



OA Dr. Josef Sattler

# Die Veranlagungen des Wohlfahrtsfonds



## Die Veranlagungen des Wohlfahrtsfonds (WFF)

Wie andere Versorgungswerke verfolgt der WFF der Ärztinnen- und Ärztekammer für Niederösterreich langfristige Veranlagungsziele und investiert in Kapitalmarktprodukte und Immobilien. Die Investments in die Kapitalmärkte erfolgen über den Spezialfonds „Sirius 111“, der sicher bei einer österreichischen Depotbank geführt wird, sowie über Direktinvestments in Immobilien in Österreich mit Schwerpunkt auf Niederösterreich und Wien.

## Kapitalveranlagung des WFF im laufenden Jahr

### Allgemeine Kapitalmarkt-Entwicklung

Nach dem ausgesprochen positiven und wenig volatilen Jahr 2024 verlief das bisherige Anlagejahr deutlich turbulenter. Die erste Jahreshälfte wurde maßgeblich von Donald Trump geprägt. Dessen Zollpolitik führte zunächst zu einer starken Belastung der US-Aktienmärkte und des Dollarwechsellkurses. Diese Entwicklung erreichte mit dem sogenannten „Liberation Day“ ihren Höhepunkt, an dem Trump ankündigte, die Handelspartner der USA mit teils extremen Zollsätzen belegen zu wollen. Parallel dazu konnten die europäischen Märkte eine relative Stärke verzeichnen. Internationale Investoren begannen zunehmend, aus Sorge vor Trumps Politik ihr Kapital aus den USA abzuziehen und u.a. in europäische Aktien zu investieren. Die europäischen Aktienmärkte profitierten von der Erwartung einer wirtschaftlichen Belebung infolge der expansiven Fiskalpolitik insbesondere Deutschlands. Hier plant die neue Bundesregierung nämlich, Rekordsummen für Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung auszugeben.

Dieses Muster schwacher amerikanischer und starker europäischer Aktienmärkte hielt aber nur bis Anfang April: Nachdem US-Präsident Trump ankündigte, die „Liberation Day“-Zölle zunächst auszusetzen und Verhandlungen anzustreben, begannen die US-Aktienmärkte eine Erholungsrallye, die bis heute anhält. Denn durch die Aussetzung der Zölle wurde den Marktteilnehmern klar, dass Trump nicht vorhat, die Welthandelsordnung fundamental zu ändern. Stattdessen möchte er die Zölle als Druckmittel in Verhandlungen verwenden. Und tatsächlich hat sich in den Verhandlungen seitdem gegenüber den meisten Ländern ein moderater Zollsatz von 15 Prozent ergeben.

Zusätzlich zur handelspolitischen Entspannung ergab sich mit dem weiterhin aktiven Boom im Bereich der Künstlichen Intelligenz ein weiterer potenter Kurstreiber für US-Aktien. Nach aktuellen Schätzungen wollen die großen US-Technologiefirmen bis zu 400 Mrd. US-Dollar in KI-Infrastruktur investieren, wovon insbesondere Firmen im Halbleitersektor profitieren. Insgesamt waren die steigenden Unternehmensgewinne auch 2025 ein Positivtreiber für die Aktienmärkte, insbesondere in den Sektoren Technologie und Finanzwerte.

Einzig der US-Dollar konnte bisher nicht von den positiven Entwicklungen in den USA seit April profitieren. Er hat gegenüber dem Euro seit Jahresbeginn um fast 12 Prozent verloren, daran konnte auch die handelspolitische Entspannung nichts ändern. Infolgedessen weisen US-Aktien aus Sicht eines Euro-Investors seit Jahresbeginn nur ein kleines Plus auf, wie auch der MSCI World, weil hier US-Aktien überproportional stark gewichtet sind. Europäische Aktien weisen nach wie vor zweistellige Renditen auf, trotz der relativen Schwäche seit April.

Die Anleihemärkte zeigten 2025 eine gemischte Entwicklung. US-Staatsanleihen waren zeitweise durch das Haushaltsgesetz „One Big Beautiful Bill Act“ belastet, weil es hohe Haushaltsdefizite und Steuersenkungen vorsieht. Gleichzeitig rechnet man aber mittlerweile mit hohen Einnahmen durch die Zölle, die die Haushaltslage entspannen können. Außerdem zeigte die US-Wirtschaft zuletzt Anzeichen einer Verlangsamung (insbesondere am Arbeitsmarkt), was wieder zu einer erhöhten Nachfrage nach Staatsanleihen führte, sodass Treasury-Papiere mittlerweile in US-Dollar ein klares Plus aufweisen. Für EUR-Investoren waren US-Staatsanleihen 2025 aufgrund der Dollarabwertung dennoch ein Verlustgeschäft. Europäische und insbesondere deutsche Staatsanleihen wurden vor allem im ersten Quartal durch die hohe geplante Neuverschuldung Deutschlands belastet. Zuletzt kam mit der französischen Regierungskrise ein weiterer Belastungsfaktor dazu. Gleichzeitig war die Inflation in

der Eurozone im Jahresverlauf rückläufig und die EZB senkte mehrmals ihre Leitzinsen, sodass EUR-Staatsanleihen seit Jahresbeginn letztendlich eine geringe positive Rendite aufweisen können. Unternehmensanleihen konnten sich ebenfalls positiv entwickeln, auch weil die Risikoaufschläge sich seit Anfang des Jahres deutlich verringert haben, parallel zur insgesamt positiven Entwicklung an den Aktienmärkten.

#### Entwicklung des Sirius 111

Zum 31. Dezember 2024 hielt der Wohlfahrtsfonds rund EUR 583,9 Mio. am Masterfonds Sirius 111 (Gesamtfondsvolumen rund EUR 603,7 Mio.). Dem Sirius 111 wurden vom Wohlfahrtsfonds im Jahresverlauf bis zum 15. September netto rund EUR 3,5 Mio. zugeführt. Dabei wurden zwischenzeitlich rund EUR 30 Mio. im Sirius 111 vorübergehend investiert, die für einen Immobilienerwerb im Juni entnommen wurden. Zum

**merkur**  
VERSICHERUNG

Willst du ein  
Wunder sehen?  
**Schau in den Spiegel!**

**Wir versichern  
das Wunder Mensch.**



[www.merkur.at](http://www.merkur.at)

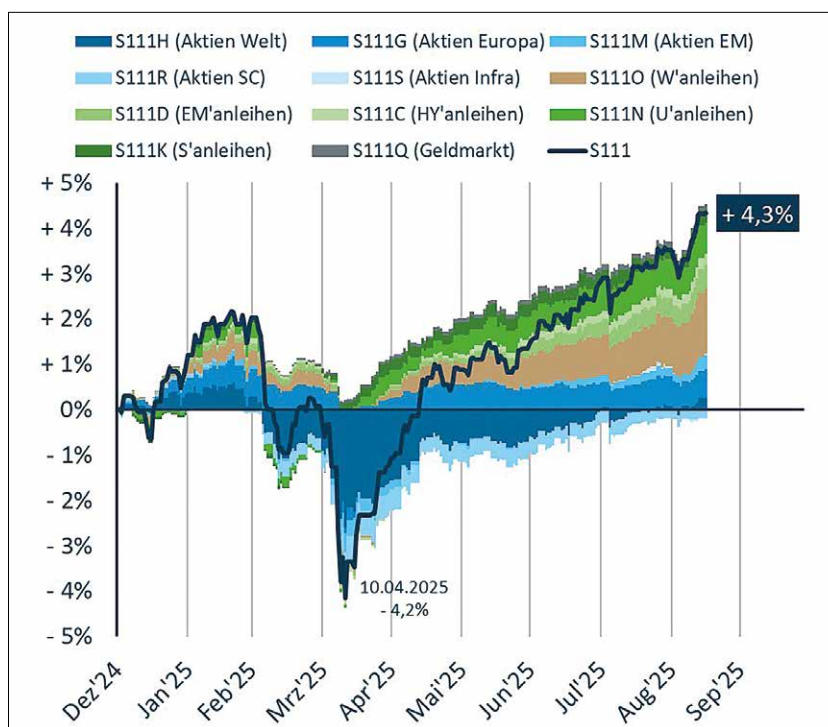


Abbildung 1: Sirius 111: Performance 2025 (bis 15.9.)

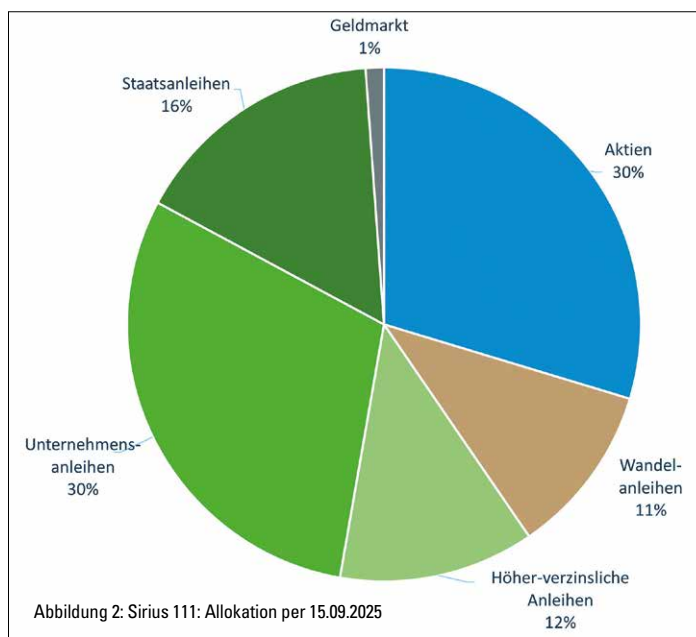


Abbildung 2: Sirius 111: Allokation per 15.09.2025

15. September 2025 beläuft sich die Veranlagung des Wohlfahrtsfonds auf etwa EUR 613,3 Mio. im Sirius 111 (Gesamtfondsvolumen rund EUR 635,8 Mio.). Der Wohlfahrtsfonds hat somit etwa EUR 25,9 Mio. Erträge aus der Veranlagung im Sirius 111 erzielt.

Im ersten Quartal wurde die weitere Anhebung der Aktienquote geplant. Vorgesehen war die weitere Diversifikation der Aktienquote in Listed Infrastruktur durch Auflage eines neuen Mandats im April. Aufgrund der Marktturbulenzen wurde diese Anhebung jedoch aufgeschoben. Nach Beruhigung der Märkte wurde im Juli beschlossen, die Aktienquote anzuheben und das neue Mandat „Aktien Infrastruktur“ zu dotieren. Mit der Verwaltung des Mandats wurde Macquarie betraut.

Die Aktienallokation betrug zum Jahresanfang etwa 25 Prozent und wurde im Jahresverlauf auf rund 30 Prozent angehoben. Dem Aktienexposure hinzuzurechnen sind rund 5 Prozentpunkte aus den Wandelanleihen, die im laufenden Jahr bis 15. September den höchsten Performancebeitrag leisteten, sodass das effektive Aktienexposure im Sirius 111 von rund 30 auf rund 35 Prozent angehoben wurde.

Der Sirius 111 veranlagt entsprechend einer langfristig ausgestalteten Strategischen Asset Allocation, die eine über dem Rechnungszins liegende Verzinsung bei ausgewogenen Risiken ermöglicht. Die Mittel des Sirius 111 sind zu großen Teilen über kostengünstige ETFs bzw. Investmentfonds investiert. Im Bereich der Unternehmens- und der Staatsanleihen sind spezialisierte Vermögensverwalter mit der Verwaltung beauftragt, ebenso mit der sektorspezifischen Allokation in Infrastruktur-Aktien.

### Die Immobilien des WFF

Im Immobilien-Portfolio des WFF befanden sich per Jahresende 2024 29 Immobilien in Österreich in verschiedenen Assetklassen – ausgewogen in den Bereichen Wohnen und Gewerbe. Auch die unterschiedliche Altersstruktur der Immobilien bringt eine Risikodiversifizierung mit sich. Sie reicht von neu errichteten Wohn- und Gewerbeimmobilien bis hin zu Gründerzeit- und Biedermeier-Zinshäusern.

Aufgrund des geänderten Marktumfelds ergeben sich aktuell interessante Kaufgelegenheiten für Investoren mit guter Finanz-



kraft. Der WFF konnte dies im 1. Halbjahr 2025 zum Ankauf von drei Immobilien von einem großen Versicherungsunternehmen nutzen. Das Veranlagungsziel bei Investments in Immobilien besteht aus laufenden Einnahmen aus Vermietung sowie Wertsteigerungspotentialen.

#### OA DR. JOSEF SATTLER

Vorsitzender Verwaltungsausschuss des Wohlfahrtsfonds  
josef.sattler@arztnoe.at

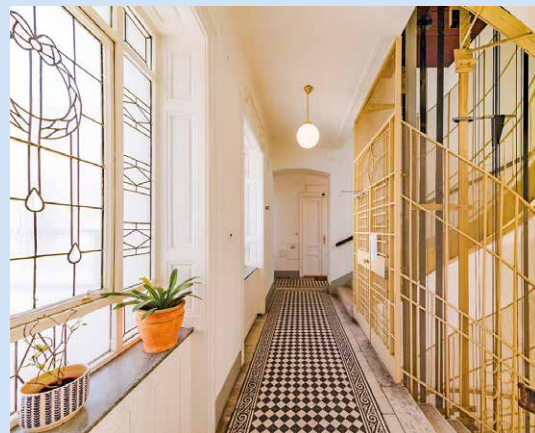
#### Objekt Dominikanerbastei, 1. Bezirk, Wien



Assetklasse 80 Prozent Wohnen, 20 Prozent Gewerbe  
Standort: 1010 Wien, Dominikanerbastei 22  
Errichtung: 1906  
Nutzfläche: 2.201 m<sup>2</sup> (Dachboden ausbaubar)

#### Objekt Albertgasse, 8. Bezirk, Wien

Assetklasse 85 Prozent Wohnen, 15 Prozent Gewerbe  
Standort: 1080 Wien, Albertgasse 24  
Errichtung: 1909  
Nutzfläche: 2.637 m<sup>2</sup>



#### Objekt Testarellogasse, 13. Bezirk, Wien



Assetklasse 75 Prozent Wohnen, 25 Prozent Gewerbe  
Standort: 1130 Wien, Testarellogasse 24  
Errichtung: 1910  
Nutzfläche: 1.936 m<sup>2</sup>