Government Pension Fund Global

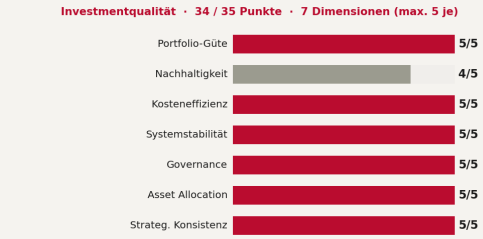
Norwegen · Staatsfonds · Datenstichtag 31.12.2025

INVESTMENTSTRATEGIEN-REIHE
Studie 001
Dr. Josef Obergantschnig

RANKING & ALLEINSTELLUNGSMERKMAL

#1 Global

Größter Staatsfonds weltweit



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

Fondsname	Government Pension Fund Global (GPFG) | Statens pensjonsfond utland (SPU)
Land / Sitz	Norwegen · Oslo
Typ	Staatsfonds · Generationenfonds (Sovereign Wealth Fund)
Eigentümer	Norwegisches Volk (via Storting / Finanzministerium)
Verwaltung	NBIM · Norges Bank Investment Management
Gründung	1990 (Gesetz) · 1996 (erste Einzahlung NOK 2 Mrd.)
AUM	NOK 21.268 Mrd. · EUR 1,8 Bio. · USD 2,0 Bio. (31.12.2025)
Portfoliobreite	7.201 Unternehmen · 68 Länder · alle 11 GICS-Sektoren
Weltaktienanteil	ca. 1,5 % aller global gelisteten Aktien
Entnahmeregel	rund 3 % p.a. über die Zeit (Fiskalregel · seit 2001)

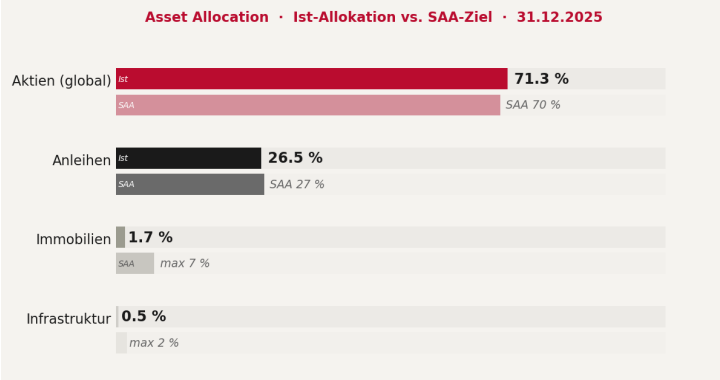
ZIEL & URSPRUNG

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 = Investmenterträge · nur 25 % = Öl-Einzahlungen

Grundprinzip: 100 % aller staatlichen Netto-Erdöleinnahmen fließen in den Fonds, bevor sie den Haushalt erreichen. Norwegen gibt über die Jahre nur das aus, was die reale Ertragserwartung zulässt: rund 3 % im Jahr.

ASSET ALLOCATION · 31.12.2025



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

1× 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 Gl. All Cap) **~6,40 % p.a.**

RISIKOPROFIL

Max. Drawdown: **−23,3 % (2008) · MSCI World −40,3 %**

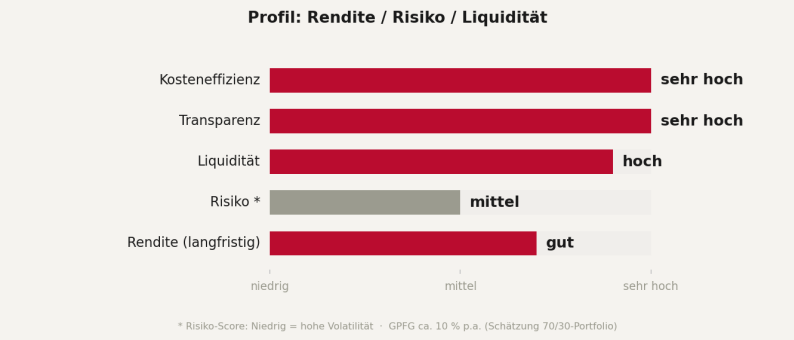
Positive Jahre: **79 % (seit 1998)**

Volatilität: **ca. 10 % p.a. (Schätzung)**

Inf. Ratio (Alpha/TE): **>0,48 (gut: ≥0,5)**

Krisenverhalten: **Kein Strategiewechsel seit Auflage 1996**

Rebalancing: **1× jährlich auf SAA-Zielgewichte**



EINSCHÄTZUNG · DR. JOSEF OBERGANTSCHNIG

"Das GPFG 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 das Fondsgesetz 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: 1× 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 Investmenterträgen. 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 · Datenstichtag 31.12.2025 · Hauptquelle: NBIM Annual Report 2025 · nbim.no · Vollständige Studie: e-fundresearch · Publikation 19.06.2026 · Stand 15.11.2026