Die Norwegen-Formel

Dr. Josef Obergantschnig

1.800.000.000.000 €

Was der weltgrößte Staatsfonds uns lehrt

Norwegen · Government Pension Fund Global · Datenstichtag 31.12.2025

Warum „Projekt Investmentstrategien"

Die besten Investmentstrategien der Welt

verständlich aufbereitet, breit zugänglich

1

Im Detail analysieren

- Was die führenden Modelle wirklich antreibt
- Hintergründe, Aufbau, Umsetzung
- Erfolgsparameter

2

Verständlich aufbereiten

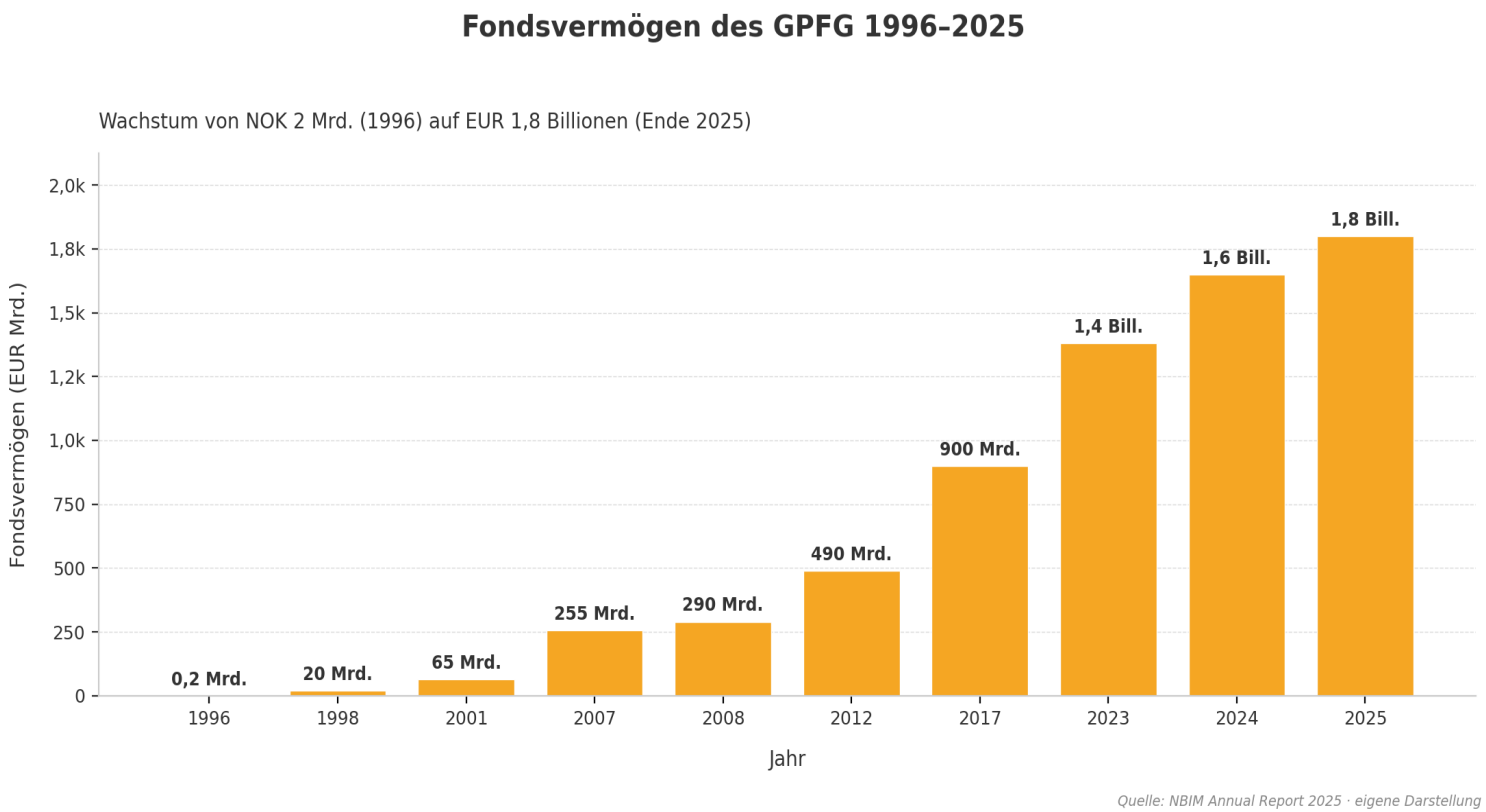
- Umfsassendes Whitepaper,
- Executive Summary, Termsheet
- Video mit den wichtigsten Take-Aways

3

Breit zugänglich machen

- Kostenfrei für Investoren
- Offen für Unternehmer und Institutionen
- Ziel: Von den Besten lernen

1996 begann alles mit 244 Millionen Euro



ECKDATEN

Erste Einzahlung 1996

244 Mio. €

Stand 31.12.2025

1,80 Bio. €

Faktor seit Start

~7.400×

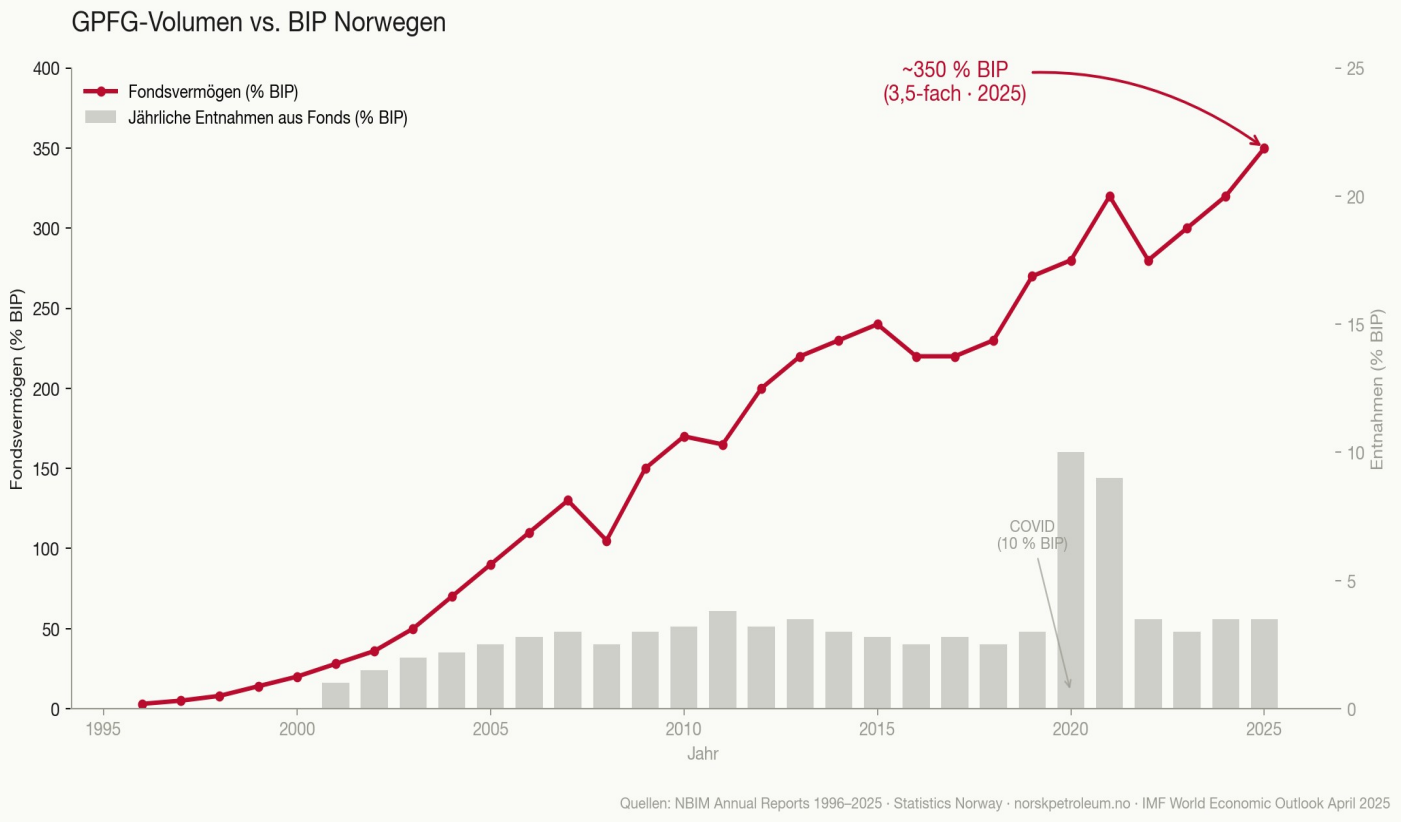
Einzahlungen	Kapitalmarkt
450 Mrd.	**1.135 Mrd.**

Quelle: NBIM Annual Report 2025 · eigene Darstellung

Dimensionen im Kontext

Was 1,80 Billionen Euro für ein Land mit 5,5 Millionen Einwohnern bedeutet

3,5× die norwegische Wirtschaftsleistung



Pro Norweger

327.000 €

Beteiligungen

7.201 Unternehmen

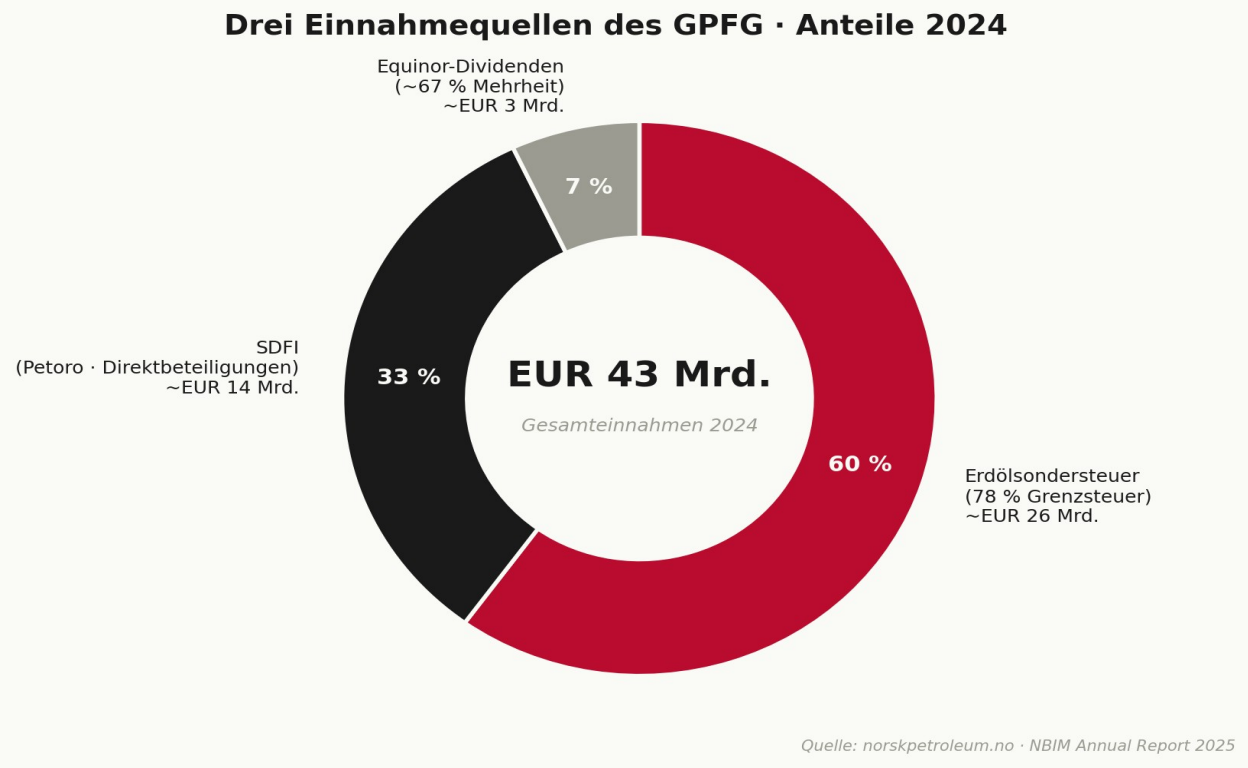
Investment-Universum

68 Länder

Die echte Quelle des Vermögens

Drei Säulen der Kapital-Akkumulation seit 1996

25 % Öl. 63 % Kapitalmarkt. 11 % Währung.



Wusstest du …

Norwegen verdankt sein Vermögen mehr dem Kapitalmarkt als den Ölquellen.

Über knapp drei Jahrzehnte: rund 450 Mrd. eingezahlt. Der Kapitalmarkt hat 1.135 Mrd. draufgelegt.

Quelle: NBIM Annual Report 2025 · eigene Analyse

Die 3 %-Regel · So funktioniert der Aufbau

Mathematische Eleganz mit Generations-Puffer

Warum der Fonds real wächst — auch bei voller Entnahme

Entnahme über die Zeit (Fiskalregel)

rund 3 %

Historische Realrendite seit 1998

4,3 %

Generations-Puffer (Wachstumsmotor)

+1,3 %

AUFBAU-MECHANIK

1 **100 % aller Ölüberschüsse in den Fonds**

Vor dem Haushalt. Strikte Trennung zwischen Einnahmequelle und Konsum.

2 **Über die Jahre rund 3 % entnehmen**

Politisch breit getragen. Regeln ersetzen Willenskraft.

3 **1,3 % Puffer reinvestiert**

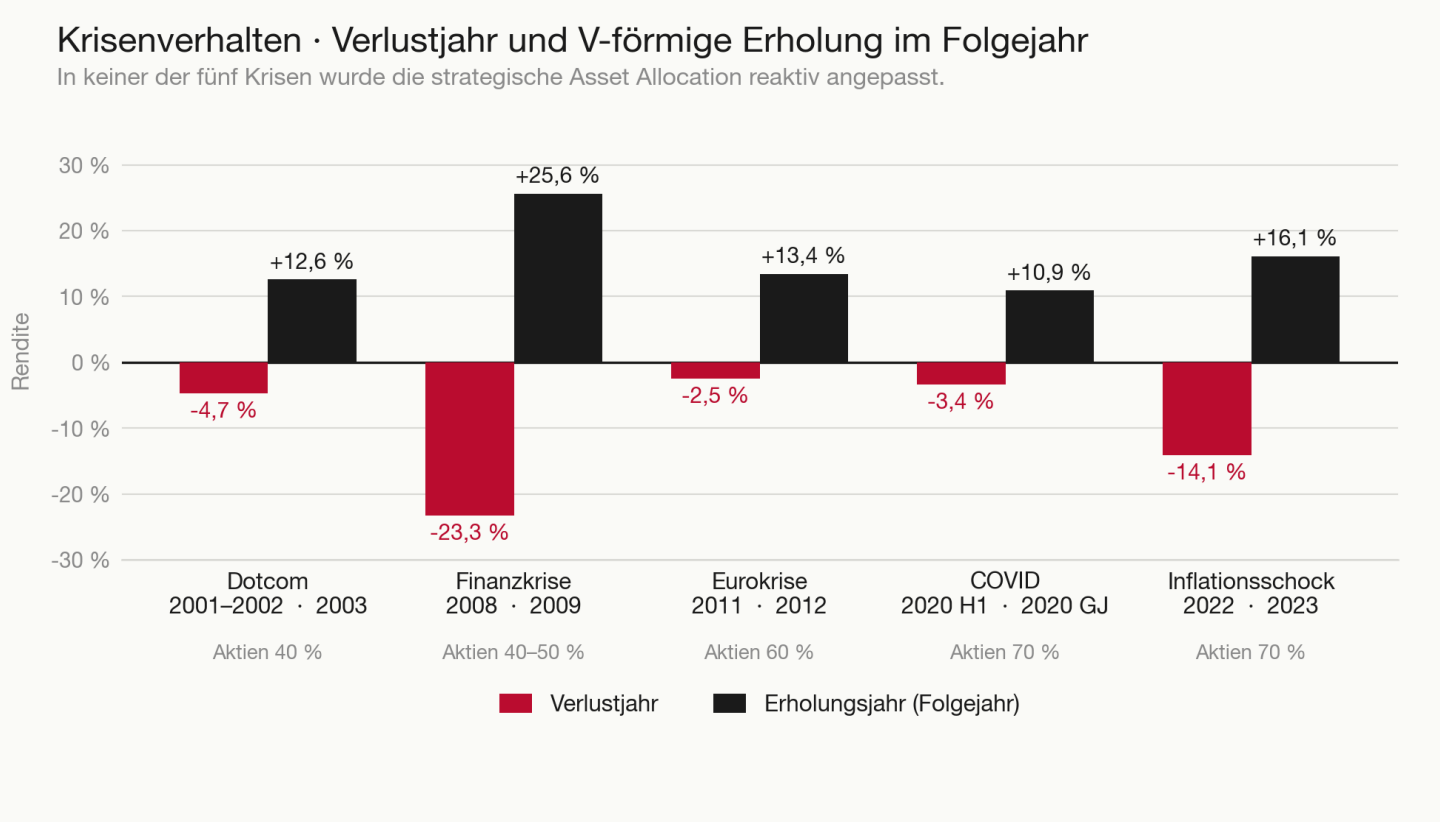
Wer weniger entnimmt als er erwirtschaftet, erhält Kaufkraft für die nächste Generation.

Die Schere zwischen Kapitalmarktrendite und Entnahmerate ist der eigentliche Wachstumsmotor.

Performance & Krisenfestigkeit

Was über knapp drei Jahrzehnte konsistent geliefert hat

Seit 1996 · 5 Krisen · 1 Strategie



ÜBERSTANDEN

- Dotcom-Krise 2000–2002
- Lehman / Finanzkrise 2008
- Eurokrise 2011
- COVID-Schock 2020
- Inflationsschock 2022

KENNZAHLEN SEIT 1998

Ø Nominal p.a.

+6,64 %

Net Alpha p.a.

+0,24 Pp.

Die 3-Säulen-Architektur

Was das Modell strukturell trägt

Drei klare Säulen: saubere Rollen, klare Trennung

SÄULE 1

Asset Allocation

- 70 % Aktien, 27 % Anleihen, 3 % Alternatives
- Passiver Kern
- Faktor-Tilts im engen TE-Budget

SÄULE 2

Investmentphilosophie

- Langfristig und regelbasiert
- Prozyklisches Rebalancing in Krisen
- Disziplin als Edge

SÄULE 3

Governance

- **Storting:** Gesetzlicher Auftrag
- **Finanzdepartement:** Anlagestrategie
- **Norges Bank:** Operative Aufsicht
- **NBIM:** Portfoliomanagement

WIESO +0,24 Pp. ALPHA?

- Wertpapierleihe
- Regelbasierte Faktor-Tilts: Value, Quality, Low-Vol
- Antizyklisches Rebalancing in Krisen

> **Wir sind wahrscheinlich der langweiligste Investor der Welt. Und das ist gut so.**

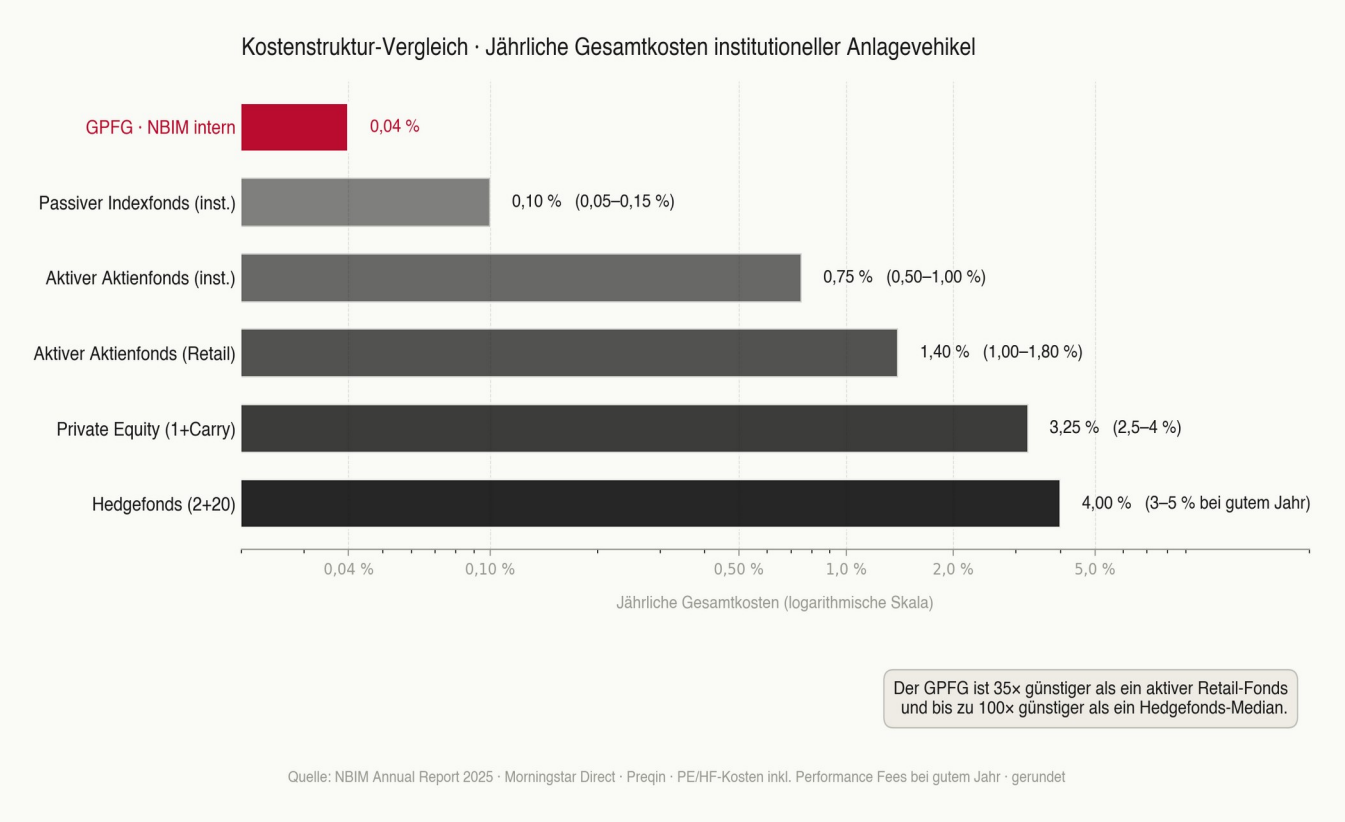
— **Nicolai Tangen**

CEO Norges Bank Investment Management (NBIM)

Kostenethik

Die einzige planbare Renditequelle im Portfoliomanagement

0,04 % vs. 1,5 % — was wie Kleingeld klingt, ist ein Vermögen



RECHENBEISPIEL

Investment

500.000 €

Anlagehorizont

30 Jahre

Mehrwert durch Kosten

960.000 €

Ohne einen einzigen klugen Trade.
Compounding wirkt auch bei Kosten.

Mein Bewertungsmodell

Wie ich Investmentstrategien einstufe

7 Dimensionen: maximal 5 von 5 Punkten je Dimension

1 Portfolio-Güte

Asset-Qualität, Diversifikation, Marktbreite

2 Kosteneffizienz

TER, Total Cost, Skaleneffekte

3 Governance

Kontrolle, Transparenz, politische Unabhängigkeit

4 Strategische Konsistenz

Strategie-Kontinuität über Jahrzehnte

5 Nachhaltigkeit

ESG-Integration, Klima, Ausschluss-Politik

6 Systemstabilität

Krisen-Performance, Drawdown-Resilienz

7 Asset Allocation

Strategische Disziplin, Rebalancing-Regeln

MAXIMAL ERREICHBAR

35 Punkte

Norwegen · Mein Ergebnis

Wie der GPFG in den 7 Dimensionen abschneidet

GESAMTERGEBNIS

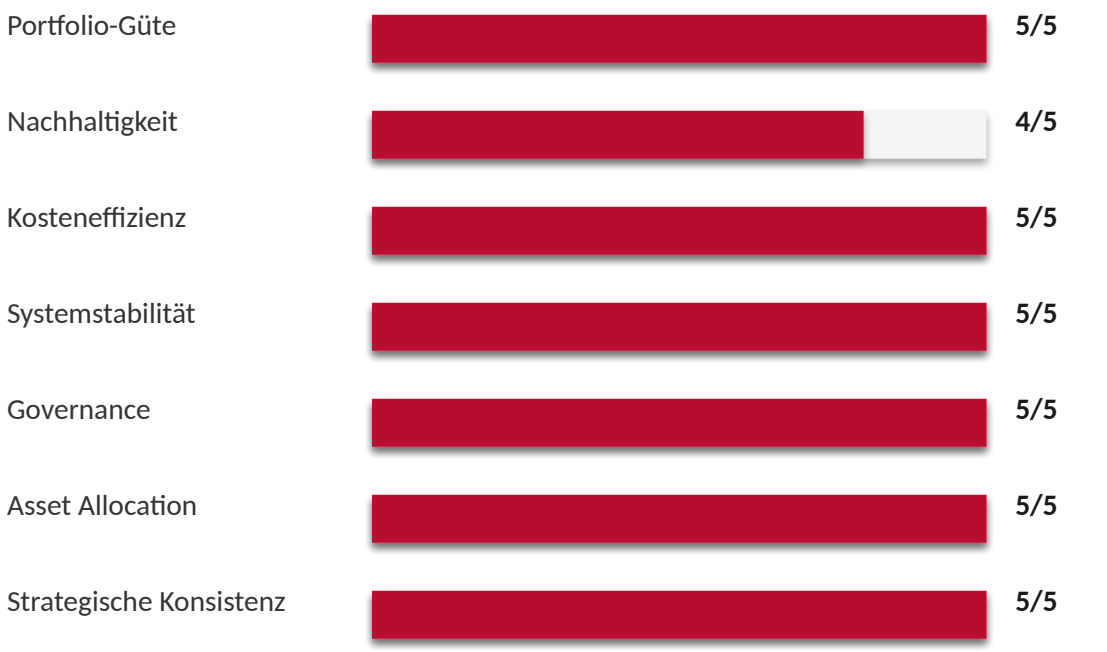
34 / 35

Cluster: Beta-König #1

Position: #1 weltweit nach AUM

Transparenz: 10 / 10

DIMENSIONEN · SCORING



Das macht den Unterschied

1 **Klare Strategie, die eingehalten wird**

Über mehr als drei Jahrzehnte keine reaktive Strategie-Änderung. Disziplin schlägt Brillanz.

2 **Langfristiger Fokus · hohe Aktienquote**

70 % Aktien. Fokus auf Werterhalt für die nächste Generation, nicht auf Quartalsschwankungen.

3 **Breite Streuung**

7.201 Unternehmen · 68 Länder · alle 11 GICS-Sektoren. Echte globale Diversifikation.

4 **Hohe Transparenz**

10/10 im Linaburg-Maduell-Index. Jede Position vierteljährlich öffentlich. Unter ca. 8 Fonds weltweit.

5 **Werte in der Veranlagung**

Ethik-Rat · 320+ Ausschlüsse · Stimmrechtsausübung in 10.900 HVs p.a. Nachhaltigkeit institutionell verankert.

Nachhaltigkeit · So wird sie umgesetzt

Das Vier-Säulen-Modell des GPFG

Vier Säulen · institutionell verankert · gesetzlich abgesichert

AVOID

Ausschlüsse

Sektoren und Unternehmen, die mit dem Mandat unvereinbar sind.

320+ Unternehmen ausgeschlossen (Kohle · Waffen · ESG)

ADVANCE

Stimmrechtsausübung

Aktive Eigentümerrolle durch konsequentes Voting auf HVs.

10.900 HVs p.a. · 94 % mit Mgmt · 6 % dagegen

ENGAGE

Engagement-Dialog

Strukturierter Austausch mit Unternehmen zu ESG-Themen.

Fokussiert auf systemrelevante Risiken

IMPACT

Renewables-Mandat

Direkte Investitionen in erneuerbare Infrastruktur.

7,9 Mrd. EUR · TCFD-konform seit 2016 · 2,5 °C ITR

Paradox: Quelle = fossile Einnahmen · Anlagepraxis = ESG-Vorreiter unter Großinvestoren

Was bedeutet das für dich?

Drei Lehren · drei Zielgruppen

Was vom Modell für jede Größenordnung übrig bleibt

FÜR ÖSTERREICH

Was der Staat lernen kann

- → Generationenfonds aufbauen und speisen (z.B. Teil der Einnahmen)
- → Pensionssystem kapitalgedeckt ergänzen (ASVG-Demografie)
- → Risiko neu und über Generationen denken
- → Werterhalt als politikfreies Staatsziel verankern

FÜR INVESTOREN

Was im Depot funktioniert

- → 70 % Aktien + 27 % Anleihen + 3 % Liquidität
- → 30-Jahre-Anlagehorizont konsequent durchhalten
- → Kostendisziplin: Zinseszinseffekt wirkt auch hier
- → Sparplan + jährliches Rebalancing, kein Market-Timing

FÜR UNTERNEHMEN

Was im Betrieb umsetzbar ist

- → Freiheitsportfolio für die Unternehmerische Unabhängigkeit
- → Cashflow-Portfolio, um die Rechnungen zahlen zu können
- → Fixer Anteil vom Umsatz investieren
- → Rebalancing und breite Streuung

Norwegen ist keine Träumerei.

Es ist ein Bauplan.

Wir müssten nur den Mut aufbringen, hinzuschauen — und die Bereitschaft, langfristig zu denken.

Fünf Materialien — kostenfrei verfügbar

Whitepaper

Vollständige Analyse mit allen Daten und Quellen.

Executive Summary

Kern-Erkenntnisse kompakt zusammengefasst.

Termsheet

Institutionelle Kennzahlen-Übersicht auf einen Blick.

Pressetext + Interview

Standard- und Dialog-Format für Medien und Redaktionen.

Video-Vortrag

Diese Präsentation als Video-Format zum Teilen.

Vielen Dank

Jetzt das vollständige Whitepaper sichern



Dr. Josef Obergantschnig

Geschäftsführer · Obergantschnig Management GmbH

Kapitalmarktexperte · Buchautor · Hochschullektor

Web

obergantschnig.at

E-Mail

obergantschnig@obergantschnig.at

obergantschnig.at/30aus30

Kostenfrei verfügbar · alle Studien der Reihe
auch auf e-fundresearch.com/investmentstrategien

Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken. Keine Anlageberatung. © 2026 Dr. Josef Obergantschnig · Stand 15.11.2026