



Wissenschaftlicher Blog-Artikel

«ESG»: soziale Innovation und nachhaltige Global-Strategie?

Hinter einem modernen Governance-Trend
mehrt sich die gesellschaftliche Kritik

Für die Publikation am 6. Oktober 2022

Verfasst von Dr. Yoshija Walter
Review durchgeführt von Irene Willi
(abgeschlossen)

Wer die Märkte und Management-Literatur verfolgt, dem fällt auf, dass es jüngst stabile Trends gibt, die sich durch die aktuellen Turbulenzen wie dem Krieg in der Ukraine, die Corona-Pandemie oder die potenzielle Energieversorgungskrise hinweg manifestieren. Drei dieser Trends lassen sich mit den Schlagworten «Digitalisierung», «soziale Fairness» und «ökologische Nachhaltigkeit» festhalten. Die letzteren zwei werden oft als gemeinsame Anliegen aufgefasst. So sieht es auch mit dem Kürzel ESG aus, das beide Trends zu einem Paradigma vereint.

Was ist ESG?

ESG steht für «Environmental, Social, and Governance Factors», welche als Kernanliegen für die Unternehmens- und Geschäftsethik immer zentraler werden, da sie zunehmend von den Investor/innen und Kund/innen gefordert werden. So nehmen diese drei Buchstaben in den Artikeln von Business-Analysten und Wirtschaftskommentatoren mittlerweile einen prominenten Platz ein. Sucht man z.B. bei «McKinsey & Co» oder «The Economist» nach ESG, hat man schnell sein Ziel erreicht und wird mit einer Fülle von Material konfrontiert. Die praktische Relevanz dessen zeigt sich in dem fast unabdingbaren Bestreben, ESG-Faktoren in den jährlichen Finanzberichten zu thematisieren. Die Vereinten Nationen haben dazu 2006 die «Principles of Responsible Investments» (PRI) entwickelt, die Unternehmen freiwillig umsetzen können. Zudem existiert nun eine unübersichtliche Anzahl von Nachhaltigkeitsagenturen (u.a. Sustainalytics), die i.d.R. von den Investoren direkt beauftragt werden. Auch klassische Finanzbewerter wie Bloomberg oder Thomson Reuters müssen hier nachziehen und bieten mittlerweile vergleichbare Dienstleistungen an.

ESG möchte also eine verantwortungsvolle unternehmerische Harmonie zwischen der Umwelt (Klima, Ressourcenknappheit, Artenvielfalt), der sozialen Welt (Mitarbeitendenwohl, Sicherheit, Gesundheit, demografischer Wandel) und den Aufsichtsstrukturen (Risiko- & Reputationsmanagement, Compliance, Korruption) erreichen. Soziale Innovationen und neue Nachhaltigkeitsmodelle stehen hier meist im Fokus. Das klingt nicht nur fortschrittlich, sondern auch ganzheitlich und zielstrebend. Trotzdem spricht der Podcast [«Money Talks» von The Economist](#) davon, dass ESG in der Gefahr steht, sich in ein «unheiliges Schlamassel» zu verwandeln. [Dieselbe Zeitschrift](#) spricht beim ESG-Investment von einer «zerbrochenen Idee», einem «kaputten System», vom «Retter-Komplex der Asset-Manager» oder davon, dass ESG-Fonds mit Tricks eigentlich nur viel Geld machen wollen. Die Kritik aus der Basis wurde allerdings noch viel radikaler, sodass mittlerweile sogar Anti-ESG Unternehmen gegründet wurden. Aber was kann denn an dieser eigentlich lobenswerten Idee so unglaublich falsch sein?

Aus kleinen Anfängen wird ein Trend

Es ist nicht neu, dass sich Unternehmen um soziale und ökologische Anliegen kümmern. Die sog. «Tripple Bottom Line» subsumiert die drei Ps (People, Planet, Profit) in einem Modell, welches inhaltlich den ESG-Faktoren relativ nahekommt. Nachhaltigkeitsthemen werden heute z.B. mit Ansätzen der Kreislaufwirtschaft angedacht und rund um das Thema der sozialen Fairness existiert eine starke Diskussion darüber, wie kulturelle Diversität oder Gendergerechtigkeit am besten implementiert werden sollen. Zu letzterem wurde bereits seit Jahrzehnten unter dem Stichwort «Corporate Social Responsibility» geforscht. Die Anfänge des ESG-Investments kann man vermutlich auf die 1960er Jahre datieren, als viele Investoren begannen, ganze Industrien aus ihrem Portfolio zu streichen, welche mit der Tabakproduktion oder dem südamerikanischen Apartheidregime in Verbindung standen. Damals sprach man von «Socially Responsible Investing».

Vom Akronym ESG hörte man allerdings 2006 das erste Mal im PRI-Bericht der UNO, in dem gefordert wurde, dass diese Faktoren in den Finanzberichten dargestellt werden. Bei der Formulierung der Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen im Jahr 2015 spielten diese Faktoren eine gewichtige Rolle. Erst 2020 wurde am World Economic Forum (WEF) in Davos ein organisiertes Framework für Unternehmen mit 22 standardisierten Metriken festgelegt, wobei sich etliche grosse Firmen zu der ESG-Transformation verpflichteten. Ein besonders gewichtiges Votum kam 2021 von Larry Fink, dem CEO von BlackRock (dem grössten US-Vermögensverwalter). In einer klaren Ansprache teilte er seiner Zuhörerschaft mit, wie Unternehmen mit ESG die Welt verändern können und dass es keinen Weg darum herumgibt. Dies zeigt auf, wie stark sich die Wirtschaftswelt von Milton Friedmans Shareholder-Kapitalismus seit den 70ern hin zum Stakeholder-Kapitalismus gewandelt hat. ESG ist also eine neue Ausprägung des kapitalistischen Stakeholder-Ansatzes. Als beispielsweise Shell 1995 den Öl-Tanker Brent Spar klangheimlich in der Nordsee versenken wollte (ist schliesslich günstiger), führten heftige Proteste von Greenpeace dazu, dass Kunden Shell boykottierten und sich die Firma bewegen liess, die Plattform naturgerecht zu entsorgen. Man bemerkte schnell: NGOs und die Öffentlichkeit sind wichtige Anspruchsgruppen, die den Geschäftserfolg massgeblich beeinflussen.

Peer-Zwang und Virtue Signalling

Die Tendenz der Unternehmen zur stabileren Einbindung von sozialen, Nachhaltigkeits- und Governance-Themen ist zwar richtig, doch geschieht dies oft nicht ohne Eigennutz: Wenn die Welt mehr Bio-Produkte verlangt, dann erhält sie diese auch. Aus Sicht der Kundinnen und Kunden wird dadurch der (manchmal durchaus berechnete) Vorwurf laut, dass viele Unternehmen Etikettenschwindel betreiben. Man will zwar tugendhaft erscheinen, doch die

eigentliche Unternehmenskultur sieht anders aus. Ein klassischer Fall von fehlgeleitetem «Virtue Signalling». Gerade nach der Immobilienkrise 2008 und den daraus folgenden «Occupy Wallstreet»-Protesten kam es der Finanzwelt entgegen, sich mit ESG als tugendhafte Akteure zu präsentieren.

Darüber hinaus werden die ESG-Kriterien seitens der Unternehmen dafür kritisiert, dass in ihrer Folge ein normativer Peer-Zwang erwächst. Man «muss» mitziehen, obschon viele Situationen komplexer sind. Unter anderem fordert ESG z.B. eine Diversität der Mitarbeitenden – aber «muss» nun unbedingt ein Mann als Friseur, eine Frau als Bankerin oder eine dunkelhäutige Person als CEO eingestellt werden, nur weil es «davon zu wenig» hat? Sollte nicht vielmehr die Qualifikation unabhängig von Rasse oder Geschlecht beachtet werden?

Die bösen Kapitalisten?

Kommen wir aber zur tiefschürfenden Kritik an der Idee: ESG untergräbt unsere Demokratie und zerstört damit letztlich unsere Gesellschaft. Das klingt zwar etwas radikal, ist aber auf den zweiten Blick überzeugender, als es zunächst anmutet. Zuerst muss man sich dazu anschauen, wie die Entscheidungsstrukturen in kapitalisierten Unternehmen funktionieren. Auf der einen Seite existiert die operative Geschäftsleitung in Form eines/r CEOs und auf der anderen Seite befindet sich der Verwaltungsrat (VR), angeführt von einem Präsidium. So weit so gut, nun folgt aber die Krux: VR und das Präsidium setzen die Geschäftsleitung ein. Diese nimmt ihnen wiederum massgebliche Entscheidungen ab oder definiert sie vor. Die Aktionäre selbst werden im VR vertreten, die eine Person ins Präsidium wählt, welche ohnehin bereits vom VR vorselektiert wurde. Gerade in grossen Konzernen mit viel Einfluss bestehen die Eigentümer/innen – also die Aktionär/innen – oft aus Vertretern von anderen grossen Unternehmen, die in diese Branche investieren, welche wiederum andere VR-Mandate innehalten. Es besteht also ein starkes soziales Geflecht und eine Verdichtung der Entscheidungsmacht von kapitalträchtigen Personen oder Institutionen.

Aus liberaler Perspektive mag dies unproblematisch erscheinen, solange es lediglich um das Verfügen über das eigene Kapital geht. Doch wenn sich Stakeholder-Kapitalismus und ESG einmischen, dann werden zusätzlich soziale und politische Agenden mitverfolgt. Und genau die Frage «Wer kann denn entscheiden, welche sozialen und politischen Agenden mit derart viel Geld verfolgt werden?» bietet den gesellschaftlichen Sprengstoff. Braucht es z.B. eine Geschlechterquote im VR? In einer Demokratie werden solch normative Debatten hitzig geführt und am Ende erfolgt ein Votum, wo jede/r eine Stimme abgeben kann. Bei ESG entscheidet dies einzig und allein die Geschäftsleitung gemeinsam mit dem VR, ganz egal ob

zehntausende von Mitarbeitenden auch eine Meinung dazu hätten. Zu den Entscheidungsträgern gehören also jene, die viel Geld mitbringen oder/und besonders gut in der Szene vernetzt sind. In aller Regel gehört das Geld auch nicht den Personen selbst, sondern sie vertreten die Industrien, Banken oder Vermögensverwalter, die in diese Firma investieren. Ihre Kundinnen und Kunden (welchen das Geld gehört) sind meist nicht über die politischen Ziele informiert, die implizit mit ihren Investitionen verfolgt werden.

Es bestehen also zwei grosse Kritikpunkte an ESG:

1. «Die goldene Regel»: Jene, die alles Gold besitzen, machen auch alle Regeln. Dies steht im Gegensatz dazu, wie wir uns eine demokratische Gesellschaft vorstellen.
2. «Mit fremdem Federn schmücken»: Viele der einflussreichsten Entscheidungsträger/innen bringen nicht ihr eigenes Kapital ein, sondern sind Vertreter/innen von grossen Institutionen, die das Geld ihrer Kundschaft investieren. Sie zentralisieren damit den Einfluss ihrer vielen Anleger/innen in ihrer eigenen Entscheidungskraft.

Die Kritik wird oft am Beispiel von BlackRock aufgezeigt. Die drei grössten US-Vermögensverwalter verfügen über ein Kapital von rund 21 Billionen USD. Fast die Hälfte davon, ca. 10 Billionen USD, liegen in den Händen von BlackRock, angeführt von ihrem Gründer, Präsidenten und CEO Larry Fink. Dies macht Fink zu einem der mächtigsten Männer in den USA und seine Entscheide wirken damit tief in die Gesellschaft hinein. Mit diesem Vermögen sitzt BlackRock an vielen einflussreichen Hebeln der Wirtschaft, obschon es sich hier um das Kapital vieler Anlegerinnen und Anleger handelt, die politisch mit Fink nicht unbedingt auf einer Linie stehen mögen. Die zusätzlich engen Beziehungen zu der US-Regierung helfen natürlich nicht dabei, die Kritiker/innen zu beschwichtigen, zumal BlackRock in den USA und in China eine gänzlich andere politische Strategie verfolgt (vgl. «Virtue Signalling»). Zu den Dissidenten gehört Vivek Ramaswamy, welcher als Gegenreaktion zu Beginn 2022 die Vermögensverwaltung «Strive» gegründet hat. Sein explizites Ziel ist es, auf ESG zu verzichten und zurück zum Shareholder-Kapitalismus zu kehren, mit der Hoffnung, das Zepter wieder in die Hände der Demokratie und der Gesellschaft zurückzugeben. Laut eigenen Angaben ist Strive in den ersten drei Wochen nach dem IPO bereits um 300 Millionen USD gewachsen, worauf er auf die grosse Notwendigkeit und das Interesse seines Anliegens schliesst.

Schlusswort

Es ist richtig und wichtig, dass Unternehmen klare Anliegen für soziale Gerechtigkeit und Nachhaltigkeit verfolgen. Je stärker diese von der Basis und den Akteuren der Wirtschaft getragen werden, desto besser, da in einem freien Markt letztlich nicht alles grundlegend

reguliert werden kann und soll. Dabei sollte aber nicht ausser Acht gelassen werden, dass die Marktdynamiken dazu führen können, dass geballte Entscheidungskräfte entstehen, welche ihre eigenen politischen Agenden verfolgen. Ziel der Entscheidungsträger in der Politik und der Wirtschaft sollte es sein, solche Zentralisierungen zu verhindern. Ein Anliegen der Mitarbeitenden, Investor/innen und Kund/innen müsste es hingegen sein, darauf zu beharren, dass lobenswerte Ansätze wie ESG nicht bloss eine Etikette, sondern eine echte Firmenkultur darstellt. Ganz nach dem Motto: «Es ist nicht alles Gold, was glänzt», doch das bedeutet nicht, dass sich kein Gold im Sieb finden lässt.

Quellen und weiterführende Informationen

Buchebner, S. (2022). *ESG-Faktor als Performancetreiber im Portfoliomanagement*. Wiener Neustadt.

Matos, P. (2020). *ESG and Responsible Institutional Investing Around the World: A Critical Review*. CFA Institute Research Foundation.

Nakaijma, T., Hamori, S., He, X., Liu, G., Zhang, W. Zhang, Y., & Liu, T. (2021). *ESG Investment in the Global Economy*. Springer Briefs in Economics.

Ramaswamy, V. (2022). *Nation of Victims: Identity Politics, the Death of Merit and the Path to Excellence*. Center Street.

Ramaswamy, V. (2021). *Woke, Inc.: Inside Corporate America's Social Justice Scam*. Center Street.

Silvola, H., & Landau, T. (2021). *Sustainable Investing: Beating the Market with ESG*. Palgrave Macmillan (Springer Nature Switzerland).

Hilfreiche Links

Eine interessante Diskussion über die Kritik an ESG, BlackRock und Strive finden Sie [hier](#).

Eine Einführung in die historische Entwicklung der ESGs finden Sie [hier](#), [hier](#) und [hier](#).