

NORWEGEN



# **DIESE BEIDEN MENSCHEN HABEN ETWAS GEMEINSAM**

TEXT: CLAUD HECKING

VEREINIGTE ARABISCHE EMIRATE



**IHRE HEIMATLÄNDER BESITZEN GIGANTISCHE STAATSFONDS.**

Diese Fonds investieren oft im Verborgenen.  
Sie kaufen sich auf der ganzen Welt ein, auch in Deutschland.

Warum Staatsfonds die heimlichen Herrscher der Finanzmärkte sind

## Der 800-Mrd.-Dollar-Mann sitzt unter der Dachschräge, hinter zwei gebrauchten Computerbildschirmen. Die Textmarker hat er in eine Kaffeetasse gestellt, als Schreibtischschmuck gönnt er sich eine kleine Trollfigur aus irgendeinem Souvenirladen.

Vor dem einzigen Bild an der Büro- wand steht ein Aktenschrank. Und weil Yngve Slyngstad als gewissen- hafter Bürger seinen Müll trennt, wirft er das Papier in den halb vol- len Pappkarton hinter seinem Stuhl. Es sei denn, das Dokument muss in den Reißwolf. Dann etwa, wenn es auf dem Papier um neue Milliarden- investments geht, von Slyngstads Ar- beitgeber: Norwegens Ölfonds.

Nichts deutet draußen am Os- loer Bankplätzen, dem Bankenviertel von Norwegens Hauptstadt, darauf hin, dass hier einer der mächtigsten Finanzinvestoren unserer Zeit seine Schaltzentrale hat. Kein extravaganter Tower aus Stahlbeton und Glas, keine sichtbare Security, keine Spur von Glamour. Nur ein fünfstöckiger Betonbau aus den 1980er-Jahren, der in den unteren Etagen die Zentralkasse beherbergt.

Nicht einmal sein Logo hat der Mitbewohner Statens pensjons- fond utland am Eingang angebracht. Wozu auch? Es gäbe drinnen sowieso nichts für Schaulustige zu sehen, au- ßer Massen ziemlich langer Zahlen.

Prunk ist Yngve Slyngstad, ei- nem Mann mit kahlem Kopf und markantem Kinnbart, ein Gräuel.

Er tritt ein wenig auf wie das Gebäu- de, in dem er sitzt: ruhig, leise. Aber dennoch entschieden, klar, er bildet viele Sätze, in denen die Wörter „Ver- antwortung“ und „Bürger“ vorkom- men. Logisch, schließlich verwaltet der 51-Jährige das Geld des norwegi- schen Steuerzahlers. Sehr viel Geld.

4 797 024 594 570 norwegische Kronen Vermögen zeigt die Website der Institution an diesem Tag im Spätherbst an. Das sind rund 800 Mrd. Dollar oder fast 600 Mrd. Euro.

„Für künftige Generationen“, wie Slyngstad sagt. Anfang dieses Jahres waren es schon über 5 Bil- lionen Kronen. Die Zahl auf der Web- site des Fonds oszilliert in grellem Grün wie eine dieser Schuldenuh- ren, die sonst in Europa und anders- wo auf der Welt ticken. Nur dass es hier um Vermögen geht. Um Einfluss und Macht.

Seit 2008 leitet Slyngstad den Fonds. Ihm vertraut Norwegen seine Einnahmen aus den Rohstoffen an, aus den Öl- und Gasfeldern in der Nordsee. Und Slyngstad legt sie wie- der an: für später, für magere Jah- re, so wie es 1990 vom Parlament in weiser Voraussicht beschlossen wur- de. Nach strikten ethischen Kriteri-

en. Kein Tabak, keine Waffen. Ein Er- folgmodell, das Dutzende Nationen nachzuahmen versuchen.

So unprätentiös sich der „Staatliche Pensionsfonds Ausland“ nach außen präsentiert, so gewich- tig ist er im globalen Geldgeschäft. Als Slyngstad etwa vor einigen Wo- chen verkündete, angesichts des Bör- senbooms vorerst die Aktienkäufe zu stoppen, verbreitete sich die Nach- richt binnen Minuten durch die glo- bale Finanzgemeinde. Die Skandi- navier sind nicht nur mutmaßlich größter Anleger an Europas Börsen und bei fast allen Bluechips mit ein paar Prozent beteiligt. Sie sind der reichste Staatsfonds der Welt.

Die Mutter aller Staatsfonds.

### HEIMLICHE HERRSCHER

Nicht nur die Norweger, allgemein sind Staatsfonds die neue stille Macht an den internationalen Kapitalmärk- ten. Abbild einer Weltwirtschaft, die sich rasant wandelt. Ob China, Sin- gapur, Katar oder Abu Dhabi, fast alle boomenden, superreichen Nati- onen haben sich solche Investment- vehikel zugelegt. Die Staatsfonds sammeln die →

### NORWEGEN

Seit 2008 leitet Yngve Slyngstad den Staatsfonds von Norwegen. Die Reichtümer des Landes stammen aus dem Öl der Nordsee, das erste entdeckte Ölfeld war 1969 Ekofisk. 1990 wurde der Ölfonds gegründet, seine Zentrale sitzt in Oslo



## / Statens pensjonsfond utland /

#### Gründung

**1990**

#### Volumen

**RUND 600 MRD. EURO**

#### Bedeutende Beteiligungen

Nestlé  
Royal Dutch Shell  
Novartis  
Roche  
BP  
HSBC  
Siemens

#### Investmentstrategie

#### EIN PROZENT VON DER WELT

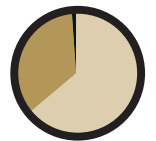
Norwegens Ölfonds streut sein Vermögen breit. Er beteiligt sich an rund 8 000 börsen- notierten Unternehmen, meist mit ein bis vier Prozent. Ausgenommen sind Tabak- und Rüstungshersteller oder der Korruption überführte Unternehmen. Fast alle Dax- Konzerne sind im Portfolio.

#### Portfolio

#### DREI GEWINNT

Die Norweger konzentrieren sich auf wenige Anlageklassen.

■ **64 %**  
Aktien  
■ **35 %**  
Anleihen  
■ **1 %**  
Immobilien



Devisenüberschüsse des Landes ein, um sie rund um den Globus wieder anzulegen – so wie es die Norweger seit Jahren praktizieren. Dabei werden sie immer reicher. Und einflussreicher.

In den vergangenen sechs Jahren, ungeachtet der Finanzkrise, haben die Staatsfonds ihr Vermögen fast verdoppelt: auf mehr als 6 000 Mrd. Dollar. Das würde locker für fünf Euro-Rettungsschirme reichen. Und ihr Besitzstand wächst stetig, mit jedem Fass Öl, jeder Tonne Kupfer, jedem Kubikmeter Gas, den die Rohstoffnationen aus der Tiefsee, dem Erdbo den oder den Bergen holen. „Einige Staatsfonds wissen manchmal nicht mehr, wo sie das ganze Geld noch anlegen sollen“, berichtet ein Insider.

Die Norweger etwa sind für einige Finanzmärkte schon zu groß geworden, sagt Slyngstad, der Capital

in Oslo für eines seiner seltenen Interviews empfangen hat (siehe vollständiges Gespräch Seite 112). Ihre Milliardenkäufe würden die Kurse in surreale Höhen treiben. Daimler, Volkswagen, Porsche, Barclays, Citigroup, Credit Suisse, Nestlé, General Electric, Glencore. Überall sind Staatsfonds in den vergangenen Jahren groß eingestiegen.

Mindestens 75 von ihnen sind bereits weltweit aktiv, hat das Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI) ermittelt. Etwa 50 Staatsfonds wurden nach Angaben des US-Thinktanks seit 2000 gegründet, alle paar Monate kommt ein neuer dazu – zuletzt in Kasachstan, Angola oder Nigeria. Und „fast alle erklären anfangs die Norweger zum Vorbild“, sagt Sven Behrendt, Chef des auf Staatsfonds spezialisierten Genfer Analysehauses Geoeconomica. „Aber kaum einer folgt dann wirklich ihrem Beispiel.“ Gerade, was die Transparenz angeht.

Elf Staatsfonds haben laut Schätzungen des SFWI jeweils mehr als 100 Mrd. Dollar unter ihrer Kontrolle. Sie können Börsen nach oben oder unten treiben. Sie können Unternehmen, Branchen, ja kleine Staaten retten – oder fallen lassen. Und sie können sich einkaufen in strategische Industriezweige anderer Nationen. Sofern diese es zulassen.

Denn gerade im Westen ist das Misstrauen groß. Zu mysteriös, zu undurchschaubar sind viele der neuen Geldgeber aus dem Nahen oder Fernen Osten. Niemand kann sie regulieren oder kontrollieren. Während die Norweger 40-mal pro Sekunde ihren Vermögensstand auf der Website aktualisieren und jede einzelne Beteiligung detailliert auflisten, scheuen die meisten übrigen Staatsfonds die Öffentlichkeit. Selbst bei ihren ganz großen Deals.

Etwas an jenem Tag Ende November 2007. Damals gibt die US-Großbank Citigroup mitten in ihrer tiefsten Krise einen neuen Ankeraktionär bekannt: die Abu Dhabi Investment Authority (ADIA). 7,5 Mrd. Dollar investiert der Staatsfonds in

das von Kreditausfällen gebeutelte Finanzhaus, die Nachricht geht um die Welt. Nur der vermeintliche Retter zieht es vor, im Dunkeln zu bleiben. Die Internetseite der ADIA, einer Organisation, die über Hunderte Milliarden Dollar gebietet, besteht zu dieser Zeit aus: Firmenlogo, einer veralteten Anschrift in den Vereinigten Arabischen Emiraten sowie einer ominösen Telefonnummer. Und da hebt damals niemand ab.

Heute gibt sich die ADIA einen Hauch zugewandt. Sie hat einen Sprecher angestellt, die Internetseite aufgehübscht. Einmal jährlich veröffentlicht sie eine „Review“ voller Hochglanzbilder ihres Hauptquartiers: eines 186 Meter hohen Glasspalasts, dessen Fassade aussieht wie ein W. Auserwählte Besucher dürfen auch mal hoch in die obersten Etagen des W, hinausblicken auf den azurblauen Golf, sich in extrabreite Ledersessel setzen, Tee trinken und Datteln essen, die livrierte Diener servieren. Über die preisgekrönte Architektur redet der Sprecher gerne. Nicht aber über die grundsätzlichen Fragen zum Geschäft: Wo ist die ADIA überall beteiligt, welche strategischen Ziele verfolgt der Staatsfonds? Wie viele Milliarden verwaltet er überhaupt? Schweigen.

#### DIE FANS VON DAIMLER

„Die ADIA ist eine Blackbox, und das will sie auch bleiben“, sagt einer, der seit Jahren Geschäfte mit dem Staatsfonds macht. Sie muss sich ja nicht rechtfertigen vor einem demokratisch gewählten Souverän.

Sie gehört de facto den Al Nahjans, der Herrscherfamilie von Abu Dhabi. Wie auch zwei andere Staatsfonds im Clan-Besitz: Mubadala, langjähriger Ferrari-Großaktionär und Betreiber der Ökostadt Masdar, deren Bau ins Stocken geraten ist. Sowie die International Petroleum Investment Corporation (IPIC), deren Tochterfirma Aabar bis vor gut einem Jahr größter Aktionär von Daimler war. —————>

#### ABU DHABI

In Emiraten wie in Abu Dhabi funktionieren Staatsfonds wie Familienbetriebe. Der Emir Scheich Chalifa Bin Sajid Al Nahjan hat die Kontrolle über ADIA. Der Fonds investiert stark in Energie- und Wasserunternehmen



## / Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) /

#### Gründung

1976

#### Geschätztes Volumen

450 BIS 500 MRD. EURO

#### Bekannte bedeutende Beteiligungen:

Carlyle Group (Private Equity)  
Apollo Global (Private Equity)  
Ehemaliges Eon-Gasnetz in Deutschland  
Kemble (Londoner Wasserversorgung)  
Citigroup (ausgestiegen)  
Barclays (ausgestiegen)  
Großimmobilienprojekte in Paris, London, Australien

#### Investmentstrategie

#### DIE GRÖSSTE UNBEKANNTE

Seit knapp vier Jahrzehnten verwaltet die ADIA Öleinnahmen von Abu Dhabi und seiner Herrscherfamilie Al Nahjan: Hunderte Milliarden Petrodollars, die sie auf Tausende Aktien, Anleihen und Infrastrukturprojekte verteilt. Mehr verrät der höchst verschwiegene Staatsfonds nicht; er achtet bei seinen Aktienkäufen fast immer peinlich genau drauf, unter der Veröffentlichungsschwelle zu bleiben. Das bekannteste Einzelinvestment der ADIA war bei der US-Bank Citigroup, bei der die Araber 2007 mit 7,5 Mrd. Dollar einstiegen. Das Investment wurde zu einem Desaster, die Klagen ziehen sich bis heute.

#### ABU DHABI

## / Mubadala /

#### Gründung

2002

#### Volumen

41 MRD. EURO

#### Bedeutende Beteiligungen/Projekte

Masdar (Zukunftsstadt)  
General Electric  
AMD  
Luftfahrtindustrie  
Mikrochipindustrie  
Aluminiumherstellung

#### Investmentstrategie

#### NEUER ZUKUNFTSSTANDORT

Mubadala soll Abu Dhabi in einen von Öl unabhängigen Standort verwandeln. Dazu baut der Staatsfonds von Kronprinz Mohammed Bin Sajid Al Nahjan Industriekomplexe auf: Fabriken zur Herstellung von Flugzeugkomponenten, Mikrochips und eine der weltgrößten Aluminiumschmelzen. Sein Vorzeigeprojekt, die Zukunftsstadt Masdar, liegt wegen explodierender Kosten weitgehend auf Eis.

Jetzt ist ein anderer Staatsfonds die Nummer eins bei den Stuttgartern: die Kuwait Investment Authority – Geldverteilmaschine des kuwaitischen Al-Sabah-Clans. Und bei Volkswagen in Wolfsburg mischen seit 2009 die Al Thanis mit: über die Qatar Investment Authority und deren Tochter Qatar Holding.

„Die arabischen Herrscherfamilien wetteifern gegeneinander um die besten Investments“, verrät ein auf Staatsfonds spezialisierter westlicher Banker. „Sie wollen sich nicht in die Karten schauen lassen und Fehler offenbaren.“ Gerade jetzt, da sie volles Risiko gehen.

#### DIE NEUEN RÜSTEN AUF

In den Gründerjahren haben die meisten Staatsfonds ihr Vermögen passiv angelegt, so wie es die vorsichtigen Norweger im Prinzip heute noch tun. Sie haben es so breit wie möglich gestreut: Staatsanleihen gekauft, manchmal Börsenindizes nachgebildet, ein paar Prozentbruchteile hier und da erworben. Dividenden kassiert und sich aus der Firmenpolitik rausgehalten.

Das änderte sich in der Finanzkrise: 2007 stiegen einige Staatsfonds der arabischen Ölmonarchien bei vermeintlichen Vorzeigefirmen des Westens ein – und bluteten teils böse dafür. Die ADIA etwa verlor beim Beinahekollaps der Citigroup fast ihre gesamten 7,5 Mrd. Dollar Einsatz. Der Imageschaden war groß, die zahlreichen Rückabwicklungs- und Entschädigungsklagen ziehen sich bis heute hin. „Damals haben viele in der Szene die Staatsfonds vom Golf als ‚stupid money‘ angesehen“, erzählt der Insider. „Aber das sind sie heute definitiv nicht mehr.“

Die Neuen haben dazugelernt. Sie haben aufgerüstet: Top-Trader, bekannte Analysten und Investmentstrategen aus den USA und Europa eingekauft. Ihre Leute fortgebildet. Büros eröffnet, in New York, London, Singapur, wo sie täglich an den Märkten handeln. →

## WARUM STAATEN ZU INVESTOREN WERDEN

Dies sind die meistgenannten Motive

#### SIE WOLLEN IHRE WIRTSCHAFT VOR ZU VIEL GELD SCHÜTZEN

Werden Einnahmen von Staaten aus Rohstoffverkäufen oder anderen Geschäften zu groß, kann dieses Geld die eigene Volkswirtschaft überhitzen und beschädigen. Würde etwa der Fünf-Millionen-Einwohner-Staat Norwegen seine kompletten Öl- und Gaseinkünfte sofort im eigenen Land ausgeben, trieb dies die Inflation rapide nach oben.

#### SIE WOLLEN PREISSCHWANKUNGEN AUSGLEICHEN

Rohstoff- und andere Börsenpreise sind oft sehr volatil. Erdöl etwa kostete 2008 mal 34 Dollar, mal 147 Dollar je Fass. Umso wichtiger ist es für die Verkäufer, in den fetten Jahren Reserven für magere Zeiten aufzubauen.

#### SIE WOLLEN DIE WIRTSCHAFT FÜR DIE ZUKUNFT RÜSTEN

Gerade kleine Nationen hängen oft am Wohl und Wehe einzelner Branchen, Exportgüter oder Regionen. Die Staatsfonds kriegen daher den Auftrag, neue Industriezweige aufzubauen oder zumindest das Geld anderweitig anzulegen – und ihr Land so unabhängiger von einer dominierenden Einkommensquelle zu machen.

#### SIE WOLLEN DEN WOHLSTAND UMVERTEILEN

Westliche Industrienationen wie Norwegen, aber auch einige Asiaten nutzen die Staatsfonds verstärkt dazu, die Altersvorsorge der Bürger zu sichern. Einige Ölmonarchien vom Golf setzen die Staatsfonds ein, um Firmen und Arbeitsplätze für die eigene Bevölkerung zu schaffen. Dafür gibt es oft klare Regeln, in Norwegen etwa dürfen nicht mehr als vier Prozent des Gewinns aus dem Staatsfonds entnommen werden, um Defizite auszugleichen.

#### SIE VERFOLGEN STRATEGISCHE ZIELE UND WOLLEN POLITISCH EINFLUSS NEHMEN

Staatsfonds können mit ihrer Finanzkraft strategische Ziele wie Rohstoffvorkommen, zukunftssträchtige Industriezweige oder Technologien anderer Nationen erschließen. Dies schürt vor Ort auch Ängste vor Know-how-Abfluss und feindlicher Übernahme.

#### KATAR

Katar mit seiner Hauptstadt Doha ist mit 743 000 Einwohnern eines der kleinen Emirate an der Ostküste der Arabischen Halbinsel. Der Staatsfonds QIA ist dafür umso größer. Dessen Gründer Hamad Bin Dschassim Al Thani war jahrelang Premierminister



### / QIA /

#### Gründung

2005

#### Geschätztes Volumen

80 BIS 200 MRD. EURO

#### Bedeutende Beteiligungen

Volkswagen  
Hochtief  
Credit Suisse  
London Stock Exchange  
Barclays  
Glencore XStrata

#### Investmentstrategie

#### DIE EINMISCHER

Kein Staatsfonds investiert so aggressiv wie die Katarer. Über ihren Investmentarm Qatar Holding oder direkt haben sie sich in jüngster Zeit in eine Reihe westlicher Vorzeigunternehmen eingekauft – allen voran bei VW. QIA-Gründer Hamad Bin Dschassim Al Thani pocht bei fast allen Beteiligungen auf Mitsprache. Furor machten die Araber 2012, als sie die Fusion der Rohstoffkonzerne Glencore und XStrata so lang blockierten, bis ihnen Glencore den geforderten Preis zahlte. Insidern zufolge suchen die Gasscheichs nicht nur langfristige Investments, sondern auch den schnellen Dollar – und zocken kräftig mit an den Finanzmärkten.

Und sie mischen sich immer stärker in die Geschäfte ihrer neu erworbenen Unternehmen ein. Allen voran die Qatar Investment Authority.

Der Fonds aus dem Zwergstaat mit den gigantischen Gasfeldern wirbelt seit ein paar Jahren die internationale Finanzwelt wieder und wieder durcheinander. Keiner wächst so schnell, keiner tritt so aggressiv auf wie QIA, das Lieblingsspielzeug von Katars ehemaligem Premierminister Scheich Hamad Bin Dschassim Al Thani.

„Vielleicht lenke ich dieses Land, aber er besitzt es“, hat sein Cousin, der langjährige Emir von Katar, einmal über den Multimilliardär Bin Dschassim gesagt. Der Mittfünfziger, ein Liebhaber edler Zigarren und Käsesorten, hat nicht nur die Fußball-WM 2022 in die Wüste geholt. Bin Dschassim hat auch den Dutzende Milliarden Dollar schweren Gasfonds begründet.

Er ist der Kopf hinter all den prominenten Beteiligungen der QIA und ihres Investmentarms Qatar Holding im Westen: von Volkswagen und Hochtief über Credit Suisse und Barclays bis hin zur britischen Supermarktkette Sainsbury's und dem Bergwerkskonzern XStrata.

Bin Dschassim kauft nicht nur ein, er will auch mitreden in der großen Finanzwelt. Bei Volkswagen etwa haben die Katarer nach dem Einstieg 2009 zwei Sitze im Aufsichtsrat beansprucht – und letztlich auch bekommen. Ihren Einstieg bei Barclays haben sie sich später mit mehreren Hundert Millionen Pfund sogenannter „Beratungsgebühren“ vergelten lassen. Die Schweizer Großbank Credit Suisse setzen sie ein, um ihre Deals vorzubereiten und durchzufinanzieren – schließlich pumpt der Investor aus dem 743 000-Einwohner-Land immer mal die Kapitalmärkte an, um noch mehr Finanzkraft zu haben.

Ihren größten Coup haben die Araber vor gut einem Jahr gefeiert. Als der Rohstoffkonzern Glencore die Übernahme des Minenbetreibers XStrata ankündigte, kaufte die QIA

überraschend im großen Stil XStrata-Aktien auf und blockierte die Fusion. So lange, bis ihr Poker aufging. Glencore-Chef Ivan Glasenberg, einer der abgezocktesten Manager überhaupt, knickte ein und bot den Arabern einen völlig überzogenen Preis für ihre Anteile. Glencore XStrata muss nun Milliardenabschreibungen für die viel zu teure Fusion vornehmen. Und die Katarer belächelt niemand mehr.

Ob der mysteriöse Fonds nun 100, 150, 200 oder 250 Mrd. Dollar verwaltet, das weiß niemand außer Bin Dschassim und einer Handvoll Eingeweihter. Über ihre Beteiligungsstruktur schweigt sich die QIA ebenso aus wie über ihre Strategie oder die Motive hinter ihren Käufen im Westen. Neugierige verweist das Unternehmen an Londoner PR-Agenturen – wo die Anfragen dann unbeantwortet versacken.

Nur eine Zahl posant die QIA heraus: die 130 Mrd. Dollar aus den Gasexporten, die sie in den kommenden fünf Jahren investieren will.

#### VIELE GUTE VORSÄTZE

Auch die anderen Staatsfonds werden weiter wachsen: Die Norweger allein wollen in den kommenden gut sechs Jahren noch einmal 400 Mrd. Dollar Vermögen draufpacken.

Denn so unterschiedlich sie sind, letztlich haben die Staatsfonds immer dieselben Aufgaben: Erstens müssen sie die immensen Kapitalzuflüsse kanalisieren, die gerade kleine Rohstoffstaaten überfordern könnten. Zweitens sollen sie das Geld über viele Branchen streuen, mitunter sogar neue Industriezweige in der Heimat aufbauen, um die Nation unabhängiger von Rohstoffpreisen oder einer anderen Hauptdevisenquelle zu machen. Drittens sollen sie die Rentensysteme von morgen sichern. Und viertens ihrem Land internationalen Einfluss verschaffen.

Doch je mächtiger die politisch gesteuerten Investoren werden, je stärker sie sich auf einzelne Unternehmen oder strategisch

wichtige Branchen fokussieren und je mehr Mitsprache sie in den von ihnen kontrollierten Firmen einfordern, desto mehr wollen Angestellte, andere Teilhaber, Bürger und Volksvertreter über die nebulösen neureichen Kapitalgeber wissen. Das haben auch die Fonds selbst im Prinzip erkannt. 2008 beschlossen die Schwergewichte unter ihnen auf ihrer Weltkonferenz in Chiles Hauptstadt die sogenannten Santiago-Prinzipien.

Sie verpflichteten sich selbst zu mehr Transparenz, gelobten, ihre Investitionen ausschließlich nach wirtschaftlichen statt politischen Zielen zu tätigen, die Beziehung zwischen Fonds und Regierung sowie grundlegende Geschäftszahlen offenzulegen.

Fünf Jahre danach ist von den guten Vorsätzen wenig übrig geblieben. Laut einer Studie von Behrendts Beratungshaus Geoeconomica setzt nicht ein einziger der 20 untersuchten führenden Staatsfonds sämtliche Santiago-Prinzipien in die Tat um.

Nur sechs Institutionen, allen voran die Norweger, halten sie zu wenigstens 80 Prozent ein. Acht Fonds, darunter Katars QIA, Kuwaits KIA und Abu Dhabis ADIA, schaffen nicht einmal 60 Prozent.

Aber niemand kann sie daran hindern, den Kodex zu ignorieren. Das Santiago-Abkommen sieht keine Sanktionen vor. Ein Staatsfonds lässt sich halt nicht regulieren.

Da helfen auch die Mahnungen der Mutter aller Staatsfonds nichts. Zwar fordert Yngve Slyngstad: „Wir als Investoren müssen dafür sorgen, dass wir respektiert werden. Dazu müssen wir transparent sein.“

Aber der Norweger weiß genau, dass seine Kollegen in weniger demokratischen Weltregionen keine Notwendigkeit sehen, sich weiter zu öffnen. Sie schulden ihren Steuerzahlern keine Informationen – und Geld erst recht nicht. Bei ihnen bleibt alles in der Familie.

INTERVIEW MIT YNGVE SLYNGSTAD  
AUF SEITE 112

## SINGAPUR

Der kleinste Staat Südostasiens hat fünf Millionen Einwohner, sein Staatsfonds Temasek verwaltet 128 Mrd. Euro. Anders als in den Emiraten kümmert sich Regierungschef Lee Hsien Loong nicht selbst um das Geld, sondern überlässt dies seiner Gattin



## / Temasek /

#### Gründung

1974

#### Volumen

128 MRD. EURO

#### Bedeutende Beteiligungen

Evonik  
Repsol  
Chesapeake Energy  
Bank of China  
China Construction Bank  
International and Commercial Bank of China (ICBC)

#### Investmentstrategie

#### DER ENTWICKLUNGSDIENST

Kein Öl, kein Gas, keine Rohstoffe – und trotzdem hat die boomende Metropole Singapur Währungsreserven noch und nöcher. Temasek und der zweite Staatfonds GIC verteilen sie über die Welt – mit dem Auftrag, die Entwicklung des Stadtstaats zu fördern. In Deutschland wurde Temasek im März 2013 bekannt, als der Fonds 4,6 Prozent von Evonik kaufte. Seine Chefin Ho Ching ist die Ehefrau von Singapurs Premierminister Lee Hsien Loong.

# DIE MÄCHTIGSTEN INVESTOREN DER WELT

Staatsfonds sind en vogue. Etwa 50 Nationen haben seit 2000 solche Gesellschaften gegründet, die ihre Devisenüberschüsse anlegen sollen. Diese Karte zeigt, wo das meiste Geld sitzt

## LEGENDE

in Mrd. Dollar

Einnahmen aus:

LÄNDER MIT STAATSFONDS

ÖL UND GAS

SONSTIGEM

z. B. Unternehmensbeteiligungen, Währungsreserven etc.

Quelle: SWF Institute; Stand: Dez. 2013

## DIE GRÖSSTEN STAATSFONDS WELTWEIT ★

### 1 // CHINA: 1 308,7

China Investment Corporation: 575,2  
SAFE Investment Company: 567,9\*  
National Social Security Fund: 160,6  
China-Africa Development Fund: 5,0

### 2 // VEREINIGTE ARABISCHE EMIRATE: 829

Abu Dhabi Investment Authority: 627  
Investment Corporation of Dubai: 70  
International Petroleum Investment Company, Abu Dhabi: 65,3  
Mubadala Development Company: 55,5  
Emirates Investment Authority: 10  
RAK Investment Authority: 1,2

### 3 // NORWEGEN: 818

Government Pension Fund – Global

### 4 // SAUDI-ARABIEN: 681,2

SAMA Foreign Holdings: 675,9  
Public Investment Fund: 5,3

### 5 // SINGAPUR: 458,3

Government of Singapore Investment Corporation: 285  
Temasek Holdings: 173,3

### 6 // KUWAIT: 386

Kuwait Investment Authority

### 7 // HONGKONG: 326,7

Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio

### 8 // RUSSLAND: 187,4

National Welfare Fund: 88,0  
Reserve Fund: 86,4  
Russian Direct Investment Fund: 13,0

### 9 // KATAR: 170

Qatar Investment Authority

### 10 // KASACHSTAN: 166,4

Samruk-Kazyna JSC: 77,5  
Kazakhstan National Fund: 68,9  
National Investment Corporation: 20,0

### 11 // USA: 115,5

Alaska Permanent Fund: 46,8  
Texas Permanent School Fund: 25,5  
New Mexico State Investment Council: 17,3  
Texas Permanent University Fund: 15,3  
Permanent Wyoming Mineral Trust Fund: 5,6  
Alabama Trust Fund: 2,5  
North Dakota Legacy Fund: 1,4  
Louisiana Education Quality Trust Fund: 1,1

\* Schätzung

**Interview**  
YNGVE SLYNGSTAD, Chef des norwegischen Staatsfonds



**„Wir würden gern mehr in Deutschland investieren“**

Herr Slyngstad, Sie haben einmal gesagt, in Norwegen hätten die Menschen gelernt, Vorräte anzulegen, weil sie wegen der kalten Winter für den nächsten Sommer sparen müssten. Ist das die Idee hinter Norwegens Ölfonds?

**YNGVE SLYNGSTAD:** Es gibt in Norwegen eine Tradition des Zurücklegens. Sie beruht auf der reinen Notwendigkeit zu überleben. Unser Erdöl gehört nicht dieser Generation. Es gehört zu unserer Natur. Und wenn wir das Öl aus dem Wasser holen, wandeln wir diesen natürlichen Wohlstand in finanziellen Wohlstand um, für zukünftige Generationen.

Wann immer in der Welt ein Staatsfonds gegründet wird, sagen die Verantwortlichen: „Wir wollen es so machen wie die Norweger.“ Sobald die Geschäfte starten, werden die meisten Staatsfonds aber extrem intransparent. Sie hingegen zeigen auf Ihrer Website 40-mal pro Sekunde den aktuellen Wert Ihres Portfolios. Warum?

Wir managen diesen Fonds, wie es unserer Verfassung entspricht. Unsere Bürger haben das Recht zu wissen, was gerade bei uns passiert. Sie sind die Eigentümer dieses Geldes. Und es sind die Vertreter der Bürger, die das letzte Wort über den

Fonds haben. Die Parlamentsabgeordneten entscheiden, welche Risiken wir eingehen.

Vor einigen Jahren haben Sie und die Chefs anderer Staatsfonds die Santiago-Prinzipien unterzeichnet – in denen sich die Fonds zu mehr

Transparenz und Offenheit bekennen. Sie halten sich an die Regeln, viele Ihrer Kollegen aber sind so geheimniskrämerisch wie eh und je. Welchen Sinn ergibt dann so ein Abkommen?

Die Santiago-Prinzipien sind kein rechtsverbindliches Abkommen, sie sind ein Kodex. Es gibt keine Mechanismen, die Einhaltung dieser Vereinbarungen durchzusetzen.

Oft wollen Politiker verhindern, dass Staatsfonds Eigentümer strategischer Industriezweige werden. Können Sie das verstehen?

Ich glaube, dass dies berechtigte Sorgen sind – in jedem Land. Wir als Investoren müssen dafür sorgen, dass wir respektiert werden, dass wir als nutzbringend für das

Land angesehen werden, in das wir gehen. Dazu müssen wir transparent sein. Und wir müssen den Menschen klarmachen, dass wir alle das gleiche Ziel verfolgen: die Unternehmen erfolgreich und auf lange Sicht profitabel zu machen.

Lange Zeit haben sich die meisten Staatsfonds aufs Geldanlagen und Dividendenkassieren beschränkt. Neuerdings aber werden sie viel aktiver. Sie selbst haben die Übernahme von Porsche durch Volkswagen angeprangert, weil Ihnen zufolge die Interessen der Eigentümerfamilie bedient wurden – zu Lasten der Minderheitsaktionäre. Fangen die Staatsfonds jetzt an, sich einzumischen?

Es gibt da sehr große Unterschiede zwischen den Staatsfonds. Wir selbst greifen in der Regel nicht in Unternehmensentscheidungen ein. Es sei denn, es geht um unsere Prinzipien: einige Ansprüche, die wir in jedem Land an jedes Unternehmen stellen, an dem wir beteiligt sind. VW/Porsche war solch ein Ausnahmefall, bei dem wir diese Prinzipien bedroht sahen.

Seit der Gründung verfolgt Ihr Fonds einen sehr breit gestreuten, konservativen Investmentansatz. Gut 60 Prozent Aktien, 35 bis 40 Prozent Anleihen, der Rest

Immobilien. Ihre Kritiker werfen Ihnen Ihre schwache Rendite vor und fordern, dass Sie mehr riskieren.

In den vergangenen zehn Jahren lag unsere Durchschnittsrendite im Schnitt bei vier Prozent – aber auf realer Basis, nach Abzug von Inflation, Steuern und Managementkosten. Das ist nicht schlecht. Wir messen uns an einem öffentlich einsehbaren Vergleichsindex, und den haben wir vergangenes Jahr wieder um 0,3 Prozentpunkte geschlagen. Sie sind in mehrere Tausend Aktiengesellschaften aus aller Welt investiert. An manchen Unternehmen halten Sie fünf Prozent, an anderen zwei Prozent oder auch mal nur 0,2 Prozent. Wer fällt diese Entscheidungen? Und: Wie können Sie da noch den Überblick behalten?

Wir haben 380 Mitarbeiter – und dazu mehr als 50 externe Manager, die sich vor allem um kleinere Unternehmen kümmern. In Deutschland etwa gibt es solche Manager für MDax- und SDax-Werte. Von den rund 8 000 Firmen, an denen wir Anteile halten, kümmern wir selbst uns um etwa 2 000 Unternehmen. Und richtig tief analysieren wir ungefähr 500 Unternehmen.

Alternative Anlageklassen wie Rohstoffe oder Hedgefonds sind populär geworden. Warum halten Sie sich fern?

Wir sind so groß geworden, dass wir nicht so einfach einen signifikanten Teil unseres Vermögens in diese Anlageklassen stecken können. Und wir sehen solche Investments auch nicht notgedrungen als gut an. Unser Ziel ist es, einfach und transparent das Geld der Bürger anzulegen, sodass jeder nachvollziehen kann, was wir damit machen. Diese Institution baut auf dem Vertrauen der norwegischen Bürger auf. Wir müssen klug und solide arbeiten.

Seit einigen Jahren investieren Sie in Immobilien. Welche Anlagekategorien finden Sie noch interessant? Infrastruktur wäre eine Möglichkeit. Aber der Markt ist noch nicht

**„Wir sind optimistisch. In europäischen Unternehmen steckt viel Wert. Die Krise ist wahrscheinlich langfristig gut für Investoren“**

groß genug für uns. Wir verwalten 800 Mrd. Dollar. Da können wir nicht so einfach einsteigen.

Ist es manchmal ein Problem, zu viel Geld zu haben?

*(lacht)* Es ist ein viel größeres Problem, zu wenig Geld zu haben. Es ist eine Herausforderung, so einen großen Fonds zu verwalten. Aber kein Problem.

In der Eurokrise haben Sie begonnen, Ihre Investments aus der Eurozone herauszuverlagern. Geht das bis heute so weiter?

Eines muss ich klarstellen: Wir verkaufen keine Vermögenswerte in Europa. Aber das neue Geld, das wir aus der Nordsee bekommen, investieren wir zum Großteil außerhalb Europas. Früher hielten wir 50 Prozent unserer Aktien und 60 Prozent der Anleihen in Europa. Aber nun müssen wir uns universaler aufstellen, denn der Fonds wird immer größer, er wird länger bestehen als geplant, und die Globalisierung wird wichtiger. Aber Europa bleibt unser Heimatmarkt, unsere größte Position. Unsere durchschnittliche Beteiligung an europäischen Unternehmen ist ungefähr doppelt so groß wie im Rest der Welt.

Und doch sinkt der Anteil des Euro an Ihrem Portfolio stetig.

Vor einigen Jahren hatten wir 90 Prozent unseres Vermögens in drei Währungen: Dollar, Euro, britisches Pfund. Das war zu viel, zu riskant. Vor drei Jahren haben wir angefangen, unser Portfolio auf mehr Währungen aufzuteilen. Jetzt schaffen wir einen Währungskorb, der uns von Schwankungen unabhängiger macht.

Hand aufs Herz: Glauben Sie, dass Europas Wirtschaft eine strahlende Zukunft hat?

Wir sind optimistisch. In europäischen Unternehmen steckt eine Menge Wert. Die Krise, die Europa gerade durchmacht, ist wahrscheinlich langfristig gut für Investoren. Viele Staaten haben begriffen, dass eine gesunde Industrie und ein starker Privatsektor wichtig für das gesamte Land sind. Das ist gut für die Unternehmen. Schauen Sie sich unsere bedeutendsten Aktienpositionen an: Das sind meistens europäische Firmen.

Was halten Sie von Deutschland? Wir würden gerne mehr in Deutschland investieren. Aber eine Reihe attraktiver Firmen sind nicht börsennotiert. Fast der gesamte Mittelstand ist nicht gelistet. Der Anteil Deutschlands an unserem europäischen Portfolio ist niedriger, als wir ihn gerne hätten.

Zum Abschluss ein Blick in die Zukunft: Erwarten Sie, dass der Einfluss der Staats- und Rohstofffonds weiter wachsen wird?

Sagen wir es so: Staatlich kontrollierte Investoren werden immer größer werden. Viele Nationen haben Devisenreserven, die sehr schnell wachsen. Zugleich gründen gerade zahlreiche Staaten Pensionsfonds, wie etwa Kanada oder Australien, denn offensichtlich sparen die Privathaushalte nicht genug für die Zukunft. Und der demografische Wandel wird früher oder später auch alle europäischen Staaten vor die Herausforderung stellen, ihr Rentensystem über neue Wege zu finanzieren.

INTERVIEW: CLAUS HECKING

Kim Saatweert