

# 2022: Das Jahr der Bauchlandung von ESG

geschrieben von Chris Frey | 2. Januar 2023

## [Rupert Darwall](#)

Mit dem Jahr 2022 geht eine Ära der Illusionen zu Ende: ein Jahr, in dem die Ära nach dem Kalten Krieg zu Ende ging und die Geopolitik zurückkehrte; die erste Energiekrise der erzwungenen Energiewende; und das Jahr, in dem das Investieren in Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) mit einem Paukenschlag auf den Boden der Tatsachen geholt wurde – im bisherigen Jahresverlauf verlor der ESG Screened S&P 500 ETF von BlackRock 22,2 % seines Wertes, während der S&P 500 Energy Sector Index um 54,0 % stieg. Die drei sind miteinander verbunden. Durch die Einschränkung von Investitionen in die Öl- und Gasproduktion westlicher Produzenten erhöhen die ESG die Marktmacht nicht-westlicher Produzenten und ermöglichen so Putins Bewaffnung der Energieversorgung. **Net Zero – der heilige Gral der ESG – hat sich als Russlands mächtigster Verbündeter erwiesen.**

[Hervorhebung vom Übersetzer]

Es war nicht nur ein schlechtes Jahr für ESG auf dem Aktienmarkt. Anfang des Monats gab Vanguard bekannt, dass es aus der Glasgow Financial Alliance for Net Zero (NZAM) aussteigt, die vor etwas mehr als einem Jahr vom ehemaligen Gouverneur der Bank of England Mark Carney gegründet wurde. „Wir haben beschlossen, uns aus der NZAM zurückzuziehen, um unseren Anlegern die gewünschte Klarheit über die Rolle von Indexfonds zu verschaffen und darüber, wie wir über wesentliche Risiken, einschließlich Klima-bezogener Risiken, denken“, [erklärte](#) der weltweit zweitgrößte Vermögensverwalter.

Vor zwei Monaten veröffentlichte Alex Edmans, Mitverfasser der neuesten Ausgabe des [Standardlehrbuches](#) über die Grundsätze der Unternehmensfinanzierung und Professor für Finanzen an der London Business School, eine [Studie](#) mit dem Titel „The End of ESG“ – ohne Fragezeichen. Edmans kritisiert, was zur wichtigsten Rechtfertigung für ESG geworden ist: die Behauptung, dass Unternehmen höhere Renditen für Investoren erzielen können, indem sie den Klimawandel bekämpfen. Da Regierungen von den Bürgern eines Landes demokratisch gewählt werden, sind sie am besten in der Lage, sich mit externen Effekten zu befassen, während Investoren unverhältnismäßig stark die Eliten vertreten. „Wenn ESG wegen seiner externen Effekte verfolgt wird, sollten sich Unternehmen und Investoren darüber im Klaren sein, dass dies auf Kosten der Wertschöpfung gehen kann“, sagt Edmans.

Im Oktober wurde auch Terrence Keeleys [Sustainable](#) veröffentlicht, in

dem der ehemalige BlackRock-Manager eine Art Requiem für ESG verfasst hat. Die Logik von Keeleys Argumentation, die ich für RealClear Books [rezensiert](#) habe, lautet nicht „Gutes tun, indem man Gutes tut“, sondern vielmehr, dass Investoren in konventionelle ESG-Investmentprodukte am Ende wahrscheinlich nicht sehr gut abschneiden und den Investoren ein gutes Gefühl geben, statt Gutes zu tun.

Nicht alles ist in eine Richtung gelaufen. Im Mai [entließ](#) HSBC Stuart Kirk, den globalen Forschungsleiter der HSBC-Vermögensverwaltungssparte, weil er einige harte Wahrheiten über ESG ausgesprochen hatte. Anfang dieses Monats [verkündete](#) HSBC, keine neuen Öl- und Gasfelder mehr zu finanzieren, **womit sich die drittgrößte Bank des Westens in Russlands Energiekrieg gegen den Westen auf die Seite Putins stellt.**

[Hervorhebung vom Übersetzer]

Was heute ein negativer Faktor zum Nachteil des Westens in einer Welt ist, die zunehmend von geopolitischen Spannungen zwischen Ost und West geprägt ist, hat seinen Ursprung in einer Periode, in der die Vereinten Nationen eine horizontale globale Teilung zwischen einem reichen Norden und einem ausgebeuteten Süden förderten. Wie Elizabeth Pollman, Professorin an der University of Pennsylvania, in ihrer Studie „The Origins and Consequences of the ESG Moniker“ vom Juni 2022 feststellt, förderten die Vereinten Nationen in den 1970er und frühen 1980er Jahren die Neue Internationale [Wirtschaftsordnung](#), die eine Regulierung der transnationalen Unternehmen mit der angeblichen Begründung forderte, dass diese die Kluft zwischen Industrie- und Entwicklungsländern vergrößerten.

Nachdem Kofi Annan 1997 Generalsekretär wurde, wechselte die UNO von einer Strategie der Konfrontation zu einer Strategie der Kooperation. In einer Rede auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos im Januar 1999 rief Annan einen Global Compact zwischen Unternehmen und der UNO ins Leben. Im Jahr 2004 veröffentlichte die Finanzsektor-Initiative des Global Compact einen [Bericht](#) mit dem Titel „Who Cares Wins“ (Wer sich kümmert, gewinnt) – eine Abwandlung des SAS-Mottos „Who Dares Wins“ (Wer sich traut, gewinnt) – in dem für eine „bessere Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren“ [= ESG] bei der Bewertung von Investitionen plädiert wurde, mit der Behauptung, dass dies sowohl die Ergebnisse für Investoren verbessern als auch den Vereinten Nationen helfen würde, ihre Ziele für nachhaltige Entwicklung zu erreichen.

ESG bedeutet unterschiedliche Dinge, je nachdem, mit wem man spricht. Geht es um die Offenlegung von Risiken? Oder um Faktoren, die den langfristigen Shareholder Value steigern? Oder geht es darum, dass die Gesellschaft die Unternehmen zur Verantwortung zieht? Eines ist klar: Das unhaltbare doppelte Mandat der ESG, die Aktionärsrenditen zu steigern und gleichzeitig die Welt zu verbessern – „Gutes zu tun, indem man Gutes tut“ – war schon bei der Gründung der ESG vorhanden. Es war eine Meisterleistung der ESG-Entwickler, das „G“ für Governance

einzubauen. Kein Anleger kann etwas gegen eine bessere Unternehmensführung haben, und dies trug dazu bei, dass ESG zum Mainstream wurde, während frühere Ansätze wie das sozial verantwortliche Investieren (SRI) in der Nische blieben.

Die Finanzkrise von 2008 hat die Verbreitung von ESG noch beschleunigt. Nachdem die Wall Street die Finanzkrise verursacht hatte, wollte sie sich nun rehabilitieren, indem sie die Welt vor einer planetarischen Katastrophe rettete. Ohne den Klimawandel hätte ESG weitaus weniger Bedeutung. Obwohl ESG als Instrument zur Analyse des Klimarisikos vermarktet wird, ist es das nicht. In Wirklichkeit geht es darum, dass Investoren und Kreditgeber die Dekarbonisierung westlicher Unternehmen vorantreiben und ihre Öl- und Gasunternehmen in den Ruhestand schicken.

Nach der ESG-Lehre gibt es zwei Arten von finanziellen Klimarisiken – das physische Risiko und das Übergangsrisiko – und es lässt sich leicht zeigen, dass beide falsch sind. Nehmen Sie die Bank of England. Für ihre Klima-Stresstests verwendet die Bank of England ein [Szenario](#), das aus dem extremen und physikalisch unplausiblen Klimaszenario RCP8.5 des Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) abgeleitet wurde. Roger Pielke, Jr., Professor für Umweltstudien an der University of Colorado-Boulder, und Justin Ritchie haben [dokumentiert](#), wie die Verwendung des RCP8.5-Szenarios „ein stures Bekenntnis zum Irrtum“ darstellt, mit seiner absurden Projektion eines sechsfachen Anstiegs des Pro-Kopf-Kohleverbrauchs bis zum Jahr 2100, basierend auf falschen Berichten in den späten 1980er Jahren über praktisch unbegrenzte Kohlevorkommen in Sibirien und China. Die Bank of England verbindet Unwahrscheinlichkeit mit Unmöglichkeit, indem sie den RCP8.5-Pfad von 4 Grad bis zur Jahrhundertwende in einen Anstieg von 3,3 Grad Celsius bis 2050 umwandelt. Dass die Zentralbanken zu solchen Spielchen greifen, ist ein deutlicher Beweis dafür, dass das physische Klimarisiko für die Finanzstabilität kein Thema ist.

Als er Gouverneur der Bank of England war, hielt Mark Carney eine Rede, in der er eine Tragödie des Horizonts behauptete, da die katastrophalen Auswirkungen des Klimawandels jenseits der traditionellen Horizonte der meisten Akteure spürbar sein werden. Es wird davon ausgegangen, dass Klimakatastrophen durch Kipppunkte ausgelöst werden, wobei das Abschmelzen des grönländischen und des westantarktischen Eisschildes einer der frühesten ist. In seinem sechsten Sachstandsbericht erklärte der IPCC, dass es bei anhaltender Erwärmung nur begrenzte Anzeichen dafür gibt, dass die Eisschilde Grönlands und der Westantarktis „über mehrere Jahrtausende“ verschwinden werden. Das ist ein langer Zeithorizont. Trotz aller Bemühungen der Zentralbankiers sind geologische Zeitskalen von Jahrtausenden und menschliche Zeitskalen von Jahrzehnten völlig aus dem Gleichgewicht geraten.

Auch das Risiko des Klimawandels und die Mär von den gestrandeten Vermögenswerten widersprechen der wirtschaftlichen und finanziellen Logik. Wenn man den Kapitalfluss in einen Sektor einschränkt, der Dinge

produziert, die die Menschen wollen und für die sie bereit sind zu zahlen, wird der Preis für die Produktion eines Sektors, für den das Kapital blockiert ist, steigen, ebenso wie der Wert des investierten Kapitals. Dies ist im Wesentlichen das, was im letzten Jahr auf den Energie- und Kapitalmärkten passiert ist und erklärt, warum ESG als Anlagestrategie nicht funktioniert. Wenn es keine drakonische Regierungspolitik zur Unterdrückung der Nachfrage nach Erdöl und Erdgas gibt, hat die ESG-Politik, die die Kapitalzufuhr zu westlichen Erdöl- und Erdgasproduzenten einschränkt, zwei Auswirkungen: Sie treibt den Preis für Kohlenwasserstoffe in die Höhe und verdrängt das Angebot von westlichen Produzenten zu neutralen oder feindlichen Produzenten, was für die Wirtschaft und die Sicherheitsinteressen des Westens sehr nachteilig ist.

Obwohl die Auflösung der ESG als Anlagestrategie im Jahr 2022 unübersehbar wurde, wird ihre Existenz als politische Doktrin so lange andauern, bis sie politisch in Frage gestellt und besiegt wird. Dies geschieht bereits in roten Bundesstaaten [= von den Republikanern regiert; A. d. Übers.] wie [Florida](#), [Texas](#), [West Virginia](#) und [Utah](#). Es bedarf auch einer konzertierten Führung auf nationaler Ebene, um Zentralbankiers und Finanzaufsichtsbehörden dazu zu bringen, ihre verdeckte Klimapolitik aufzugeben und Banken wie HSBC dazu zu bringen, ihre Unterstützung für Russland in den Energiekriegen zu ändern, indem sie ihre öl- und gasfeindliche Finanzierungspolitik aufgeben. Bei der Bekämpfung der ESG geht es nicht darum, „wer sich kümmert, gewinnt“, sondern „wer kämpft, gewinnt“.

*Rupert Darwall is a senior fellow of the RealClear Foundation and author of [Climate-Risk Disclosure: A Flimsy Pretext for a Green Power Grab](#).*

Link:

[https://www.realclearenergy.org/articles/2022/12/27/2022\\_the\\_year\\_esg\\_fell\\_to\\_earth\\_872040.html?mc\\_cid=81e41dadde&mc\\_eid=09aabdbce2](https://www.realclearenergy.org/articles/2022/12/27/2022_the_year_esg_fell_to_earth_872040.html?mc_cid=81e41dadde&mc_eid=09aabdbce2)

Übersetzt von [Christian Freuer](#) für das EIKE