

## Abu Dhabi klärt die Hackordnung

Nach anfänglichem Zögern hat das reiche Nachbar-Emirat Dubai stärker als gedacht geholfen. Eigennutz und Furcht vor negativen Rückwirkungen auf die eigenen Geschäfte spielen mit.

von Michael Backfisch

Ohne Abu Dhabis Kapitalspritze wäre Dubai aus der Bahn geflogen. Der Zehn-Milliarden-Dollar-Scheck aus Abu Dhabi verschafft dem Emirat eine dringend benötigte Atempause. Auf längere Sicht ist Dubai aber nach wie vor gefährdet.

Als Pluspunkt kann Dubai verbuchen, dass es einen langwierigen Rechtsstreit mit Hedge-Fonds vermieden hat. Die amerikanischen und britischen Investoren bekommen nun pünktlich jeden Cent der islamischen Anleihe des Baukonzerns Nakheel zurück. Zudem hat Dubai Spielraum für die Verhandlungen mit rund 70 internationalen Gläubigern gewonnen, die 22 Milliarden Dollar umfassenden Verbindlichkeiten des Staatskonzerns Dubai World umzuschulden. Das erspart negative Publicity und beruhigt die Märkte, die sofort reagiert haben. Die Aktienkurse im Nahen Osten sind gestern stark gestiegen, die Kreditausfall-Versicherungen für Dubai und die arabischen Nachbarstaaten haben sich verbilligt. Die Finanzierungskosten auf dem internationalen Kapitalmarkt sind auf einen Schlag erheblich günstiger geworden.

Doch das sollte nicht über die großen strukturellen Probleme Dubais hinwegtäuschen. Ohne gravierende Änderungen am Geschäftsmodell des Emirats wird die Kapitalinjektion aus Abu Dhabi schnell verpuffen. Dubai muss Schulden von über 100 Milliarden Dollar schultern. Allein bis Ende 2012 werden 50 Milliarden Dollar fällig. Abu Dhabi hat mehrmals hervorgehoben, dass es keinen Blankoscheck ausstellt. Das erhöht den Innovationsdruck auf Dubai, sich künftig auf die eigenen Unternehmen mit gesundem Cash-Flow zu konzentrieren und unrentable Firmen dichtzumachen. Experten bezweifeln zum Beispiel schon lange, dass das Emirat drei Investmentgesellschaften mit einem wild zusammengewürfelten Portfolio braucht.

Es gilt festzuhalten, dass Abu Dhabi die Soforthilfe nicht aus reiner Nächstenliebe aufgelegt hat, sondern auch aus Eigennutz. Das Emirat wäre in den Sog von Dubais Schuldenkrise geraten. Die Ratingagentur Moody's hatte kürzlich überraschend angekündigt, sieben Staatsunternehmen in Abu Dhabi auf eine mögliche Herabstufung zu überprüfen. Das war eine Folge von Dubais Bitte um Zahlungsaufschub für seinen Staatskonzern Dubai World. Plötzlich wurde das bislang sakrosankte Prinzip infrage gestellt, dass die öffentliche Hand einen Rettungsschirm für gefährdete Betriebe aufspannt. Abu Dhabi wollte nun vermeiden, dass seine unverändert akquisitionshungrigen Staatsfonds mit höheren Zinsen belastet werden.

Der ganzen Aktion liegt allerdings ein gerüttelt Maß an Kurzatmigkeit zugrunde. Abu Dhabi wollte die Finanzspritze ursprünglich nicht gewähren, aber die Reaktion der internationalen Märkte zwang zum Umdenken. Nach wie vor ungeklärt ist die Frage: In welchen Fällen wird Abu Dhabi den armen Vettern künftig beispringen? Und was sind die entscheidenden Kriterien? Solange dies nicht feststeht, werden die Ratingagenturen ihre Bewertungen nicht nach oben schrauben. Die Kreditbedingungen bei den Banken bleiben demnach angespannt. Die gegenwärtige Krise hat allerdings ein Gutes: Sie fördert den Zwang zur Transparenz auf der gesamten Arabischen Halbinsel.

Darüber hinaus kommt es zu einer Neuordnung der Kräfteverhältnisse in den sieben Vereinigten Arabischen Emiraten, zu denen Abu Dhabi und Dubai gehören. Mit der gestrigen Blitzoperation hat Abu Dhabi seine starke Stellung ausgebaut. Herrschte bislang ein loser Staatenbund mit relativ unabhängigen Einzel Emiraten, wird Abu Dhabi künftig die Zügel straffer führen. Bei der Entscheidung, welche Unternehmen Cash bekommen und welche Infrastrukturprojekte im Staat gefördert werden, wird Abu Dhabi das letzte Wort haben. Das heißt nicht, dass die Ölgroßmacht eine kalte Übernahme vollzieht. Denn das hätte für die anderen Emirate einen Gesichtsverlust zur Folge und wäre eine in Arabien unübliche Lösung. Man kann aber davon ausgehen, dass Abu Dhabi mit Nachdruck auf mehr Kooperationen und Synergien hinarbeiten wird. So dürften die Fluglinien Etihad (Abu Dhabi) und Emirates (Dubai) enger zusammenrücken. Ferner wird die Frage aufs Tapet kommen, ob ein rund fünf Millionen Einwohner zählender Staat tatsächlich 24 nationale Banken benötigt.

All dies hat zur Konsequenz, dass Dubai ein schmerzlicher Konsolidierungsprozess bevorsteht, der Jahre dauern wird. Das Emirat wird sich auf seine Kompetenzen konzentrieren: Handel, Logistik, Finanzen und Tourismus. Abu Dhabi wird diese Anpassung unterstützen und Brände löschen, wenn die gesamte Region bedroht ist. Aufgrund dieser Feuerwehr ist es künftig weniger wahrscheinlich, dass eventuelle Dubai-Krisen die internationalen Märkte derart erschüttern wie in den vergangenen Wochen.