - *Sukuk* müssen zum Nennwert oder für weniger als diesen (im Falle einer Unterperformance des Vermögenswertes) zurückgekauft werden – aber auf keinen Fall zu mehr als dem Nennwert.
- Am 2. Juli 2009 hat NYSE-Euronext einen praktischen Leitfaden herausgegeben, der Bedingungen für die Kotierung von *Sukuk* an der Euronext Paris festlegt.
- Verbleibende Fragen: Rechtsordnung für *Sukuk*-Emissionen nach französischem Recht:
 - Errichtung einer neuen, spezifischen Rechtsordnung oder Kombination bereits bestehender Instrumente (Verbriefung und *fiducie*, vertragliche Anlagefonds)?

FRANKREICH: EIN *SHARIA*-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD

Spezifische Regeln und Gesetze – *Murabaha*-Geschäfte

- Keine sofortige Besteuerung der *Murabaha*-Gewinne (Steuerregelung vom 25. Februar 2009)
 - Behandlung der *Murabaha*-Gewinne einer Zweckgesellschaft (Kapitalgeber) wie (normale) Zinszahlungen und daher eine zeitanteilige Besteuerung dieser Gewinne über die Laufzeit der Transaktion, vorausgesetzt, dass:
 - der *Murabaha*-Vertrag vorsieht, dass die Zweckgesellschaft Vermögenswerte nur mit der Intention eines Weiterverkaufs an den Investor erwirbt, die innerhalb einer kurzen, nicht sechs Monate überschreitenden Frist erfolgen muss;
 - der *Murabaha*-Vertrag folgende Punkte festhält: (i) den von der Zweckgesellschaft bezahlten Anschaffungspreis; (ii) den Kaufpreis des Investors; (iii) die Unterscheidung zwischen dem *Murabaha* – Gewinn, der der Vergütung für eine zeitlich gestreckte Rückzahlung des Kaufpreises entspricht, und den Vermittlungsgebühren, die die Zweckgesellschaft für ihre Dienste erhebt. Der *Murabaha*-Gewinn muss aus steuerlichen Gründen und für die Rechnungslegung linear auf die gesamte Vertragslaufzeit aufgeteilt werden.

- Keine Quellsteuer

Der *Murabaha*-Gewinn, der von einer juristischen Person, die in Frankreich steuerpflichtig ist, gezahlt wird, unterliegt keiner Quellsteuer, wenn die Zweckgesellschaft nicht in Frankreich steueransässig ist.

FRANKREICH: EIN *SHARIA*-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD

Spezifische Regeln und Gesetze – *Murabaha*-Geschäfte

- *Murabaha* bei Immobilien:

Die Zweckgesellschaft kann die Anwendung des Immobilienhändlerrechts beantragen, das der Zweckgesellschaft einen Erwerb von Immobilien zu vergünstigten Eintragungsgebühren ermöglicht (0,815% statt 5,09%). Bei dem späteren Verkauf der Immobilie an den Investor durch die Zweckgesellschaft unterliegt die von der Zweckgesellschaft erzielte Marge der Mehrwertsteuer.

- *Murabaha* bei Anteilen an einer Immobiliengesellschaft:

Nach dem Immobilienhändlerrecht unterliegt der Erwerb von Anteilen an einer Immobiliengesellschaft durch eine Zweckgesellschaft keinen Eintragungsgebühren (statt 5%). Nur der anschließende Verkauf an den Investor unterliegt den allgemeinen Steuerregeln.

FRANKREICH: EIN *SHARIA*-FREUNDLICHES GESETZ- UND STEUERUMFELD

Spezifische Regeln und Gesetze – *Ijara*- und *Istisna'a*-Geschäfte

- Eine Steuerregel wird vom Finanzministerium für die steuerliche Behandlung von *Ijara*-Geschäften (Miet- und Leasingkauf) und *Istisna'a*-Geschäften (entspricht dem Erwerb von Immobilien, die erst in der Zukunft erstellt werden) vorbereitet:
 - Eine nützliche Klarstellung für die Projektfinanzierung, die eine Bauphase (*Istisna'a*) und eine Betriebsphase kombiniert (*Ijara*).



- Bereits relevant:
 - Mehr als 2 Milliarden Euro an privater Immobilienfinanzierung seit 2006;
 - 3 französische Banken haben „Islamic windows“ in den Golf-Staaten. 3 Banken haben im Vereinigten Königreich eine Zulassung erhalten, und können nun in Frankreich Islamische Investmentprodukte auf Grundlage des „Europapasses“ (für Investmenthäuser) anbieten;
 - Der Scor-Versicherung gehört ein *Retakafu*-Rückversicherer in Malaysia.

- Finanzierung von Projekten, die von der öffentlichen Hand und staatseigenen Unternehmen entwickelt werden:
 - Autobahnen;
 - Energie und nachhaltige Entwicklung (Versorger);
 - Grand Paris: 35 Milliarden Euro an Investitionen.

- Finanzierung von Vermögenswerten, die der öffentlichen Hand oder staatseigenen Unternehmen gehören:
 - Fuhrpark;
 - Immobilien;
 - Verpflichtung des französischen Staates, 50.000 Elektroautos zu kaufen;
 - TGV-Züge;
 - Airbus.

- Eigenkapitalzuführung an innovative KMU (70 Cluster («*pôles de compétitivité*»))

- Finanzierung von Projekten, die in der Euromed entwickelt wurden

- Immobilienfinanzierung und vergütete Sparkonten für Privatpersonen

Kontakt

Frankreich

Gilles Saint Marc

saintmarc@gide.com

Gide Loyrette Nouel A.A.R.P.I.

26, cours Albert 1er

75008 Paris

Tél. +33 (0)1 40 75 29 34

Fax. +33 (0)1 40 75 69 77

Weitere Informationen :

www.gide.com



Gide Loyrette Nouel

Alger
Belgrade
Bruxelles
Bucarest
Budapest
Casablanca
Dubai
Hanoi
Hô Chi Minh Ville
Hong Kong
Istanbul
Kiev
Londres
Moscou
New York
Paris
Pékin
Prague
Riyad
Shanghai
Tunis
Varsovie

Weitere Kontakte

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Colin Mercer

cmerc@guide.com

Gide Loyrette Nouel LLP

125 Old Broad Street

London EC2N 1AR

Tél. +44 (0)20 7382 5500

Fax +44 (0)20 7382 5501

ALGERIEN

Samy Laghouati

laghouati@gide.com

Gide Loyrette Nouel

6&8, rue Laroussi Amroune

Les Glycines, El Biar - 16406 Alger

Tél. +213 (0)21 23 94 94

Fax +213 (0)21 23 92 73

TÜRKEI

Rémy Fekete

fekete@gide.com

Gide Loyrette Nouel

Büyükdere Cad. Yapi Kredi Plaza

C Blok Kat 3, Levent 34330 Istanbul

Tél. +90 212 385 04 00

Fax +90 212 325 35 87

Weitere Informationen :

www.gide.com

MAROKKO

Hicham Naciri

naciri@gide.com

Gide Loyrette Nouel

63, boulevard Moulay Youssef

20000 Casablanca

Tél. +212 (0)5 22 27 46 28

Fax +212 (0)5 22 27 30 16

SAUDI-ARABIEN

Doc. Waleed Al-Nuwaiser

Law Firm

alnuwaiser@gide.com

Gide Loyrette Nouel

P.O. Box 99879 - Riyadh 11625

Tél. +966 1 217 77 54

Fax +966 1 217 77 53

TUNESIEN

Kamel Ben Salah

bensalah@gide.com

Gide Loyrette Nouel

15 rue du 1^{er} Juin

Le Belvédère - 1002 Tunis

Tél. +216 71 891 993

Fax +216 71 893 492

ABU DHABI

Yassir Ghorbal

gorbal@gide.com

Al Bateen Tower, C6

7th Floor, Suite 701

Bainuna Street (34th Street)

P.O. Box 42583, Abu Dhabi, UAE

Tél. +971 (0)2 667 6972

Fax +971 (0)2 667 6973

DUBAI

Sami Fakhouri

fakhouri@gide.com

Business Centre, Dubai International

Financial Centre

The Gate, Level 12, Office # 24

P.O. Box 121208 Dubai

Tél. +971 (0)4 365 0172

Fax +971 (0)4 370 0417

Abu Dhabi

Alger

Belgrade

Bruxelles

Bucarest

Budapest

Casablanca

Dubai

Hanoi

Hô Chi Minh Ville

Hong Kong

Istanbul

Kiev

Londres

Moscou

New York

Paris

Pékin

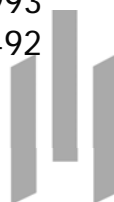
Prague

Riyad

Shanghai

Tunis

Varsovie



Gide Loyrette Nouel