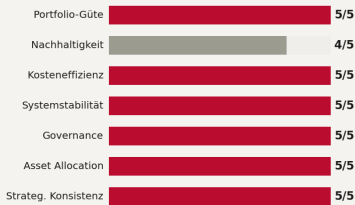


## RANKING & ALLEINSTELLUNGSMERKMAL

# #1 Global

Größter Staatsfonds weltweit

Investmentqualität · 34 / 35 Punkte · 7 Dimensionen (max. 5 je)



Transparenz **10 / 10**

Cluster **Beta-König #1**

### KERNSCORES

Governance **5/5** · Transparenz **10/10** · Portfoliostruktur **5/5**

### RECHTSFORM

Eingebettet in Norges Bank (norw. Zentralbank) · öffentlich-rechtliche Institution · kein klassisches Fondsvehikel · Vermögen gehört dem norwegischen Staat

### ALLEINSTELLUNGSMERKMAL

Der GPFG kombiniert als einziger Fonds weltweit maximale Größe (EUR 1,8 Bio.), minimale Kosten (0,04 % p.a.), vollständige Offenlegung jeder Position und ein gesetzlich verankertes Nachhaltigkeitsmandat: öffentlich kontrolliert, politisch unabhängig, Zeithorizont mindestens eine Generation.

## STECKBRIEF

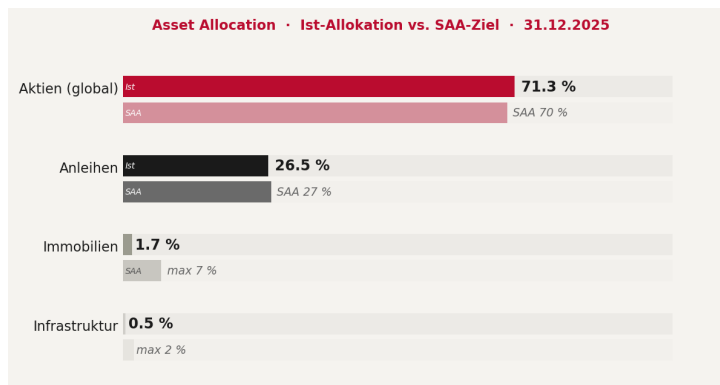
<b>Fondsname</b>	Government Pension Fund Global (GPFG)   Statens pensjonsfond utland (SPU)
<b>Land / Sitz</b>	Norwegen · Oslo
<b>Typ</b>	Staatsfonds · Generationenfonds (Sovereign Wealth Fund)
<b>Eigentümer</b>	Norwegisches Volk (via Storting / Finanzministerium)
<b>Verwaltung</b>	NBIM · Norges Bank Investment Management
<b>Gründung</b>	1990 (Gesetz) · 1996 (erste Einzahlung NOK 2 Mrd.)
<b>AUM</b>	NOK 21.268 Mrd. · EUR 1,8 Bio. · USD 2,0 Bio. (31.12.2025)
<b>Portfoliobreite</b>	7.201 Unternehmen · 68 Länder · alle 11 GICS-Sektoren
<b>Weltaktienanteil</b>	ca. 1,5 % aller global gelisteten Aktien
<b>Entnahmeregel</b>	3 % p.a. (Fiskalregel · gesetzlich verankert)

## ZIEL & URSPRUNG

**Ziel:** Langfristiger Vermögenserhalt und intergenerationaler Transfer der norwegischen Erdöleinnahmen, für künftige Generationen, wenn das Öl versiegt ist.

Jahr	Meilenstein
1970er	Nordsee-Öl. Risiko: Dutch Disease (Inflation, Wettbewerbsverlust, Abhängigkeit)
1990	Parlamentsbeschluss: Alle staatlichen Überschüsse werden ausgelagert
1996	Erste Einzahlung: NOK 2 Mrd. (ca. EUR 244 Mio.)
2017	Aktienquote auf 70 % erhöht (Mork-Kommission · parlamentarisch beschlossen)
2025	63 % des Fondsvermögens = Investorerträge · nur 25 % = Öl-Einzahlungen

**Grundprinzip:** 100 % aller staatlichen Netto-Erdöleinnahmen fließen in den Fonds, bevor sie den Haushalt erreichen. Ausgegeben wird jährlich nur der erwartete Realertrag (3%-Regel). Das Kapital bleibt unangetastet.



**BENCHMARK**

Aktien: **FTSE Global All Cap**  
 Anleihen: **Barclays Global Aggregate**

**UMSETZUNG**

Passiver Kern + regelbasierte Faktor-Tilts (Value, Quality, Low-Vol)

Tracking-Error-Budget: **0,75 % p.a.**

**REBALANCING**

1x jährlich auf SAA-Zielgewichte

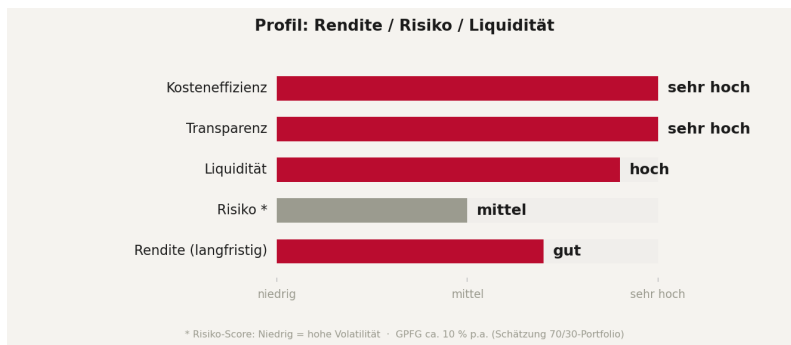
**PERFORMANCE & RISIKOPROFIL**

**KERNZAHLEN**

Jahresrendite 2025 **+15,1 %**  
 Rendite p.a. seit 1998 **+6,64 % nominal**  
 Rendite p.a. real **+4,34 %**  
 Kosten (TER) **0,04 % p.a.**  
 Benchmark (FTSE GI. All Cap) **~6,40 % p.a.**

**RISIKOPROFIL**

Max. Drawdown: **-23,3 % (2008)** ·  
**MSCI World -40,3 %**  
 Positive Jahre: **79 % (seit 1998)**  
 Volatilität: **ca. 10 % p.a. (Schätzung)**  
 Inf. Ratio (Alpha/TE): **>0,48 (gut: ≥0,5)**  
 Krisenverhalten: **Kein Strategiewechsel seit Auflage 1996**  
 Rebalancing: **1x jährlich auf SAA-Zielgewichte**



**EINSCHÄTZUNG · DR. JOSEF OBERGANTSCHNIG**

"Das GPF beweist, dass der langweiligste Investmentansatz der beste sein kann. 6,64 % p.a. über 27 Jahre, 0,04 % Kosten, kein Strategiewechsel in fünf Krisen. Nicht Brillanz entscheidet. Disziplin entscheidet."

**NACHHALTIGKEIT & GOVERNANCE**

**NACHHALTIGKEIT**

■ ■ ■ ■ ■ 4/5

**Ansatz:** Vier-Säulen: Avoid, Advance, Accentuate, Impact  
**Ausschlüsse:** Mehr als 320 Unternehmen (Kohle, Waffen, ESG)  
**Stimmrechte:** Ca. 10.900 HV p.a. (FY 2025) · 94 % mit Mgmt.  
**Klimabericht:** TCFD-konform seit 2016 · Impl. Temp. Rise 2,5 °C  
**Renewables:** EUR 7,9 Mrd. erneuerbare Infrastruktur (2025)  
**Paradox:** Quelle = fossile Einnahmen · Praxis = ESG-Vorreiter

**GOVERNANCE**

■ ■ ■ ■ ■ 5/5

**Storting:** Mandat, Fiskalregel, strategische Asset Allocation  
**Finanzmin.:** Jahresmandate · Auftraggeber an Norges Bank  
**NBIM:** Operative Verwaltung · politisch unabhängig  
**Etikkrådet:** Unabhängiger Ethikrat · Ausschlussempfehlungen  
**Transparenz:** 10/10 · Echtzeit-NAV auf nbim.no  
**Santiago Princ.:** Alle 24 Grundsätze erfüllt  
**Transparency-Score:** SWFI · Skala 1-10 · ca. 8 Fonds mit Maximalwert

## 5 UNIVERSELLE LEARNINGS

#	Prinzip	Kernsatz
1	Einnahmequelle vom Kapital trennen	Das Öl wurde verbraucht. Das Kapital wächst. Die Trennung ist Grundvoraussetzung nachhaltigen Vermögensaufbaus.
2	Kosten sind die sicherste Alpha-Quelle	0,04 % p.a. TER schlägt langfristig 98 % aller aktiven Fonds. Kosten sind das Einzige, das man sicher beeinflussen kann.
3	Strategie im Crash beibehalten	Wer 2008 und 2022 hielt und rebalancierte, gewann. Strategiewechsel in der Krise zerstört Alpha.
4	Langfristigkeit institutionell verankern	Die 3-%-Regel und der gesetzliche Rahmen verhindern politischen Zugriff. Regeln ersetzen Willenskraft.
5	Transparenz schützt vor Politisierung	10/10 Transparenz schafft gesellschaftliche Akzeptanz und macht den Fonds politisch unangreifbar.

## LEARNINGS FÜR ÖSTERREICH

#	Thema	Übertragbarkeit
1	Generationenfonds aus Energieerlösen	Erlöse aus erneuerbaren Energien (Wind, Wasser, Solar) könnten nach GPFG-Vorbild in einen österr. Zukunftsfonds fließen, statt direkt in den Haushalt.
2	Pensionssystem um Kapitaldeckung ergänzen	Das umlagefinanzierte ASVG-System ist demografisch exponiert. Eine kapitalgedeckte Ergänzung nach norwegischem Vorbild erhöht Generationengerechtigkeit.
3	Transparenz für staatliche Beteiligungen	OeBaG-Beteiligungen (OMV, Telekom, Post) könnten nach NBIM-Vorbild mit Echtzeit-Offenlegung, unabhängigem Ethikrat und klarer SAA geführt werden.
4	Institutionelle Kostenarchitektur	BV-Kassen (Abfertigung Neu) verwalten EUR 23,6 Mrd. GPFG-Kosten 0,04 % p.a. vs. 0,5–1,2 % marktüblich. Das Kostendelta entscheidet im Dekaden-Vergleich.

## UMSETZUNGSBEISPIEL · INDEXBASIERT

Das GPFG-Modell lässt sich mit zwei Indexfonds und einer Liquiditätsreserve auf einem Privatdepot näherungsweise abbilden:

- 70 %** ETF auf FTSE All-World (globaler Aktienmarkt, ca. 3.500 Unternehmen)
- 27 %** ETF auf Bloomberg Global Aggregate (globale Anleihen, Investment Grade)
- 3 %** Liquiditätsreserve (Tagesgeld oder Geldmarkt-ETF)

Sparplan: monatlich · Entnahme: max. 3 % p.a. · Rebalancing: 1x jährlich · Kosten gesamt: unter 0,30 % p.a.

## FUN-FACT

### Jeder Norweger ist Millionär, auf dem Papier.

Per 31.12.2025 entfallen auf jeden der rund 5,5 Mio. Einwohner Norwegens rechnerisch **NOK 3,9 Mio.** (entspricht EUR 327.000) aus dem GPFG. In norwegischen Kronen ist jeder Norweger tatsächlich Kronen-Millionär. Das Fondsvermögen entspricht rund 330 % des norwegischen BIP. Kein anderes Land der Welt hat ein vergleichbares Pro-Kopf-Staatsvermögen aufgebaut.

2025 erwirtschaftete der Fonds in einem einzigen Jahr NOK 2.362 Mrd. an Investorerträgen. Das ist 7-mal mehr als die Öl-Neueinzahlungen desselben Jahres (NOK 327 Mrd.). Das Öl finanziert den Fonds nicht mehr. Der Fonds finanziert sich selbst.

*Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken. Es stellt keine Anlageberatung dar. Alle Angaben ohne Gewähr. Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.*

© 2026 Dr. Josef Obergantschnig · Datentichtag 31.12.2025 · Hauptquelle: NBIM Annual Report 2025 · nbim.no · Vollständige Studie: e-fundresearch · Publikation 19.06.2026