urgewald

HINTERGRUNDPAPIER

Kapitalrente und Klimakrise

Warum Investitionen in fossile Expansion ausgeschlossen werden müssen



Foto: josemoraes von Getty Images

Inhalt

1. Einleitung 2

2. Fossile Expansion: Risiko für Klima und Altersvorsorge 3

2.1 Fossile Expansion ist auch ein finanzielles Risiko 4

2.2 Nicht jede Klimastrategie ist eine Strategie zur Vermeidung fossiler Expansion 6

2.3 Jetzt die richtigen Weichen stellen für eine zukunftsfähige Rente 7

3. Fossile Expansion konsequent aus dem Portfolio ausschließen 8

3.1 Ausschlüsse müssen für alle Anlageklassen gelten 8

3.1.1 Aktien und Anleihen 8

3.1.2 Private Equity und Private Debt 9

3.1.3 Ausschlüsse müssen auch bei externen Mandaten greifen 9

3.1.4. Klimastrategien, Benchmarks und Engagement dürfen Ausschlüsse nicht ersetzen 10

3.2 Transparenz und unabhängige Kontrolle sicherstellen 11

4. Internationale Pensionsfonds nehmen fossile Expansion zunehmend in den Blick 12

5. Die Datengrundlage für verbindliche Ausschlüsse existiert bereits 14

6. Fazit 15

1. Einleitung

Mit der geplanten Reform der gesetzlichen Altersvorsorge schafft die Bundesregierung voraussichtlich einen neuen, milliardenschweren öffentlichen Rentenfonds. Es ist noch nicht festgelegt, in welche Unternehmen und Anlagen investiert wird. Jetzt werden jedoch die Rahmenbedingungen für eine Anlagestrategie gesetzt, die über Jahrzehnte wirken wird.

Pensionsfonds weltweit investieren Milliarden in Unternehmen, die neue Kohle-, Öl- und Gasprojekte entwickeln. Als mögliche Vorbilder für die Kapitalrente werden der schwedische Pensionsfonds AP7 und der Fonds zur kerntechnischen Entsorgung (KENFO) gehandelt. Doch sowohl AP7 als auch KENFO sind Schwergewichte unter den fossilen Investoren. 2025 hielt AP7 gut 4 Mrd. Euro in Aktien von Unternehmen, die fossil expandieren, der KENFO 811 Millionen Euro.[1]

Würde der deutsche Rentenfonds sein Portfolio nach der Anlagestrategie des KENFO aufbauen, würden bis 2040 mindestens 18 Milliarden Euro Altersvorsorgevermögen in Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen investiert sein.

Investitionen in fossile Expansion gefährden genau das, was Altersvorsorge sichern soll: eine lebenswerte Zukunft für heutige und kommende Generationen. Der Ausbau von Kohle, Öl und Gas verschärft die Klimakrise und widerspricht dem wissenschaftlichen Konsens über notwendige Emissionsminderungen. Fossile Expansion birgt zudem erhebliche finanzielle Risiken für die Altersvorsorge.

Deshalb braucht der neue Rentenfonds verbindliche Ausschlussregeln für Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen. Diese müssen unabhängig von der Anlageklasse und dem Verwaltungsmodell für die gesamte Kapitalanlage gelten.

[1] urgewald IICC 2026

Deutschland kann auf viel internationale Erfahrung zurückgreifen. Andere Pensionsfonds und institutionelle Anleger zeigen bereits, dass diese Forderungen umsetzbar sind. Die Kapitalrente kann bestehende Ansätze zusammenführen und von Beginn an neue Maßstäbe setzen.

Deshalb fordert urgewald:

- **Keine Investitionen in Unternehmen, die fossile Expansion planen oder durchführen**
- **Keine Investitionen in Kohleunternehmen ohne einen mit dem Pariser Klimaabkommen kompatiblen Kohleausstiegsplan**
- **Keine Schlupflöcher: Verankerung der Ausschlussregeln in der gesamten Anlagestrategie und Kapitalverwaltung**
- **Transparenz und unabhängige Überprüfbarkeit**

2. Fossile Expansion: Risiko für Klima und Altersvorsorge

In der politischen Debatte spielen die Auswirkungen der Kapitalanlage des Rentenfonds auf das Klima und die Lebensgrundlagen künftiger Generationen bisher keine ausreichende Rolle.

Investitionen in fossile Expansion stehen dem Ziel einer generationengerechten und langfristig sicheren Altersvorsorge diametral entgegen. Fossile Expansion trägt maßgeblich dazu bei, die Erderwärmung weiter voranzutreiben. Deren Folgen, insbesondere Hitzewellen, treffen ältere Menschen besonders stark, können ihre Lebensqualität im Alter stark beeinträchtigen und schwerwiegende gesundheitliche bis tödliche Folgen haben. Allein in Deutschland sind im Sommer 2026 rund 16.000 Menschen durch Folgen der Hitze gestorben. Über 90 Prozent der Verstorbenen waren über 65 Jahre alt.

Was bedeutet fossile Expansion?

Fossile Expansion bezeichnet den Ausbau der Förderung und Nutzung von Kohle, Öl und Gas.

Dazu zählen beispielsweise:

- die Erschließung oder Erweiterung neuer Kohle-, Öl- und Gasvorkommen
- neue Infrastruktur, die den Abbau und den Transport fossiler Brennstoffe ermöglicht, wie z.B. Pipelines oder LNG-Terminals
- neue Kraftwerke

Was macht fossile Expansion so problematisch?

Fossile Expansion ist mit einem 1,5-°C-kompatiblen Entwicklungspfad nicht vereinbar. Laut dem Netto-Null-Szenario der Internationalen Energieagentur (IEA) widerspricht der Ausbau jeglicher neuer fossiler Quellen oder Infrastruktur, die nicht bereits vor 2021 genehmigt wurden, dem 1,5-°C-Limit.[2] Allein die bereits bestehenden fossilen Projekte überschreiten das verbliebene globale CO2-Budget um das Siebenfache.[3]

Ohne den Ausschluss fossiler Expansion würde mit den Beiträgen für die Kapitalrente ausgerechnet jene Krise mitfinanziert, die die Gesundheit und Lebensqualität der Menschen bedroht, deren Altersvorsorge geschützt werden soll.

2.1 Fossile Expansion ist auch ein finanzielles Risiko

Fossile Unternehmen galten lange als Investitionen mit verlässlichen Erträgen und langfristigem Wachstum. Im vergangenen Jahrzehnt blieb der fossile Sektor allerdings hinter der Entwicklung des Gesamtmarkts zurück und weist langfristig negative finanzielle Aussichten auf. Seine Rentabilität hängt zunehmend von kurzfristig schwankenden Marktpreisen ab, während das fossile Geschäftsmodell vor strukturellen Herausforderungen steht, für dessen Überwindung der Sektor nicht ausreichend aufgestellt ist.[4]

[2] https://www.iea.org/files/deebef5d-0c34-4539-9d0c-10b13d840027/NetZeroby2050-ARoadmapfortheGlobalEnergySector_CORR.pdf

[3] https://oilchange.org/wp-content/uploads/2026/10/2026-Skys-Limit-briefing.pdf

[4] https://ieefa.org/fossil-fuel-sector-has-lost-its-investment-rationale

Fossile Expansion ins Portfolio aufzunehmen liefert den Rentenfonds physischen und Transitionsrisiken aus. Die Internationale Energieagentur schreibt dazu Folgendes: *„Auf einem Transitionspfad hin zur Klimaneutralität im Jahr 2050 sind neue Projekte mit erheblichen wirtschaftlichen Risiken verbunden; zugleich können sie die Nutzung fossiler Energien und damit verbundene Emissionen über Jahrzehnte verfestigen und die Einhaltung der 1,5-°C-Grenze gefährden."*[5]

Die folgende Grafik zeigt die Risiken, denen Investitionen in Öl- und Gasunternehmen ausgesetzt sind.

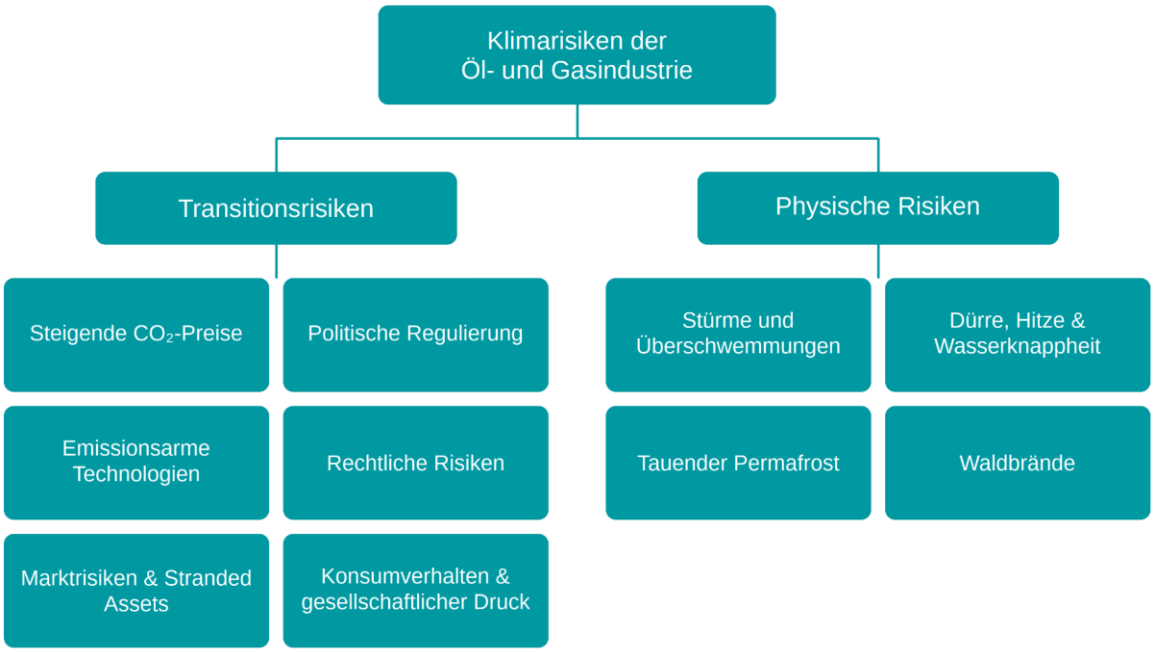

Abbildung 1: Eigene Darstellung und Übersetzung nach UNEP FI (2023), Tabelle 1, S. 8[6]

[5] https://www.iea.org/reports/the-oil-and-gas-industry-in-net-zero-transitions/executive-summary

[6] https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/04/Oil-and-Gas-Sector-Risks.pdf

2.2 Nicht jede Klimastrategie ist eine Strategie zur Vermeidung fossiler Expansion

Viele Pensionsfonds haben Klimaziele beschlossen und eigene Klima- und Nachhaltigkeitsstrategien entwickelt[7]. Trotzdem, so zeigt eine urgewald-Berechnung, halten Pensionsfonds weltweit Aktien und Anleihen im Wert von mindestens 449 Milliarden US-Dollar von Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen.[8]

Ein Grund dafür sind die Grenzen verbreiteter Nachhaltigkeitsstrategien. Instrumente wie Klimarisikomodelle, ESG-Bewertungen oder Active Ownership können unter bestimmten Bedingungen einen Beitrag zum Klimaschutz leisten. Sie sind jedoch im Kern nicht darauf ausgelegt, Investitionen in fossile Expansion zu verhindern.

Besonders deutlich wird dieser Widerspruch bei der Kapitalanlage des KENFO, den die Alterssicherungskommission für die Umsetzung und Verwaltung der Kapitalanlage als Option nennt. In seinem aktuellen Jahresbericht bezeichnet der Fonds Nachhaltigkeit als „integralen Bestandteil der Kapitalanlage“. Ein Blick auf sein Portfolio zeigt jedoch erhebliche Lücken zwischen diesem Anspruch und der tatsächlichen Anlagepraxis: Der KENFO ist in Unternehmen investiert, die neue fossile Ressourcen im Umfang von 52 Milliarden Barrel Öl-Äquivalent (bboe) erschließen. Sie geben jährlich 23,7 Milliarden US-Dollar für die Suche nach neuen Öl- und Gasfeldern aus, allen voran Shell, BP und Eni.[9]

Dabei erkennt der KENFO fossile Expansion durchaus als relevantes Ausschlusskriterium an: Für sein nicht-börsennotiertes Portfolio schließt er Investitionen in Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen aus. Für die deutlich größeren Anlageklassen Aktien und Unternehmensanleihen gilt dieser Ausschluss jedoch nicht.

[7] https://www.climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/1996/12/State-of-OECD-Pension-Funds.pdf
[8] urgewald IICC 2026
[9] urgewald GOGEL 2026

Auch der in Deutschland oft als Vorbild für die Kapitalrente herangezogene schwedische Pensionsfonds AP7 ist mit 5,1 Milliarden Euro in Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen investiert. Im Gegensatz zum KENFO nutzt AP7 allerdings einen sogenannten „risk based approach to exlusions" und begründet diesen auch mit dem Pariser Klimaabkommen.[10] So wurden z.B. Ölproduzenten ohne glaubwürdigen Transitionsplan von der Kapitalanlage ausgeschlossen. Zu diesen Unternehmen, in die der KENFO investiert ist und die bei AP7 ausgeschlossen sind, gehören z.B. Shell, Total Energies und BP.[11]

Wie hoch könnten die Investitionen in Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen ausfallen, wenn der neue Rentenfonds seine Kapitalanlage an der Anlagestrategie des KENFO ausrichtet?

Der KENFO investiert, neben Aktien und Unternehmensanleihen, auch in nicht-börsennotierte Anlageklassen. Für die Investitionen in private Märkte liegen keine vergleichbar umfassenden Daten zu den zugrundeliegenden Beteiligungen und deren fossilen Expansionsplänen vor. Modelliert man entsprechend ein mögliches Kapitalrenten-Portfolio basierend auf dem KENFO-Portfolio, könnten im Jahr 2040 knapp 18 Milliarden Euro in Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen investiert sein.[12]

2.3 Jetzt die richtigen Weichen stellen für eine zukunftsfähige Rente

Mit dem neuen Fonds in der gesetzlichen Altersvorsorge entsteht ein großer institutioneller Anleger, der erhebliche Mittel langfristig am Kapitalmarkt investieren wird. Mit der Ausgestaltung der Kapitalrente hat die Bundesregierung jetzt die Chance, fossile Altlasten zu vermeiden und statt in die fossile Vergangenheit in eine sichere und lebenswerte Zukunft zu investieren.

[10] https://www.ap7.se/app/uploads/2026/03/ap7-annual-report-2025.pdf

[11] https://www.urgewald.org/presse/kapitalrente-kenfo-fossile-expansion

[12] Als Berechnungsgrundlage dient ein für 2040 prognostiziertes Anlagevermögen der Kapitalrente von 560 Milliarden Euro, basierend auf der Hochrechnung des Leibniz Institute for Financial Research SAFE.

AP7 und KENFO zeigen, dass selbst ein Pensionsfonds mit Klimastrategie weiterhin erhebliche Investitionen in fossile Expansion halten kann. Der neue Rentenfonds hat die Möglichkeit, es anders zu machen. Er kann von Beginn an verbindliche Regeln gegen Investitionen in fossile Expansion verankern. Nur verbindliche Ausschlüsse von Unternehmen mit fossilen Expansionstätigkeiten als zentrales Policy-Tool garantieren, dass die Kapitalrente nicht gegen das Pariser Klimaabkommen verstößt und die Klimakrise weiter anheizt.

3. Fossile Expansion konsequent aus dem Portfolio ausschließen

Die Kapitalrente braucht verbindliche Ausschlusskriterien für Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen. Diese müssen als zentrale und primäre Klimastrategie für die gesamte Kapitalanlage gelten – unabhängig von Anlageklasse und Verwaltungsmodell. Nur so lassen sich Schlupflöcher vermeiden.

3.1 Ausschlüsse müssen für alle Anlageklassen gelten

Fossile Expansion muss unabhängig von der Anlageklasse ausgeschlossen werden. Die Ausschlusskriterien müssen daher für das gesamte Portfolio gelten.

3.1.1 Aktien und Anleihen

Der Kauf neuer Aktien und Anleihen stellt Unternehmen unmittelbar Kapital bereit. Besonders neue Anleiheemissionen gelten inzwischen als die wichtigste Finanzierungsquelle des fossilen Sektors[13]. Auch Käufe auf dem Sekundärmarkt können Nachfrage, Liquidität und Marktwert der Wertpapiere eines Unternehmens stärken.

[13] https://www.common-wealth.org/interactive/bond-villains-how-the-bond-markets-fan-the-flames-of-the-fossil-fuel-industry

Daraus folgt: Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen müssen sowohl bei Aktien als auch bei Unternehmensanleihen ausgeschlossen werden – unabhängig davon, ob die Wertpapiere bei ihrer Ausgabe oder später am Markt erworben werden.

Ein Beispiel für einen solchen Ausschluss liefert der schwedische Pensionsfonds Alecta. Der auf betriebliche Altersvorsorge spezialisierte Fonds mit einem verwalteten Vermögen von etwa 125 Milliarden US-Dollar schließt Investitionen in fossile Expansion aus[14].

3.1.2 Private Equity und Private Debt

Pensionsfonds investieren zunehmend in private Märkte. In den sieben größten Märkten für Pensionsfonds stieg der Anteil privater und alternativer Anlagen von 6 Prozent im Jahr 1999 auf 23 Prozent im Jahr 2019[15].

Daraus folgt: Die Ausschlusskriterien müssen auch für Private-Equity- und Private-Debt-Investitionen gelten. Vor einer Kapitalzusage muss geprüft werden, in welche Unternehmen und Projekte ein Fonds investieren kann. Fondsmanager müssen die entsprechenden Beteiligungen und fossilen Expansionspläne ihrer Portfoliounternehmen offenlegen. Die Ausschlussregeln müssen vertraglich festgeschrieben und ihre Einhaltung laufend überprüft werden.

3.1.3 Ausschlüsse müssen auch bei externen Mandaten greifen

Pensionsfonds lagern die Verwaltung ihrer Kapitalanlagen häufig an externe Vermögensverwalter aus. Die Verantwortung für die Anlage des ihnen anvertrauten Altersvorsorgevermögens liegt jedoch beim Rentenfonds als Auftraggeber. Auch externe Manager müssen deshalb an dieselben Ausschlusskriterien gebunden sein.

[14] https://www.alecta.se/media/4thgsni3/policy-for-responsible-investments_december-2025_20260119.pdf
[15] https://www.thinkingaheadinstitute.org/research-papers/global-pension-assets-study-2020/

Die Vergabe und Ausgestaltung von Anlage- und Fondsmandaten ist dafür ein zentraler Hebel. Der Rentenfonds muss:

- Verbindliche Vorgaben machen: Die Ausschlusskriterien müssen Bestandteil sämtlicher externer Anlage- und Fondsmandate sein.
- Transparenz sicherstellen: Vermögensverwalter müssen ihre Portfolios offenlegen und regelmäßig über die Einhaltung der Vorgaben berichten.
- Einhaltung kontrollieren: Der Rentenfonds muss Verstöße überprüfen und wirksame Konsequenzen vorsehen. Dazu muss auch die Möglichkeit gehören, Mandate bei wiederholten oder schwerwiegenden Verstößen zu beenden.

Anfang 2025 entzogen The People's Pension in Großbritannien (rund 28 Milliarden Pfund)[16] und AkademikerPension in Dänemark (3,2 Milliarden Dänische Kronen)[17] dem Vermögensverwalter State Street ihre Mandate. Einige Monate später folgten die niederländischen Pensionsfonds PFZW und PME: Sie zogen Mandate im Wert von rund 14,5[18] beziehungsweise 5 Milliarden Euro[19] von BlackRock ab[20]. Der gemeinsame Nenner: Alle vier Pensionsfonds kritisierten die Klimapolitik der Vermögensverwalter und zogen daraus Konsequenzen.

3.1.4. Klimastrategien, Benchmarks und Engagement dürfen Ausschlüsse nicht ersetzen

Viele Pensionsfonds haben inzwischen Klimastrategien. Sie setzen Emissionsziele, bewerten Klimarisiken oder suchen den Dialog mit Unternehmen, um Einfluss auf deren Geschäftsmodell auszuüben. Doch solche Maßnahmen führen nicht automatisch dazu, dass Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen aus dem Portfolio ausgeschlossen werden.

Deshalb muss fossile Expansion als eigenständiges Ausschlusskriterium gelten. Andere Klimamaßnahmen können die Anlagestrategie ergänzen, dürfen aber nicht dazu führen, dass

[16] https://sustainabilitymag.com/articles/why-state-street-lost-us-35bn-to-amundi-invesco-over-esg
[17] https://www.netzeroinvestor.net/news-and-views/akademiker-terminates-dkk-3.2bn-mandate-with-state-street-citing-esg-concerns
[18] https://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/pfzw-pensionsfonds-reduziert-zusammenarbeit-mit-blackrock/100152679.html
[19] https://www.private-banking-magazin.de/blackrock-verliert-erneut-milliardenmandat/
[20] https://greencentralbanking.com/2025/09/05/major-dutch-pension-fund-withdraws-from-blackrock-lg-in-sustainability-push/

Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen trotz ihrer Klimastrategie im Portfolio verbleiben. Drei verbreitete Instrumente müssen dafür entsprechend ausgestaltet sein:

Benchmarks müssen mit den Ausschlussregeln übereinstimmen. Werden Referenzindizes zur Steuerung oder Bewertung der Kapitalanlage eingesetzt, dürfen sie keine Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen enthalten. Wo geeignete Indizes fehlen, sollte der Rentenfonds seine Marktposition nutzen, um ihre Entwicklung voranzutreiben.

Klimarisikomodelle müssen wissenschaftlich fundiert sein. Sie müssen methodisch transparent sein, den aktuellen Stand der Klimaforschung berücksichtigen und sowohl physische Klimarisiken als auch die finanziellen Folgen der Energiewende abbilden. Ihre Szenarien und Annahmen sollten regelmäßig überprüft und offengelegt werden. Solche Modelle können eine vorausschauende Anlageplanung unterstützen, verbindliche Ausschlusskriterien aber nicht ersetzen.

Active Ownership hat Grenzen. Der Dialog mit Unternehmen und die Ausübung von Stimmrechten können Veränderungen unterstützen. Sie sind jedoch kein Ersatz für Ausschlüsse, solange Unternehmen fossil expandieren. Verbindliche Ausschlüsse müssen das zentrale Instrument sein.

3.2 Transparenz und unabhängige Kontrolle sicherstellen

Die Beitragszahler*innen haben das Recht zu erfahren, wie ihr Geld investiert wird. Dazu gehört die regelmäßige Veröffentlichung der Zusammensetzung des Portfolios, der Anlageentscheidungen und der Wertentwicklung sowie eine verständliche Berichterstattung über die Umsetzung der Anlagekriterien. Ebenso muss transparent sein, welche externen Vermögensverwalter mit welchen Mandaten betraut werden und wie die Einhaltung der Anlage- und Ausschlusskriterien kontrolliert wird.

Der schwedische AP7 kann hierfür ein Vorbild sein: Er veröffentlicht seine Aktien- und Anleihenbestände weitgehend transparent und aktualisiert die Angaben halbjährlich. Der deutsche Rentenfonds sollte mindestens vergleichbare Transparenzstandards erfüllen. Auch der KENFO ist mit seiner jährlichen Veröffentlichung des Portfolios und zumindest der namentlich genannten Asset Manager ein Vorbild für Transparenz.

Wie wichtig Transparenz und öffentliche Kontrolle sind, zeigen die teils verheerenden Verluste durch Fehlinvestitionen einzelner berufsständischer Versorgungswerke. So verlor das Berliner Versorgungswerk der Zahnärzt*innen fast die Hälfte seines Anlagevermögens.[21] Solche Fälle machen deutlich: Versicherte müssen nachvollziehen können, wie ihr Geld angelegt wird, wer Anlageentscheidungen trifft und ob Risiken und Regeln angemessen kontrolliert werden.

4. Internationale Pensionsfonds nehmen fossile Expansion zunehmend in den Blick

Internationale Pensionsfonds nehmen Klimaschutz und den Umgang mit fossilen Investitionen zunehmend ernster. In den vergangenen Jahren haben mehrere große Fonds ihre Anlagestrategien verändert, Beteiligungen an Öl- und Gaskonzernen verkauft oder neue Anforderungen an ihre Vermögensverwalter gestellt.

Der niederländische Pensionsfonds **ABP**, einer der größten Pensionsfonds der Welt, trennte sich 2021 von Investitionen in Kohle-, Öl- und Gasproduzenten im Wert von mehr als 15 Milliarden Euro. Zuvor hatte ABP jahrelang auf den Dialog mit den Unternehmen gesetzt, begründete sein Divestment jedoch folgendermaßen:

"Der Vorstand von ABP sieht die Notwendigkeit und Dringlichkeit für einen Kurswechsel. Wir trennen uns von unseren Investitionen in Produzenten fossiler Brennstoffe, da wir für uns als Anteilseigner keine ausreichende Möglichkeit sehen, bei diesen Unternehmen auf die notwendige, deutliche Beschleunigung der Energiewende hinzuwirken."[22]

Auch der niederländische Pensionsfonds **PFZW** zog Konsequenzen aus seiner Klimastrategie: Nach einem zweijährigen Dialogprogramm verkaufte er Anfang 2024 die Beteiligungen an 310 Öl- und

[21] https://www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/geldanlage-renten-in-gefahr-milliardenskandal-bei-berlins-zahnaerzten/100183056.html
[22] Eigene Übersetzung, englisches Original: https://www.abp.nl/content/dam/abp/documenten/persberichten/Press%20Release%20Fossil_EN.pdf

Gasunternehmen im Gesamtwert von 2,8 Milliarden Euro. Darunter waren auch Shell, BP und TotalEnergies. Nur sieben Upstream Öl- und Gasunternehmen blieben im Portfolio zurück.

Auch in der Schweiz werden die Konsequenzen aus unzureichenden Fortschritten beim Klimaschutz zunehmend konkreter. Im Juni 2026 empfahl der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (**SVVK-ASIR**), dem zwölf große Pensionskassen und Versicherer mit einem Gesamtvermögen von rund 360 Milliarden Schweizer Franken angehören, seinen Mitgliedern, keine neuen Anleihen mehr von sieben großen Ölkonzernen wie ExxonMobil, Chevron oder Saudi Aramco zu kaufen. Vorausgegangen waren mehrere Jahre des Dialogs mit den Unternehmen, der aus Sicht des Verbands keine ausreichenden Fortschritte gebracht hatte.

Dass Ausschlüsse fossiler Unternehmen zunehmend auch bei privaten Anlagen und externen Vermögensverwaltern eine Rolle spielen, zeigt der Pensionsfonds der öffentlich Beschäftigten New Yorks (**NYCERS**). Er verlangt von seinen Vermögensverwaltern im Bereich privater Anlagen, Investitionen in die Exploration, Förderung und Produktion von Öl, Gas und Kraftwerkskohle auszuschließen oder dem Fonds eine entsprechende Ausstiegsmöglichkeit einzuräumen.

Der **UN-Pensionsfonds** hat einen eigenen Ansatz gewählt: Er will bis zu 250 Millionen US-Dollar in eine Anlagestrategie investieren, die sich am Bloomberg-Cambridge-Anleiheindex orientiert.[23] Dieser berücksichtigt unter anderem, ob Unternehmen ihre Beiträge zur fossilen Expansion einstellen und ob sie ihre Aktivitäten im Bereich fossiler Brennstoffe in ausreichendem Tempo zurückfahren.[24]

[23] https://www.responsible-investor.com/un-pension-fund-commits-250m-to-new-cambridge-backed-climate-bond-indices/
[24] https://www.landecon.cam.ac.uk/finance-for-systemic-change/page/cambridge-university-bond-index-research-project

5. Die Datengrundlage für verbindliche Ausschlüsse existiert bereits

Um Unternehmen mit fossilen Expansionsplänen zuverlässig auszuschließen, braucht es Daten, die nicht nur ihre bisherigen Emissionen oder ihren aktuellen Geschäftsschwerpunkt erfassen, sondern auch ihre zukünftigen Aktivitäten. Gängige, in der Finanzindustrie verbreitete ESG-Bewertungen allein reichen deshalb nicht aus, um fossile Expansion zu erkennen.

Hier setzen die Datenbanken von urgewald an. Die Global Coal Exit List (GCEL) erfasst Unternehmen entlang der gesamten Kohlewertschöpfungskette und identifiziert unter anderem neue Kohleminen, Kraftwerke und Infrastrukturprojekte. Die Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) dokumentiert die Aktivitäten von Öl- und Gasunternehmen sowie ihre Expansionspläne – von neuen Förderprojekten über Pipelines bis hin zu LNG-Terminals und Gaskraftwerken. Die Metallurgical Coal Exit List (MCEL) erfasst Unternehmen, die den Abbau von metallurgischer Kohle für die Stahlproduktion ausweiten wollen.

Mehr als 300 Finanzinstitute nutzen GOGEL und GCEL. Auch europäische Aufsichtsbehörden setzen die Datenbanken ein: Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) misst anhand der GCEL, in welchem Umfang europäische Pensionsfonds in Unternehmen investieren, die auf der Liste erfasst sind.[25] Die entsprechenden Investitionen dienen als Indikator für klimabezogene Risiken. Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA nutzt GCEL und GOGEL für ein Impact Assessment ihrer Namensrichtlinien sowie in ihrem Green Finance Dashboard.[26] Die französischen Finanzaufsichtsbehörden AMF und ACPR verwenden GCEL und GOGEL zudem für ihre regelmäßigen Analysen der Klimaverpflichtungen von Finanzmarktakteuren. Beide Datenbanken sind kostenlos, transparent und öffentlich zugänglich.

[25] https://www.eiopa.europa.eu/assets/iorps-risk-dashboard/EIOPA-BoS-26-481%202026%20October%20IORP%20Risk%20Dashboard.html

[26] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-12/ESMA50-801628861-4423_TRV_Risk_Analysis_Impact_of_the_ESMA_Guidelines_on_the_use_of_ESG_or_sustainability-related_terms_in_fund_names.pdf

Die Datengrundlagen für verbindliche Ausschlüsse sind also bereits vorhanden und werden in der Finanzindustrie und von Aufsichtsbehörden genutzt. Der neue Rentenfonds muss keine eigenen Kriterien und Datenbanken entwickeln. Er kann auf Bestehendes zurückgreifen und fossile Expansion von Beginn an als eigenständiges Ausschlusskriterium verankern.

6. Fazit

Ein öffentlicher Rentenfonds, der das Leben im Alter finanziell absichern soll, darf nicht auf ein Geschäftsmodell wetten, das unsere ökologischen Lebensgrundlagen zerstört. Eine sichere Altersvorsorge ist nur ohne Investitionen in fossile Expansion möglich.

Falls die Kapitalrente ähnlich dem Vorschlag der Alterssicherungskommission umgesetzt wird, dürfte im Verlauf der nächsten Jahrzehnte einer der größten Pensionsfonds der Welt entstehen. Mit Einführung und Gestaltung der Kapitalrente hat der Gesetzgeber die Verantwortung, für dieses gewaltige Anlagevehikel die richtigen Weichen zu stellen. Sollten von den 1.800 Millionen Euro an mühsam erwirtschafteten Beitragsgeldern auch fossile Geschäftsmodelle profitieren, wäre dies ein Bärendienst für die Zukunft unserer Volkswirtschaft und Gesellschaft. Fossile Expansion muss daher ein klares Ausschlusskriterium für jegliche Kapitalanlagen des neu geschaffenen Pensionsfonds sein. Die Bundesregierung sollte diese Chance nutzen und neue Maßstäbe für die staatliche Geldanlage setzen. Dies hätte auch Strahlkraft in Richtung weiterer institutioneller Anleger weltweit.

Veröffentlichung:

November 2026

Autor*innen:

Hannah O'Neill, Finanz-Analystin, urgewald | hannah.oneill@urgewald.org

Philipp Noack, Finanz-Campaigner, urgewald | philipp.noack@urgewald.org

Über urgewald

urgewald ist eine Umwelt- und Menschenrechtsorganisation. Sie kombiniert gründliche Recherchen und öffentliche Kampagnen, um Finanzströme in zerstörerische Projekte aufzudecken und zu stoppen. Mit Datenbanken zu Kohle, Öl und Gas liefert urgewald effektive Klimaschutz-Werkzeuge für die Finanzindustrie. Mehr zu unserer Arbeit: urgewald.org