ASSETKLASSENPERSPEKTIVEN

Der Sicherheitsschirm

Sicherheit schafft Nachfrage. Wer davon wirtschaftlich profitiert, hängt von der Kostenverteilung ab.

AUTOR



ROSS CARTWRIGHT
Lead Strategist, Strategy and Insights Group

Sicherheit ist heute mehr als ein Posten im Verteidigungsetat. Ob bei Lieferketten oder Infrastruktur, Energieversorgung, kritischen Rohstoffen oder vertrauenswürdiger Technologie – stets spielen Sicherheitsfragen eine Rolle. Regierungen, Unternehmen und Verbraucher legen immer mehr Wert auf Verlässlichkeit und Verfügbarkeit. Aber das erfordert Reservekapazitäten und Investitionen – und das in einer Zeit, in der Kapital teurer wird und nicht mehr im Überfluss bereitsteht. Einer muss die Kosten tragen. Die für Anleger entscheidende Frage ist, wer am Wunsch nach mehr Sicherheit verdient.

Für Anleger geht es nicht in erster Linie darum, ob die Nachfrage nach Sicherheit wächst. Entscheidend ist, wer wirtschaftlich profitiert und wer die Kosten trägt.

Das wird umso wichtiger, weil die Wettbewerbssituation in immer mehr Branchen von Sicherheitsfragen abhängt. Wenn Vertrauen, Verlässlichkeit und Kontrolle wichtiger werden, entscheidet nicht mehr nur die Effizienz über den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens, sondern auch seine Zuverlässigkeit und sein Zugang zu Märkten und Ressourcen. Was bedeutet das für dessen Preismacht, langfristige Cashflows und Kapitalrenditen?

Beim Thema Sicherheit geht es daher um die Einzelwertauswahl und nicht so sehr um die Sektorallokation. Man muss Unternehmen finden, die in Sicherheit investieren und Mehrwert schaffen, weil man ihnen vertraut, weil sie zuverlässig sind und weil sie jederzeit liefern können – ohne dass ihre Kapitalrenditen darunter leiden.

Im Überblick

Sicherheit ist heute nicht mehr nur ein politisches, sondern ein wirtschaftliches Thema – mit Auswirkungen auf Lieferketten, Infrastruktur, Technologie, Energie, Rohstoffe und strategische Produktionskapazitäten.

Durch politische Entscheidungen kann die Nachfrage nach Sicherheit deutlich steigen. Aber das garantiert noch keine attraktiven Anlageerträge. Auch bei steigendem Kapitalbedarf hängen die Aktionärserträge noch immer von Kapitalintensität, Umsetzung, Wettbewerb und Finanzierungskosten ab.

Am Ende werden Unternehmen vorn liegen, die höhere Preise durchsetzen können, weil man ihnen wegen ihrer Zuverlässigkeit vertraut – und die dabei freie Cashflows erwirtschaften und diszipliniert investieren. Dem stehen Firmen gegenüber, für die das wachsende Sicherheitsbedürfnis vor allem ein Kostenfaktor ist und die ihre Preise nicht entsprechend anheben können.

Die Investitionsgrundsätze von gestern verlieren an Relevanz

In den letzten 30 bis 40 Jahren war vor allem erfolgreich, wer effizient war. Unternehmen setzten auf günstigen Einkauf, Just-in-time-Lieferung, Outsourcing, schlanke Lagerhaltung und günstige Kredite. Oft ließ sich die Nachfrage mit den vorhandenen Ressourcen decken. Der zusätzliche Kapitalbedarf war gering.

Aber das ändert sich. Heute wollen Kunden und Regierungen wissen, ob Unternehmen stets liefern können, ob man ihren Netzwerken vertrauen kann, wo produziert wird und ob sie auch bei Cyberangriffen, internationalen Krisen und operativen Problemen funktionieren. Deshalb müssen Lieferketten neu ausgerichtet werden. Stabilität und strategische Kontrolle sind die neuen Ziele.

Die Auswirkungen unterscheiden sich deutlich von Unternehmen zu Unternehmen. Manche können höhere Preise verlangen, weil sich ihre Kunden auf sie verlassen können, sie über knappe Ressourcen verfügen oder weil sie Schlüsselpositionen besetzen. Andere müssen zwar ihre Lagerbestände aufstocken, Kapazitäten ausbauen oder die Produktion verlagern, gewinnen aber dabei nicht an Preismacht. Für manche Unternehmen wird der Wunsch nach Sicherheit zu einem Wettbewerbsvorteil. Für andere bedeutet er nur höhere Kosten.

Effizienz bleibt wichtig. Aber in einer fragmentierteren Welt bestimmen Zuverlässigkeit, Kontrolle und jederzeitige Verfügbarkeit zunehmend Gewinnmargen, Kapitalintensität und Gewinnpotenzial.

Der Einfluss der Regierungen auf die strategische Kapitalallokation wächst

Regierungen nehmen immer mehr Einfluss darauf, wo investiert wird – durch ihre Beschaffungspolitik, steuerliche Anreize, Exportkontrollen, strategische Beteiligungen und Public Private Partnerships. Das bestimmt Nachfrage, Kapazitäten, Marktzugang und Finanzbedingungen in den Bereichen Verteidigung, Energie, Halbleiter, kritische Rohstoffe und Infrastruktur maßgeblich.

Politische Unterstützung stabilisiert Umsätze und mindert manche Formen der Unsicherheit. Dennoch bleiben Ertragsrisiken. Beschaffungsverträge können das Gewinnpotenzial begrenzen oder den Lieferanten operative Risiken auferlegen. Anreize können zu Investitionen ermutigen, ändern aber mitunter nichts an der Konjunkturabhängigkeit einer Branche. Staatlich garantierte Nachfrage kann zu neuen Investitionen führen, aber auch zu mehr Wettbewerb. Die Minderheitsaktionäre könnten dann mit politischen Zielen leben müssen, die sie nicht teilen.

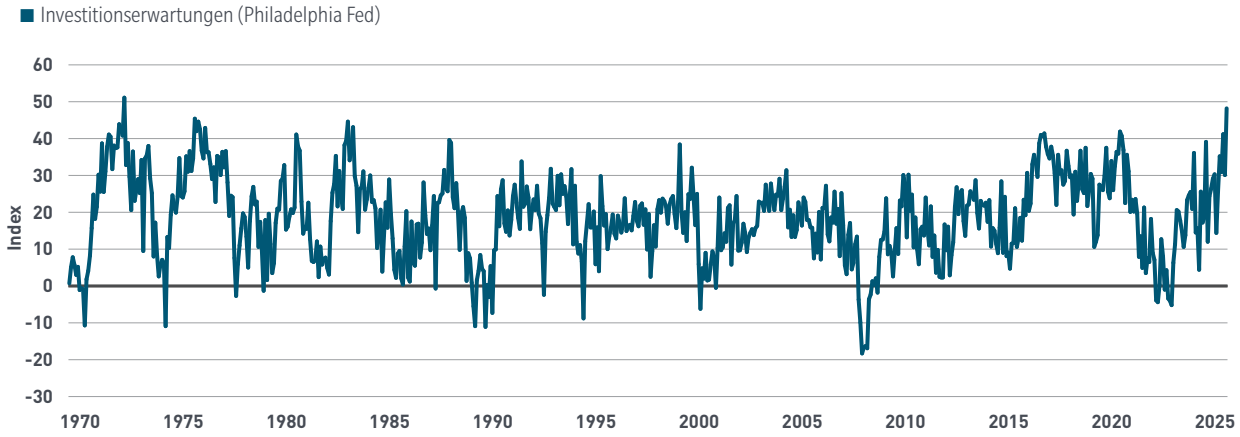
Entscheidend ist, ob die staatliche Unterstützung Projekte wirtschaftlicher macht oder einfach nur den Kapazitätsausbau fördert. Wenn steuerliche Anreize nur mehr Investitionen in Aktiva mit strukturell niedrigeren Erträgen zur Folge haben, sind strategische Bedeutung und enttäuschende Aktionärserträge kein Widerspruch.

Sachkapital ist gefragt

Der wachsende Sicherheitsbedarf erfordert mehr Sachkapital. Datenzentren brauchen Energie, Netzanbindung, Kühlung, Grundstücke, Halbleiter und andere unterstützende Infrastruktur. Stabile Lieferketten erfordern Rohstoffe, Produktionskapazitäten, Lagerhaltung, Logistik und vertrauenswürdige Produktion. Verteidigung, Energiesicherheit, Netzstabilität, KI-Infrastruktur und die Repatriierung der Produktion konkurrieren um Kapital, Arbeitskräfte, Energie, Ingenieurskunst und Genehmigungen.

Der Wettbewerb um knappe Ressourcen lässt die Kosten steigen. Projekte verzögern sich, und die Abwicklung wird zu einem wesentlichen Argument für oder gegen eine Anlage. Bisweilen werden Kapazitäten aufgestockt, weil es strategisch nötig ist – und nicht, weil man damit viel verdienen kann. Regierungen und Kunden akzeptieren gegebenenfalls höhere Kosten durch Reservekapazitäten oder die Produktion im eigenen Land. Aktieninvestoren müssen sich aber dennoch fragen, wer am Ende bezahlt und ob die Aktionäre angemessen entlohnt werden.

Abbildung 1: Deutlich steigende Investitionserwartungen durch Kapazitätsaufbau



Quellen: Bloomberg, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 6-Monats-Prognose für den Investitionsindex. Stand 31. August 2026.

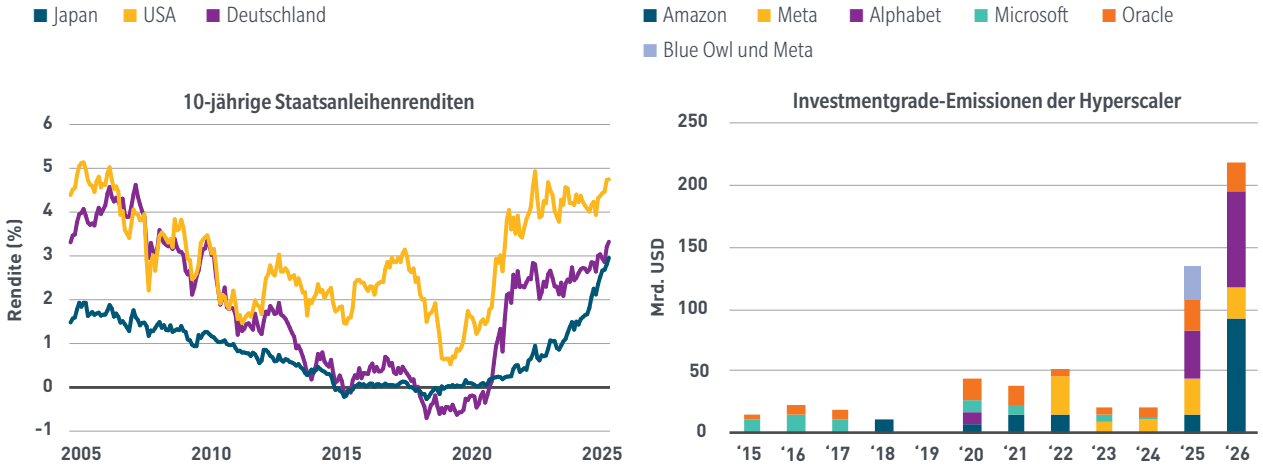
Hohe Investitionen erfordern höhere Kapitalrenditen

Der Wunsch nach Sicherheit führt zu mehr Investitionen nicht nur bei Hyperscalern und KI-Infrastrukturanbietern, sondern auch in Netze, Verteidigung, Energiesicherheit, Rohstoffe und strategische Produktion. Das bleibt nicht ohne Folgen, kommen die neuen Investitionen doch zu der schon jetzt hohen öffentlichen Kreditaufnahme hinzu. Regierungen finanzieren neue Sicherheitsprojekte, refinanzieren ihre Schulden zu höheren Zinsen und müssen mehr Geld für die Altersversorgung aufwenden. Die Ersparnisse sind begrenzt. Wenn öffentliche und private Kreditnehmer um das gleiche Kapital konkurrieren, kommt der Preismechanismus zum Tragen. Das zeigt sich schon jetzt beim Schuldenmanagement. Das US-Finanzministerium will die Laufzeitenstruktur der Staatsschulden anpassen, damit die Langfristzinsen nicht so stark steigen. Das ändert zwar nichts an der Haushaltslage, zeigt aber doch, dass die Nachfrage nach Staatsanleihen und die Laufzeitprämien keine Nebenschauplätze mehr sind – ganz im Gegenteil.

Das hat auch Auswirkungen auf Aktien. Wenn mehr investiert wird, könnten das Nominalwachstum und die Gewinne mancher Unternehmen steigen. Andererseits lässt sich dann nicht mehr so leicht Mehrwert schaffen. Wenn die gleichen Kräfte, die die Nachfrage fördern, Refinanzierungskosten und Diskontsätze steigen lassen und die freien Cashflows dadurch unter Druck geraten, profitieren Aktionäre von der höheren Nachfrage vielleicht nur wenig.

Der Wunsch nach Sicherheit kann die Nachfrage fördern – aber Kapital gibt es nicht umsonst.

Abbildung 2: Höhere Kapitalnachfrage – steigende Kapitalkosten



Quellen: links: Bloomberg. Monatsdaten vom 30. Dezember 2005 bis zum 31. August 2026. Rechts: Bloomberg. Jahresdaten vom 31. Dezember 2015 bis zum 27. August 2026.

Wer erhält die Sicherheitsprämie, und wer finanziert sie?

Nicht alles, was strategisch relevant ist, eignet sich als Anlage. Ein Unternehmen mag für die nationale oder die wirtschaftliche Sicherheit wichtig sein, aber trotzdem keine attraktiven Erträge verzeichnen. Es könnte ihm an Preismacht fehlen, es könnte gemessen an der Nachfrage zu viel investieren, an einem regulierten Markt tätig sein oder einer Branche angehören, in die wegen steuerlicher Anreize zu viel Kapital fließt.

Abbildung 3: Sicherheitsrelevanz garantiert keine Gewinne

Unternehmen	Wer?	Wichtige Anlegerfragen
Profiteure	Unternehmen, die vom Sicherheitsbedarf profitieren	Ermöglicht die strategische Relevanz höhere Preise, Cashflows und Erträge?
Ermöglicher	Unternehmen, die Hilfsmittel, Infrastruktur und wichtige Inputfaktoren liefern	Sind Margen, Bewertungen, Ausführungsrisiken und Konjunktursensitivität angemessen bzw. handhabbar?
Zahler	Unternehmen, die die Mehrkosten zu tragen haben	Können die Unternehmen die Kosten weitergeben, ohne dass Nachfrage oder Erträge fallen?

Die spannendsten Unternehmen liefern kritische Güter oder Dienstleistungen, beliefern ihre Kunden zuverlässig mit knappen Gütern oder besetzen einen wichtigen Punkt in der Wertschöpfungskette, der sich nur schwer ersetzen lässt. Außerdem müssen sie finanziell stabil sein und diszipliniert investieren, ohne dass ihre Erträge darunter leiden. Wichtig ist darüber hinaus eine langfristige Unterstützung durch die Politik – und nicht nur eine vorübergehende und damit wenig verlässliche.

Die drei Kategorien sind nicht in Stein gemeißelt. Ein Profiteur kann zu einem Zahler werden, wenn Wettbewerb oder Kapitalintensität zunehmen oder sich die Politik ändert. Ein Ermöglicher kann erheblichen Mehrwert schaffen, wenn er einen wichtigen Engpass kontrolliert und Preismacht hat. Er kann Anleger aber auch enttäuschen, wenn das Angebot zu schnell steigt.

Worauf Anleger achten müssen

Für alle Sektoren und Regionen gilt der gleiche Analyserahmen. Anleger sollten auf Folgendes achten:

- **Preismacht:** Kann das Unternehmen für Vertrauen, Verlässlichkeit, knappe Güter oder Liefersicherheit höhere Preise verlangen?
- **Kapitalintensität:** Wie viel muss investiert werden, und wann entstehen die Cashflows?
- **Ertrag minus Kosten:** Liegen die Erträge zusätzlicher Investitionen über den Kapitalkosten?
- **Strategische Kontrolle:** Besetzt das Unternehmen eine Position, die sich nicht leicht kopieren oder ersetzen lässt?
- **Politische Stabilität:** Hält die staatliche Unterstützung auch bei politischen Veränderungen an? Wie verteilt sich der Nutzen?
- **Kapitalzyklusrisiko:** Könnten politische Relevanz und Subventionen so viel neues Kapital anlocken, dass die Erträge langfristig fallen?
- **Bewertung:** Sind die Mehrkosten schon im Aktienkurs berücksichtigt?

All das kann Auswirkungen auf unterschiedlichste Sektoren haben. Energie- und Netzinfrastrukturtitel könnten von Investitionen in Verlässlichkeit und Übertragungskapazitäten profitieren. Technologieunternehmen kommt möglicherweise das wachsende Interesse an vertrauenswürdigen Netzwerken, wichtigen Halbleitern und knapper Infrastruktur zugute. Ausgewählten Grundstoff- und Industrieunternehmen könnten eine wachsende strategische Nachfrage und Repatriierungsbemühungen helfen. Ausgangspunkt der Überlegungen sollte aber nicht die Sektorzugehörigkeit sein. In allen Sektoren unterscheiden sich Preismacht, Finanzierungsbedarf, Ausführungsrisiken und Kapitaldisziplin der einzelnen Unternehmen oft sehr voneinander.

Fazit: Heterogene Erträge ohne automatische Gewinner

Sicherheit wird für die Weltwirtschaft ein immer wichtigeres Thema. Aber nicht überall entsteht gleich viel Mehrwert. Da Regierungen, Unternehmen und Verbraucher mehr Wert auf Verlässlichkeit, Kontinuität und Liefersicherheit legen, dürfte die Nachfrage nach Sicherheitsschirmen in vielen Branchen wachsen. Solche Sicherheitsschirme müssen erst aufgebaut werden und erfordern oft Reservekapazitäten. Das dafür nötige Kapital ist weder kostenlos noch unbegrenzt.

Man muss analysieren, wo der Wunsch nach Sicherheit wirtschaftliche Erträge ermöglicht und nicht einfach nur die Kosten steigen lässt. Am attraktivsten sind nicht die Unternehmen, die am unmittelbarsten mit dem Thema zu tun haben. Interessant sind Firmen, deren Erträge durch den Wunsch nach Verlässlichkeit und Vertrauen sowie Knappheiten dauerhaft wachsen – auch dann, wenn immer mehr investiert wird.

Nötig sind dafür Einzelwertanalysen. Die Antworten ändern sich, wenn sich die Kurse ändern. Man kann leicht umfassend in das Thema Sicherheit investieren. Aber man muss Unternehmen finden, die vom neuen Wunsch nach Sicherheit profitieren, statt dafür zu bezahlen. Das ist nicht immer einfach.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und seinen Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg"). Bloomberg oder seine Lizenzgeber besitzen alle geistigen Eigentumsrechte an den Bloomberg-Indizes. Bloomberg hat dieses Dokument weder bestätigt noch genehmigt, garantiert weder die Richtigkeit noch die Vollständigkeit irgendeiner hierin enthaltenen Information, gibt keine explizite oder implizite Garantie im Zusammenhang mit den daraus gezogenen Schlüssen und schließt im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang jedwede Haftung oder Verantwortung für Schäden aus, die im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen.

Die oben genannten Informationen sowie die Nennung einzelner Unternehmen und/oder Wertpapiere sollten nicht als Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung oder als Hinweis darauf verstanden werden, dass für irgendein MFS-Produkt eine Transaktion geplant ist.

Die hier dargestellten Meinungen sind die der MFS Strategy and Insights Group, eines Teils der Vertriebssparte von MFS. Sie können von denen der Portfoliomanager und Analysten von MFS abweichen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Sie dürfen nicht als Anlageberatung, Wertpapierempfehlung oder Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen von MFS verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

Kein Investmentstil garantiert Gewinne oder schützt vor Verlusten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Bitte beachten Sie, dass alle Finanzanlagen, auch Investmentfonds, gewissen Risiken unterliegen. Auch der Verlust des eingesetzten Kapitals ist möglich.

Diversifikation garantiert keine Gewinne und schützt auch nicht vor Verlusten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von:

USA: MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren" gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator (FIBO, Nr. 312) beim Kanto Local Finance Bureau und Mitglied der Investment Management Association Japan. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS International (U.K.) Ltd. (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland übermittelt wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen. Massachusetts Financial Services, Inc.®