



Wenn Gier auf gutes Gewissen trifft...

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie Vermögensverwaltung AG

Gutes Gewissen und Gier können eine unheilvolle Allianz eingehen – insbesondere dann, wenn sie sich mit Unerfahrenheit und Unwissen paaren. Eben diese Kombination wird vielen Anlegern zum Verhängnis, die sich auf Aktien und Anleihen von Öko-Unternehmen gestürzt haben und denen nun die Rechnung präsentiert wird. Jüngstes Beispiel: der insolvente Windanlagenfinanzierer Prokon. An solchen Kapitalvernichtungen ist der Staat nicht ganz unschuldig, denn er setzt manchen Anreiz falsch.

Die Ratingagentur Scope brachte es vor Kurzem an den Tag: Bereits 14 mittelständische Emittenten konnten seit dem Jahr 2010 ihre Anleihen nicht mehr bedienen. Drei Viertel davon stammten aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien; insbesondere aus der Photovoltaik: 2012 erwischtes es den Kraftwerkeplaner Solar Millennium – die Anleger verloren 200 Millionen Euro. Im Jahr darauf kam der Anlagenbauer Solarworld an die Reihe, bei dem vor allem Aktionäre, aber auch die Gläubiger bluten mussten.

Stürmische Zeiten für Windreich und Prokon

Kurz darauf blies der Windbranche der Sturm ins Gesicht. So übernahm sich der Windpark-Entwickler Windreich offenbar mit seinen Projekten, was dazu führte, dass die Anleger, die 125 Millionen Euro in zwei Anleihen investiert hatten, um ihr Ersparnis bangten – Ende 2013 notierten die Anleihen bei nur noch zehn Prozent des Ausgabepreises. Nun ist Prokon, ebenfalls ein Finanzierer von Windanlagen, der bislang letzte Pleitekandidat. Allerdings ist die Dimension deutlich größer als bei den Vorgängern: Das Unternehmen aus Itzehoe hat vor allem bei Kleinanlegern 1,4 Milliarden Euro über Genussrechte eingesammelt, die jetzt im Feuer stehen.

Je niedriger die Zinsen, desto leichter das Spiel

Damit wir uns nicht falsch verstehen: Es geht hier nicht um eine pauschale Verteufelung von Öko-Investments. Zum einen stammt ein gutes Viertel der ausgefallenen Mittelstandsanleihen nicht aus diesem Sektor; zum anderen gibt es sehr wohl rentable Optionen, um sich an der Energiewende zu

beteiligen. Es geht vielmehr um Anleger, die mit gutem Gewissen – und in dem Glauben, es könne ihnen nichts passieren, weil die Energiewende sozusagen zum Staatsziel ausgerufen wurde –, ihre Ersparnisse in Unternehmen investieren, obwohl diesen kaum eine Bank Kredite gewährt. Und es geht um solche Unternehmen, die in einem Niedrigzinsumfeld, das den Staaten mehr als gelegen kommt, leichtes Spiel damit haben, Anleger mit Zinsversprechen von sechs Prozent und mehr im Jahr zu ködern.

Immer wieder Katzenjammer – auch dank Vater Staat

Wer sich an den Finanzmärkten auskennt, weiß, dass dies nicht die erste und wohl auch nicht die letzte Pleitewelle ist, der Kleinanleger zum Opfer fallen. Erinnert sei an die vielen Spielarten geschlossener Fonds – etwa Immobilienfonds, Medienfonds und zuletzt Schiffsfonds –, in denen zum Teil ebenfalls viel Geld verbrannt wurde. Damals lockte nicht das gute ökologische Gewissen, sondern vor allem die Aussicht auf geringere Steuern die Kunden an.

Interventionen führen zu weniger Wohlstand

Heute wie damals steht ein Akteur im Zentrum, ohne den es weder zum scheinbaren Boom noch zu der Pleitewelle gekommen wäre: der Staat. Indem die Politik massiv in den Markt eingreift – sei es durch Steuersenkungen oder garantierte Preise –, setzt sie Anreize, die die Parameter Rendite und Risiko scheinbar zugunsten der Rendite verschieben. Bei manchen Zeitgenossen führt das dazu, dass die Gier die verbleibende Vernunft besiegt und sie am Ende die scheinbar risikolose Rendite teuer bezahlen – das ist hart, aber nicht ungerecht. Volkswirtschaftlich betrachtet jedoch zahlen alle drauf: Bestenfalls wird weniger Wohlstand geschaffen, als ohne den Fehlanreiz entstanden wäre; im schlimmsten Fall jedoch wird mehr Vermögen vernichtet als neues Vermögen entsteht.

Die Antwort auf die Frage, warum es dennoch immer wieder zu solchen Interventionen kommt, erübrigt sich beinahe: Es gibt einfach zu viele Gruppen und Parteien, die davon profitieren – auch wenn man das als zynisch empfinden mag.