



Sicherheit

Warum wir sie brauchen und
wie wir uns verunsichern lassen.

Was gibt uns Sicherheit

2 | Nicht in jeder Situation sind alle möglichen Ergebnisse eindeutig und quantifizierbar. Diese Unsicherheit lässt sich adressieren, damit man weniger emotionale Entscheidungen trifft, auch im Kontext der Finanzmärkte.

Die Hacker-Bedrohung

8 | Im digitalen Raum werden immer wieder Daten von Unternehmen, Staaten und Privaten gestohlen, um mittels Erpressung Geld zu verdienen. Cyber-Kriminalität ist ein Riesengeschäft. Wer die Datensicherheit vernachlässigt, leidet.

«Regionales Extremwetter beeinflusst Importe»

16 | Die Schweiz ist von Importen abhängig. Deshalb hat der Bund auch im Blick, wie es um die Versorgungssicherheit mit Grundnahrungsmitteln bestellt ist. Die Leiterin der Geschäftsstelle Ernährung beim Bundesamt für wirtschaftliche Landesversorgung, Ines Heer, erklärt, warum es Pflichtlager braucht und wie sich die Gefahren für die Versorgungssicherheit in den letzten 20 Jahren verändert haben.

Unsichere Erwartungen

18 | Niemand kann die Zukunft voraussagen, aber je besser die Story zusammenpasst, desto besser fühlt sich ein Szenario an. Erwartungen spielen in der Wirtschaft eine enorme Bedeutung.

Anlageideen: Drei mal drei

22 | Wir stellen zu drei Aspekten von Sicherheit drei Aktien vor, die von erhöhten Investitionen profitieren. Denn Schutz wird immer benötigt.

Mein bestes und mein schlechtestes Investment

14 | Kriegsphotograf Dominic Nahr verrät, was ihn verunsichert und dass er mit Glücksbringern reist.

Werkstattbericht

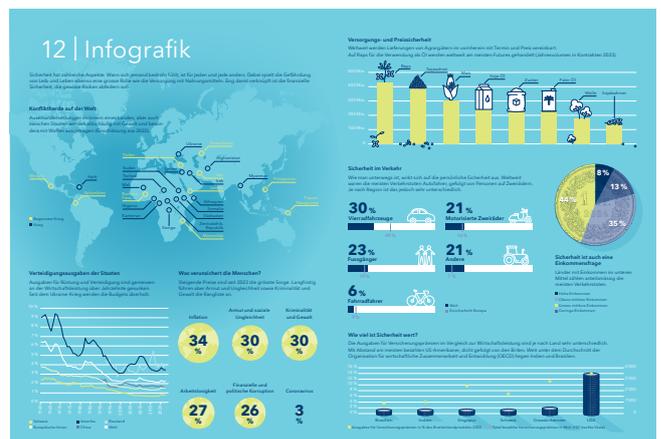
7 | Extremereignisse sind nicht unwahrscheinlich.

Das Objekt

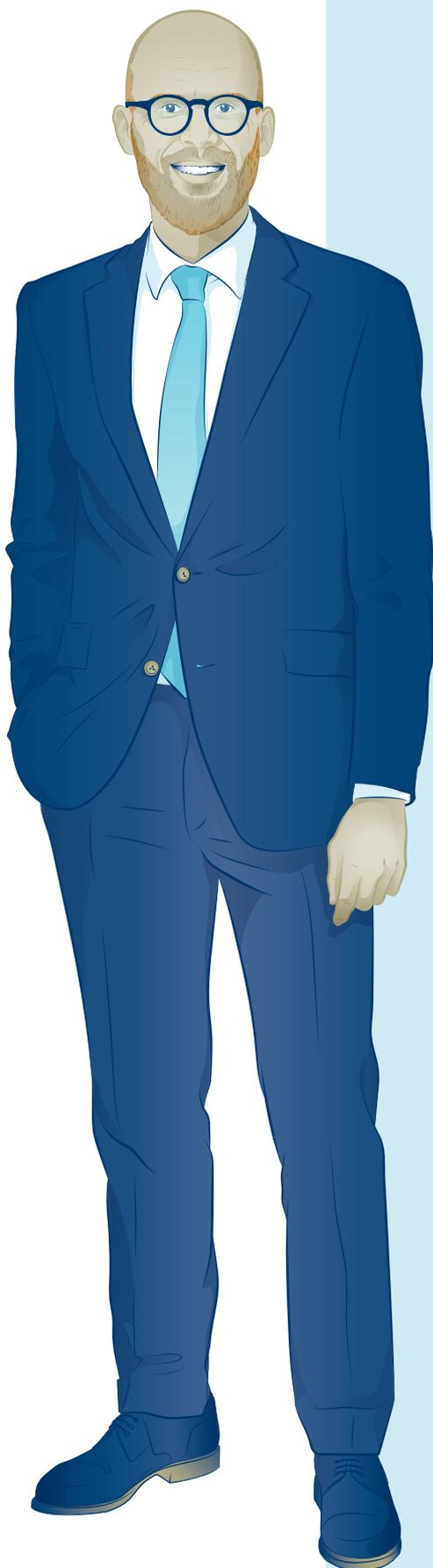
11 | Der Schlüssel: Schutz vor Dieben und Neugierigen.

Gesichert Risiken eingehen

20 | Emotionen können zu schlechten Anlageentscheidungen führen. Wir haben fünf Tipps zusammengestellt, wie sich häufige Denkfallen vermeiden lassen.



Sicherheit ist viel wert



Liebe Leserin, lieber Leser

Sicherheit hat viele Facetten. Es ist ein Grundbedürfnis, sich sicher zu fühlen, genügend Essen und ein Dach über dem Kopf zu haben. Sich unbeschwert zu fühlen, wenn man zuhause ist oder wenn man auf die Strasse geht und sich in der Öffentlichkeit bewegt.

Jeden Tag leben wir aber mit Unsicherheiten. Regnet es heute? Werde ich vom Blitz getroffen? Diese Risiken ignorieren wir. Aber: Ist diese Route auf den Berg sicher? Oder: Wie stehe ich finanziell da, wenn ich pensioniert werde? Das sind Fragen, die sich allein mit Wahrscheinlichkeiten nicht zufriedenstellend beantworten lassen.

Sicherheit hat einen bestimmten Wert und nicht alle Menschen haben in diesem Bereich die gleichen Bedürfnisse. Wir haben etwa einen Kriegsphotografen gefragt, was der Begriff für ihn bedeutet (→ Seite 14). Wir wollten auch wissen, wie die importabhängige Schweiz ihre Versorgungssicherheit im Bereich Ernährung organisiert (→ Seite 16). Und wir zeigen, wie gefährdet in der digitalisierten Welt persönliche Daten sind (→ Seite 8).

Aber natürlich schauen wir uns auch an, was Sicherheit im Kontext eines Portfolios bedeutet (→ Seite 3) und wie man häufige Denkfallen beim Anlegen verhindert (→ Seite 20). Nicht zuletzt setzen wir uns mit Erwartungen auseinander, die eine enorme Bedeutung für die Finanzmärkte haben (→ Seite 18).

Ich versichere Ihnen, es steht Ihnen ein risikofreies Lesevergnügen bevor.

A stylized, handwritten signature in black ink, appearing to read 'Felix Brill'.

Dr. Felix Brill
Chief Investment Officer VP Bank



Was gibt uns Sicherheit?

Entscheidungen aller Art beginnen mit der Frage, was dabei rauskommt. Nur ist das nicht immer klar und schon gar nicht quantifizierbar. Doch je grösser die Unsicherheit, desto höher die Chancen.

Felix Brill

Wir leben in unsicheren Zeiten. Kaum ein Tag vergeht, an dem wir nicht daran erinnert werden. In Zeitungsartikeln, in den Nachrichten, in persönlichen Gesprächen. Die Kriege in der Ukraine und im Gazastreifen, Angriffe der Huthi-Rebellen auf Frachtschiffe, Bedenken rund um die Energieversorgung, Lebensmittelskandale.

Wir leben in unsicheren Zeiten. Das ist keine objektive Feststellung. Es schwingt ein gewisses Unbehagen mit. Wo soll das alles hinführen? Was bedeutet das für mich und meine Familie? Und implizit drückt diese Aussage auch den Wunsch nach mehr Sicherheit aus. Wie eine Friedenslösung zwischen der Ukraine und Russland aussehen könnte, ist komplett offen, Hauptsache dieser Krieg hört auf.

Wir leben in unsicheren Zeiten. Nutzt sie sich ab, je häufiger wir diese Aussage hören? Ist denn wirklich alles so ungewiss? Die erste Frage lässt sich mit Ja beantworten. Je häufiger man etwas sieht, fühlt, erlebt, desto mehr gewöhnt man sich daran. Dennoch verschwindet das Unbehagen nie ganz. Es bleibt diese Unsicherheit. Sie hat oft mit Gefühlen, mit der Wahrnehmung zu tun. Sie lässt sich nicht abgrenzen oder bestimmen. Sie ist unbestimmt, veränderbar und nicht mit einer Zahl, also rational, auszudrücken.

Doch gibt es Versuche, Unsicherheit zu quantifizieren, zum Beispiel geopolitische Risiken (→ Grafik auf Seite 4). Ein Index misst diese anhand von Schlagwörtern in Zeitungsartikeln. Wenn man die Kurve über die letzten 120 Jahre betrachtet, ist es mitnichten so, dass wir heute, zumindest aus geopolitischer Sicht, in besonders unsicheren Zeiten leben würden.

Es ist ja auch nicht so, als ob wir nichts zum Thema Unsicherheit wüssten, im Gegenteil. Heute wird theoretisch

verstanden, warum viele Menschen mit solchen Situationen nicht gut umgehen können. Die Wissenschaft hat praktische Verfahren und Tricks entwickelt, damit wir uns trotz allem sicherer fühlen, auch wenn es eine absolute Sicherheit natürlich nie geben wird.

Unsicherheit ist nicht gleich Risiko

Der US-Ökonom Frank H. Knight hat in wirtschaftlicher Hinsicht die Grundlagen für das Verständnis von Unsicherheit gelegt. In seinem Buch mit dem Titel «Risk, Uncertainty and Profit» aus dem Jahr 1921 ist Unsicherheit eine Situation, in der nicht alle Informationen vorhanden sind, um Wahrscheinlichkeiten zuzuordnen, oder diese unbekannt sind. Das unterscheidet gemäss Knight Unsicherheit von Risiko. Letzteres ist quantifizierbar und kann probabilistisch gemessen werden. Es bezieht sich also auf Situationen, in denen alle möglichen Ergebnisse und ihre Wahrscheinlichkeiten bekannt sind.

Das ist beim Werfen einer Münze der Fall. Wirft man die Münze nur oft genug, sollten Kopf und Zahl gleich häufig vorkommen. Die Wahrscheinlichkeit beziehungsweise das Risiko, dass die Münze das nächste Mal Kopf zeigt, beträgt 50 %. Es lässt sich kalkulieren, wie wahrscheinlich es ist, dass fünf Mal hintereinander Kopf oder bei 100 Versuchen nur 30 Mal Zahl gewinnt. Diese Berechenbarkeit machen sich Casinos zunutze.

Eine andere Branche, die mit Wahrscheinlichkeiten hantiert, ist der Versicherungssektor. Ob Lebens- oder Hausratversicherung: Die Häufigkeit für Schadenereignisse ist bei einem grossen Pool von Menschen respektive Häusern so gut abschätzbar, dass es sich lohnt, gegen eine gewisse Prämie Schutz anzubieten. In anderen Situationen gibt es das nicht. Anfang 2022 war es nicht möglich, die Wahr-

scheinlichkeit eines russischen Angriffs auf die Ukraine festzulegen. Genauso wenig lässt sich derzeit sagen, wie realistisch eine baldige Friedenslösung ist. Man kann die Situation dennoch analysieren, Annahmen treffen, Vermutungen anstellen, oder in Szenarien denken. Eine exakte Wahrscheinlichkeit ergibt das jedoch nicht. Der Ausgang des Kriegs ist und bleibt ungewiss.

Das Problem von Unsicherheit

Ungewissheit ist unbefriedigend. Umso mehr, wenn eine Entscheidung gefällt werden muss, als Unternehmen etwa diesen Markt zu erschliessen oder jenen Konkurrenten zu übernehmen. Da wäre man sich gerne möglichst gewiss, dass es die richtige Wahl ist. Das hat viel mit Psychologie, Emotionen und Wahrnehmung zu tun. Wenn man nicht weiss, wie mit einer unsicheren Situation umzugehen ist, kann das ein Gefühl von Machtlosigkeit oder gar Kontrollverlust auslösen. Je nach den Umständen ist es von da nicht weit zu Angst, Stress oder gar Panik.

Diese emotionalen Reaktionen können das Unbehagen an der Unklarheit noch verstärken und dazu verleiten, falsche Rückschlüsse zu ziehen. Für einige ist es ein Ausweg, unsichere Situationen nach Möglichkeit zu vermeiden oder zumindest zu versuchen, sie abzuschwächen. Dabei spielt noch ein psychologischer Effekt mit: Menschen reagieren empfindlicher auf potenzielle Verluste als auf gleichwertige Gewinne. Ungewissheit bringt aber die Möglichkeit negativer Ergebnisse mit sich. Deswegen lieber ganz vermeiden? Gerade für Investorinnen und Investoren wäre diese Haltung wenig nützlich. Unsicherheit gehört nun mal genauso wie Risiko zur Geldanlage.

So stringent die theoretische Unterscheidung zwischen Unsicherheit und Risiko von Knight auch ist, in der Praxis werden diese beiden Begriffe oft vermengt. Menschen neigen dazu, Situationen als bedrohlicher wahrzunehmen, wenn der Ausgang ungewiss ist. Das lässt sich während Stressphasen an den Finanzmärkten beobachten.

« Emotionale Reaktionen können dazu verleiten, falsche Rückschlüsse zu ziehen. »

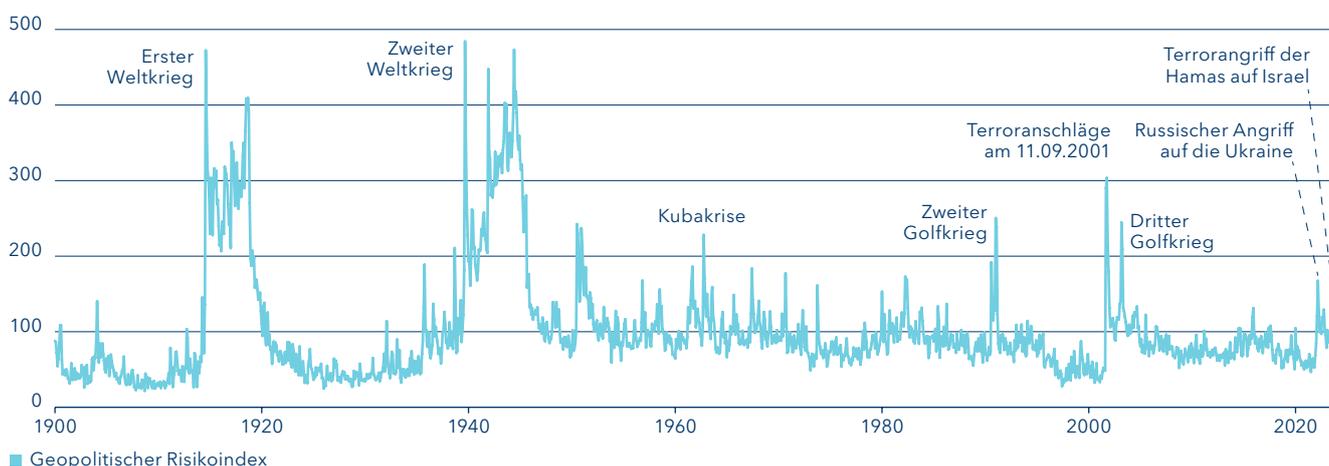
Auf einmal sehen Anleger nur noch das Schlimmste, Panik macht sich breit, Positionen werden liquidiert.

Achtung, verzerrte Wahrnehmung

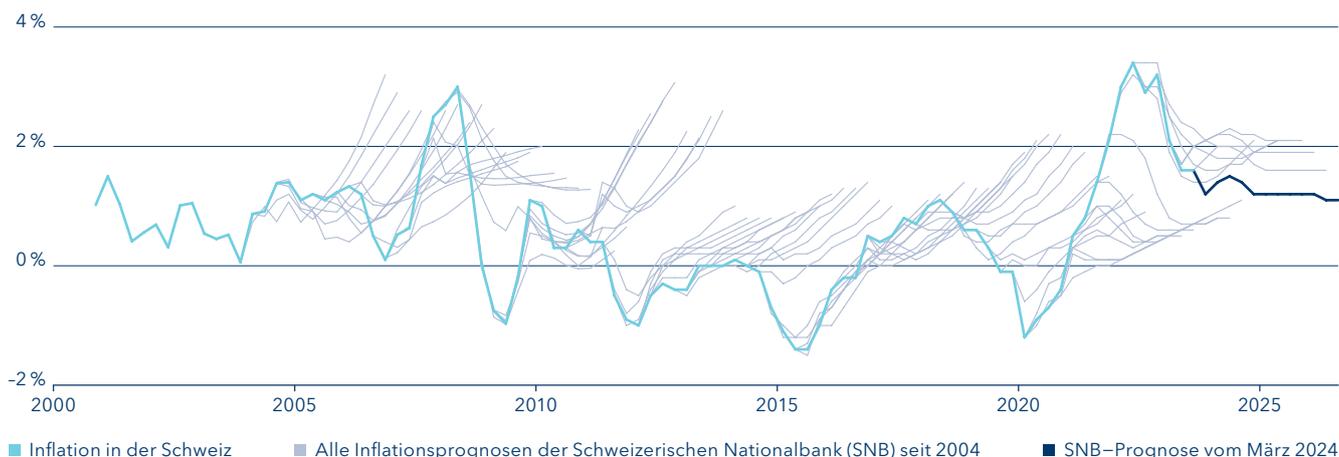
Unsicherheit beeinflusst unsere Urteilsfindung. Das passiert unbewusst, aber nicht zufällig. Es gibt bekannte Verhaltensmuster, welche die Wahrnehmung verzerren und oft zu schlechteren Entscheidungen führen. Im Englischen spricht man von einem «Cognitive Bias» (verzerrte Wahrnehmung), wie zum Beispiel dem «Overconfidence Bias». Dieser kann die Auswirkung von Ungewissheit verschärfen. Er beschreibt, wie Menschen glauben, eine Situation besser zu verstehen, als sie es tatsächlich tun. Dadurch werden häufig die potenziellen Risiken unterschätzt oder die unbekannt Faktoren, die in unklaren Situationen eine Rolle spielen, nicht angemessen berücksichtigt. Dabei setzen wir uns dem Overconfidence Bias auch häufig indirekt aus, indem wir zum Beispiel zu grosses Vertrauen in die Prognosen von Experten setzen.

Wie gut oder eben schlecht die Fähigkeit ist, Wirtschafts- und Finanzmarktkennzahlen vorauszusagen, lässt sich am Beispiel der Schweizerischen Nationalbank (SNB) illustrieren (→ Grafik rechts). Die Grafik zeigt die quartalsweise

Im Vergleich zum langjährigen Durchschnitt (1900–2019 = 100) ist das geopolitische Risiko nur leicht erhöht



Inflation und Inflationsprognosen für die Schweiz



veröffentlichten Prognosen der SNB für die Entwicklung der Konsumentenpreise über die folgenden drei Jahre (graue Linien). Die tatsächliche Inflation ist in hellblau dargestellt. Nun ist die Frage: Wird sich die Teuerung in den nächsten drei Jahren wohl so entwickeln, wie es die Nationalbank zuletzt im März 2024 erwartet hat (dunkelblaue Linie)?

Bestätigung suchen

Interessant ist nicht nur, dass sich trotzdem auf der ganzen Welt Finanzmarktanalysten darin versuchen, Inflation, Wirtschaftswachstum, die Unternehmensgewinne oder die Entwicklung des Goldpreises vorherzusagen, sondern diese dabei auch häufig einer weiteren Verzerrung anheimfallen: dem sogenannten «Confirmation Bias».

Dieser beschreibt die Tendenz, Nachrichten und Analysen zu ermitteln, auszuwählen und zu interpretieren, welche die eigene Sicht stützen. Das ist menschlich und nachvollziehbar. Wenn ein Analyst Dinge exakt vorherzusagen soll, die sich nicht genau bestimmen lassen, dann sucht er sich unbewusst oder bewusst Bestätigung für seine Argumente, die zu einer bestimmten Prognose geführt haben. Das ist selbstverständlich keine Eigenheit des Finanzmarkts, das ist in allen Disziplinen so, wo es um Erwartungen geht, die einen Entscheid beeinflussen (→ Seite 18).

Auch zu beobachten bei Investoren: Wenn sich eine Aktie im Depot nicht so entwickelt, wie man sich das vorgestellt hat, sucht man oft lieber nach Nachrichten und Analysen, die einen darin bestärken, dass es eine gute Entscheidung war, diesen Titel zu kaufen. Anstatt einen Schritt zurück zu machen, und sich zum Beispiel zu fragen: «Würde ich dieses Wertpapier heute kaufen, wenn ich es nicht im Portfolio hätte?» Dies würde nämlich helfen, den sogenannten «Anchoring Bias» zu vermeiden. Diese kognitive Verzerrung beschreibt die Tendenz, dass man gewisse Informationen, meist diejenigen, die man zu

Beginn erhalten hat, zu stark gewichtet. Oder dass man sich zu sehr vom Blickwinkel beeinflussen lässt, beispielsweise über welchen Abschnitt man den Kursverlauf einer Aktie betrachtet. Das lässt sich einfach testen, wenn man mit den Zeiträumen spielt: die letzte Woche, seit Jahresbeginn, über drei oder 30 Jahre (→ Grafik Seite 6). Es ist faszinierend, was für einen Unterschied die Perspektive machen kann. Und wie der Anker, den man mit einer Investitionsentscheidung setzt, die eigene Wahrnehmung verändern kann.

Entscheide im Nachhinein erklären

Zu guter Letzt noch ein weiterer Bias, der oft bei Anlegerinnen und Anlegern zu beobachten ist: der «Hindsight Bias» oder das «Ich habe es immer schon gewusst»-Phänomen. Im Rückblick erscheint vieles klarer, als es zum Zeitpunkt der Entscheidung war, aber damit macht man sich meistens etwas vor. Und bei einer vergleichbaren Situation muss es nicht auf dasselbe hinauslaufen.

Dadurch werden Risiken unterschätzt. Damals, als ein Bitcoin zum Beispiel 100 US-Dollar kostete, hat man die Kryptowährung nicht gekauft. Aber hinterher scheint es nun klar gewesen zu sein, dass sie durch die Decke gehen würde. Vielleicht führt dies gar dazu, dass man den Fehler von damals korrigieren möchte und Bitcoin bei 65'000 US-Dollar kauft. Das kann sich in drei oder 30 Jahren auszahlen. Aber es muss nicht so sein, nur weil es vor zehn Jahren eine gute Wahl gewesen wäre.

Was tun für mehr Sicherheit

Menschen tun sich schwer, mit Unsicherheit umzugehen und sie machen oft auch noch vermeidbare Fehler, indem sie in kognitive Fallstricke tappen. Was also tun? Den Kopf in den Sand stecken? Besser nicht. Es gibt nämlich eine Reihe von Möglichkeiten, wie man Unsicherheit adressiert und kognitive Verzerrungen erkennen oder gar

ganz vermeiden kann. Mehr Informationen etwa helfen, klarer zu sehen. Die Idee ist es, sich ein umfassendes Bild zu machen. Nicht nur eine Analysten-Einschätzung lesen, sondern zwei oder drei. Oder weitere Quellen wie Medienbeiträge einbeziehen oder nach Parallelen in der Geschichte suchen. So lässt sich ganz bewusst eine andere Perspektive einnehmen. Das wird die Situation mit unbekanntem Ausgang nicht in ein Würfel- oder Münzwurfspiel verwandeln, also in ein klar berechenbares und abgrenzbares Risiko. Aber es kann helfen, die Lage besser zu verstehen und Unsicherheit zu reduzieren.

Wenn man mehr Daten gesammelt hat, kann es sich anbieten, Szenarien zu entwickeln. Ein Beispiel dafür ist der russische Angriff auf die Ukraine im Februar 2022. Das war eine klassische Situation, in welcher der Ausgang unbekannt war und es keine bestimmbareren Wahrscheinlichkeiten gab. Es bestanden hingegen mögliche unterscheidbare Entwicklungen. Es hätte zum Beispiel beim Säbelrasseln bleiben können. Aber es existierte eben auch die Möglichkeit, dass Russland einen Krieg beginnt. In der VP-Bank-Research-Abteilung hatten wir damals drei verschiedene Szenarien definiert und Implikationen für die Finanzmärkte abgeleitet. Es kam dann selbst im Fall «Russland greift an» nicht genau so, wie wir das erwartet hatten. Aber wir waren vorbereitet. Hätten wir erst bei Kriegsbeginn angefangen, Informationen zu sammeln und zu analysieren, wären wir womöglich in eine Stresssituation geraten, die uns vom klaren Denken abgehalten hätte.

Stattdessen konnten wir am Tag des Kriegsausbruchs Kundinnen und Kunden helfen, mit ihrer Unsicherheit umzugehen. Wir gaben eine erste Einschätzung ab, waren Ratgeber. Guter Rat ist nicht nur in Extremsituationen hilfreich, sondern generell. Mit wem man spricht, spielt nicht so sehr eine Rolle. Hauptsache man tauscht sich aus. Mit der Freundin, dem Ehemann, dem Arbeitskollegen oder der Schwester. Oder bei Anlageentscheidungen eben mit dem Kundenberater oder der

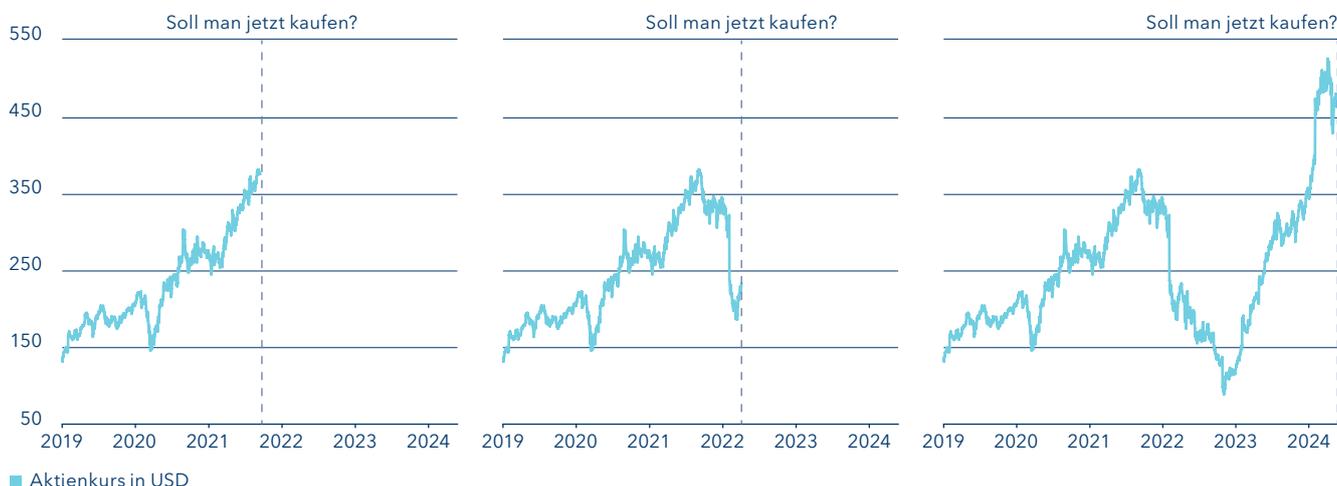
« Wenn man Unsicherheit in den Griff kriegt, lassen sich Chancen packen. »

Investmentspezialistin. Indem man darüber redet, adressiert man gleich eine ganze Reihe der beschriebenen kognitiven Verzerrungen. Man tut nicht so, als wüsste man selbst alles am besten, man erhält eine andere Perspektive. Wichtig ist dabei, dass man nicht nur mit Personen diskutiert, die genau so denken wie man selbst. Sonst wäre man wieder beim Confirmation Bias (Hinweise zur Verhinderung typischer Denkfehler → Seite 20).

Mehr Unsicherheit wagen

Wir leben in unsicheren Zeiten. Manchmal fühlt sich die Unsicherheit grösser und bedrohlicher an. Manchmal kleiner. Aber es wird nie so sein, dass wir immer genau abschätzen können, was alles passieren wird. Wichtig ist, sich nicht zu verkriechen und alles zu vermeiden, was nach Unsicherheit riecht. Vielmehr geht es darum, diese in den Griff zu kriegen und zu verringern. Dann lassen sich nicht nur die eigenen Wahrnehmungsverzerrungen verhindern, sondern auch Opportunitäten an den Finanzmärkten packen. Und mit der Zeit kommt auch das Vertrauen, entsteht Sicherheit, wie man mit solchen Situationen persönlich am besten umgehen kann. Denn aus Anlagesicht sind oft die Momente am spannendsten, die am meisten Unsicherheit auslösen.

Der Aktienkurs von Meta (früher Facebook) aus drei Perspektiven



Wenig wahrscheinlich heisst nicht nie

Felix Brill

Die ersten Wochen des Jahres 2020 sind als Corona-Schock in die Geschichte eingegangen. Erst aus gesundheitlicher Perspektive, dann am Finanzmarkt.

Damals im März kam es zu extremen Marktbewegungen. Am Donnerstag, 16. März 2020, verzeichnete der US-Aktienindex S&P 500 den grössten Tagesverlust seit dem sogenannten Schwarzen Montag 1987. Bereits in den Tagen zuvor hatte der Index aufgrund der Unsicherheit rund um das neue Virus deutlich nachgegeben. Innerhalb eines Monats sackten zahlreiche Aktienmärkte mehr als 30 % ab. Der Euro Stoxx 50 stand 34 % tiefer als einen Monat zuvor.

Damit wurde nach nur vier Wochen bereits der durchschnittliche Tiefpunkt aller beobachteten Bärenmärkte erreicht. Von einem Bärenmarkt spricht man, wenn die Kurse seit dem letzten Höhepunkt mehr als 20 % nachgeben. Der Kurseinbruch Anfang 2020 erfolgte überdies in so kurzer Zeit wie nie in den knapp 100 Jahren zuvor. Weder in der Weltwirtschaftskrise ab 1929 noch

während der Finanzkrise 2008/09 gingen die US-Aktienmärkte in so kurzer Zeit so stark in die Knie. Allerdings war in beiden Fällen auch bei -30 % noch nicht Schluss, sondern erst bei gut -50 %. Der Tiefpunkt war nach rund zehn bzw. 28 Wochen erreicht.

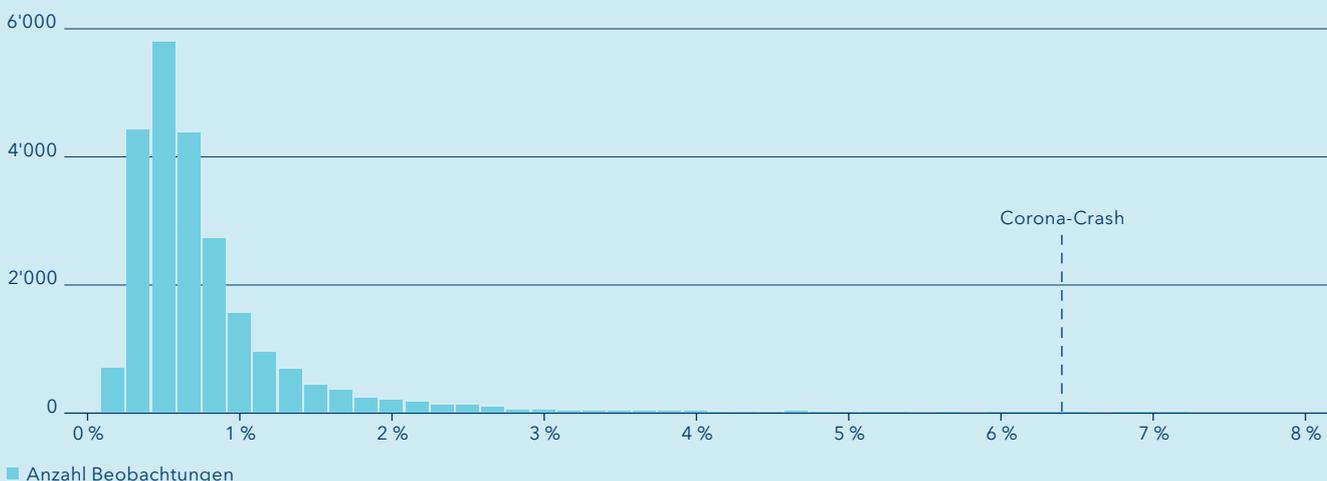
Aber auch aus einer anderen Perspektive müssen die ersten zwei März-Wochen 2020 als Extremereignis klassifiziert werden. Das zeigt die Verteilung der seit 1928 durchschnittlich über 10 Handelstage gemessenen Bewegungen des US-Aktienmarktes, wobei Verluste als absolute Werte einfließen (→ Grafik).

Über die 92 Jahre des Beobachtungszeitraums betrug diese typischerweise 0.8 % (Mittelwert). Bereits eine durchschnittliche Tagesschwankung von 2 % wurde nur in weniger als 4 % der Fälle beobachtet und Bewegungen von über 3 % nur in rund 1 %. In den 10 Handelstagen rund um den 16. März 2020 kam es jedoch zu durchschnittlichen Ausschlägen von 6.4 % pro Tag. Der höchste je registrierte Wert lag bei

7.2 %, das war im November 1929 auf dem Höhepunkt der Weltwirtschaftskrise. Nur die grosse Depression war extremer als der Corona-Crash von März 2020. Insgesamt wurden zwischen 1928 und 2020 nur 6 Beobachtungen aufgezeichnet, an denen die Volatilität über 10 Tage im Schnitt höher war als 6.4 %. Das entspricht 0.03 % der mehr als 23'000 Handelstage seit 1928 und ist daher ein Extremereignis, auf Englisch «Tail Risk».

Risikomodelle von Finanzdienstleistern werden häufig mit historischen Daten kalibriert, wobei selten Datenreihen zur Verfügung stehen, die, wie in diesem Beispiel, bis 1928 zurückgehen. Ein Extremereignis wie im März 2020 war also in den meisten Modellen gar nicht abgebildet. Aber selbst wenn es enthalten gewesen wäre, werden solche «Tail Risks» in der Praxis meist bewusst oder unbewusst ausgeblendet. Eine Wahrscheinlichkeit von 0.03 %? Das kann doch vernachlässigt werden. Bis das Ereignis eintritt. Dann kann es verheerende Konsequenzen haben.

Durchschnittliche Tagesbewegungen am Aktienmarkt über zehn Handelstage seit 1928 (in %)



Digitale Sicherheit ist ein schwieriges Unterfangen

Die Welt aus 0 und 1 birgt Gefahren. Auch die Motivation der Angreifer ist eine andere als in der realen Welt. Neueste Technologien verändern die Sicherheitslage nicht nur zum Guten.

Marcello Musio

In der digitalisierten Welt bilden Sicherheit und Datenschutz das unverzichtbare Rückgrat. Geografische Entfernungen oder politische Grenzen spielen keine Rolle mehr, denn Cyberangriffe können von jedem Ort ausgeführt werden. So wird das Thema zu einer Herausforderung, denn Online-Attacken sind bedrohlich und das Risiko nimmt zu.

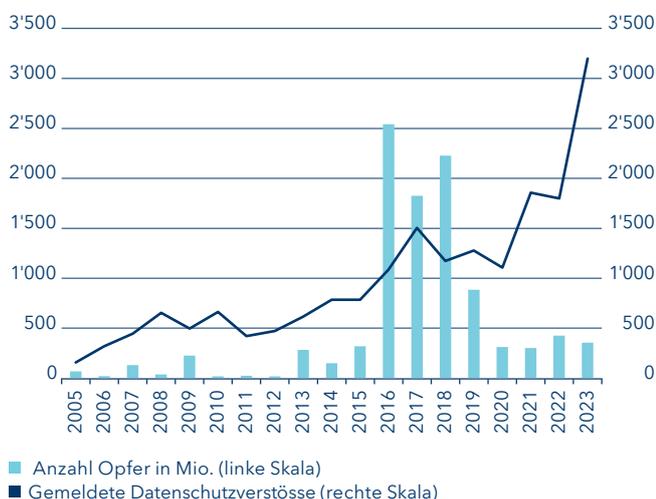
Gleichzeitig sind wir anfälliger geworden. Die digitale Transformation hat Einfluss auf alle Lebensaspekte genommen und spielt auch für die Wirtschaft eine immer wichtigere Rolle. Von der Bildung über die Industrie bis zur Gesundheitsversorgung: Die Digitalisierung hat die Art zu leben, zu produzieren, zu verwalten, zu konsumieren und zu interagieren grundlegend verändert. Die Konsequenz: Berge von schätzenswerten Daten.

Unternehmen, Regierungen und Privatpersonen sind heute mehr denn je auf diese Daten angewiesen. Im digitalen Zeitalter, in dem alles miteinander vernetzt ist, ist es darum umso wichtiger, dass Informationen, geisti-

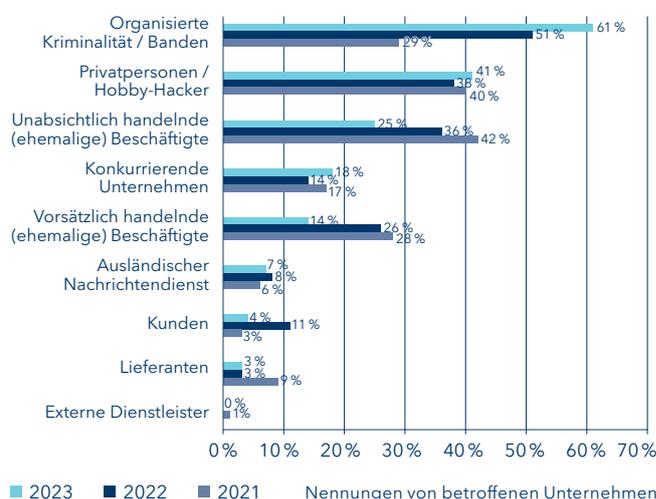
ges Eigentum, Systeme und die Privatsphäre geschützt und sicher sind. Bekannt gewordene Pannen zeigen aber, dass wir nicht in einer digital sicheren Welt leben. Laut einer Schätzung des Research-Unternehmens Cybersecurity Ventures fand 2023 alle 39 Sekunden ein Cyberangriff statt, was mehr als 2'200 Attacken pro Tag entspricht. Nur eine davon reicht, um grossen Schaden anzurichten. So gab zum Beispiel der US-Telekom-Konzern AT&T im März bekannt, dass persönliche Angaben wie Namen, E-Mail, Sozialversicherungsnummern und Zugriffs-codes von 73 Millionen aktuellen und früheren Kundinnen und Kunden im Darknet, einem versteckten Internet für illegale Geschäfte, aufgetaucht seien.

Dem Flugzeugbauer Boeing wurden im letzten Oktober 43 Gigabyte gestohlen und dafür ein Lösegeld von 200 Mio. US-Dollar verlangt. Ein anderes Beispiel geht auf die Hacker-Gruppe Play zurück, die Ransomware einsetzt, mit der Systeme gesperrt oder Daten gestohlen werden, um Geld zu erpressen. Die Gruppe war im März 2023 in

Grafik 1: Datenschutzverstösse und Opfer mit US-Bezug



Grafik 2: Täterkreis der Attacken auf deutsche Unternehmen



die IT-Infrastruktur der «Neuen Zürcher Zeitung» eingedrungen, stahl vertrauliche Daten, verschlüsselte Dateien und verlangte Geld vom Verlagshaus. In diesem Fall wurden insgesamt rund 500 Gigabyte ergaunert. Die Systeme blieben teilweise über Wochen beeinträchtigt. Diese Beispiele zeigen: Kein Unternehmen, keine Organisation und damit auch nicht deren Kunden und Geschäftspartner sind sicher, alle sind angreifbar. Für Kriminelle ist dies eine unwiderstehliche Chance; solche Angriffe haben sich zum illegalen Geschäftsfeld entwickelt. Allein in den USA ist 2023 die Zahl der Cyberangriffe um 78 % zum Vorjahr gestiegen. Betroffen waren über 353 Mio. Opfer (→ Grafik 1).

Vielfältige Motivationen

Cyberkriminelle, Aktivisten, staatliche Nachrichtendienste oder Script-Kiddies – Hackerneulinge, die mithilfe von verschiedenen vorgefertigten Tools und Skripten versuchen, Schwachstellen auszunutzen – haben in den letzten Jahren unterschiedliche raffinierte Angriffsmethoden entwickelt. Nicht immer stehen finanzielle Interessen im Vordergrund. Vielen geht es darum, Daten zu stehlen, zu missbrauchen, zu manipulieren oder zu zerstören, Abläufe in Unternehmen und anderen Organisationen zu beeinträchtigen, zu spionieren, oder einfach ihren Spass zu haben.

Laut dem X-Force Threat Intelligence Index des IT- und Beratungsunternehmens IBM war Ransomware im Jahr 2022 die zweithäufigste Art von Angriffen. Experten gehen davon aus, dass RaaS (Ransomware-as-a-Service) der Grund für den rasanten Anstieg solcher Attacken ist. RaaS ist ein kriminelles Geschäftsmodell, bei dem eine Gruppe ihren Ransomware-Code an andere Hacker verkauft, welche ihn für ihre eigenen Angriffe verwenden. RaaS funktioniert gleich wie legitime Software-as-a-Service-Geschäftsmodelle. RaaS-Entwickler bieten ihre Tools und Dienste interessierten Hackern an.

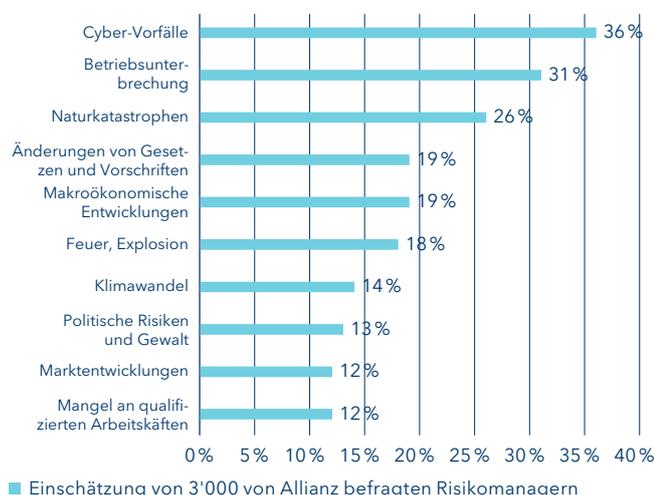
Nicht-monetär motivierte Angreifer haben hingegen das Ziel, politische Botschaften zu verbreiten, Regierungen zu destabilisieren oder auf soziale oder sonstige Themen aufmerksam zu machen. Auch Attacken aus persönlichen Gründen oder aus Rache gegenüber Arbeitgebern oder Einzelpersonen sind keine Seltenheit. Das Verständnis des zugrunde liegenden Antriebs kann helfen, besser auf die spezifischen Bedrohungen vorbereitet zu sein und entsprechende Sicherheitsmassnahmen zu ergreifen. Laut einer Studie des Branchenverbands der deutschen Informations- und Telekommunikationsbranche, des Digitalverbands Bitkom, aus dem Jahre 2023, fand eine signifikante Verschiebung im Täterprofil statt. In den Jahren 2021 und 2022 drohten die meisten Cyberangriffe durch ehemalige Mitarbeitende oder sogenannte «Hobby-Hacker». Inzwischen mischt die organisierte Kriminalität ebenfalls im grossen Stil mit und hat sich sogar an die Spitze gesetzt (→ Grafik 2).

Irre Dimensionen

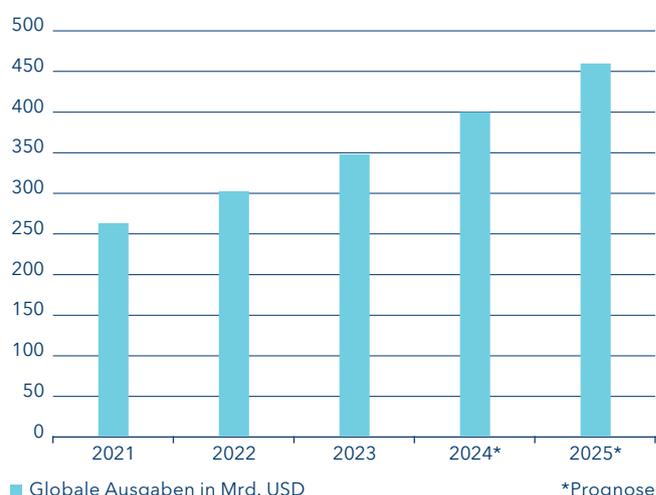
Eine weitere Form ist die gezielte Überlastung. Im September 2023 wehrte Google Cloud den wohl grössten DDoS-Angriff (Distributed Denial of Service) aller Zeiten mit knapp 400 Mio. Anfragen pro Sekunde ab. Bei einem DDoS-Angriff wird eine Webseite, ein Server oder eine Netzwerkressource mit schädlichem Traffic überfordert. Die Webseite oder der Webdienst ist damit nicht mehr erreichbar. Neben Google waren weitere Cloud-Anbieter, AWS von Amazon und Cloudflare, im Fadenkreuz. Der Spuk dauerte nur zwei Minuten und soll mehr Zugriffe gezählt haben, als beim Online-Lexikon Wikipedia in einem Monat zusammenkommen. Die Wucht des Angriffs ist eine Folge der neuesten Technologie.

DDoS-Angriffe sind besonders perfid und treffen oft Dienste, die jederzeit für viele User und ohne Zeitverzögerungen verfügbar sein müssen. Das sind zum Beispiel

Grafik 3: Top 10 Geschäftsrisiken für Unternehmen 2024



Grafik 4: Steigende Kosten für Cyber-Sicherheit



Banken, Behörden, Spitäler oder Energieunternehmen, letztlich jedes Unternehmen mit einem öffentlichen Web-auftritt. Cyberkriminelle nehmen sich die Ziele vor, die am wenigsten Widerstand und am meisten Profit bieten. Wer nicht zahlt, wird lahmgelegt, mit dazugehörigem Umsatz- und Imageverlust.

Ära des Wettrüstens hat begonnen

Nicht überraschend steht eKriminalität in der Bedrohungsliste bei Firmen zuoberst, und zwar unabhängig von ihrer Grösse. Vorfälle wie Ransomware-Angriffe und Datenschutzverletzungen sind laut dem Risk Barometer des Versicherers Allianz im Jahr 2024 die grösste Sorge für Unternehmen weltweit (→ Grafik 3). Bei den Cyber-Vorfällen wird eine Datenschutzverletzung von 59 % der mehr als 3'000 befragten Risikomanagern als grösste Cyberbedrohung angesehen, gefolgt von Ransomware-Attacken und Angriffen auf kritische Infrastruktur sowie physische Vermögenswerte (beide 53 %). Ransomware-Angriffe beschäftigen auch die Versicherungen: Gemäss Allianz sind diese Schadenfälle 2023 im Jahresvergleich um mehr als 50 % gestiegen.

Zahlreiche Firmen sehen in der Sicherheit der Endgeräte eine der grössten Herausforderungen. Doch nur 77 % der befragten Unternehmen haben gemäss der Studie «Cyber Security 2020» vom Marktforschungsinstitut IDG eine Security-Strategie für Endpoints entwickelt. Im Zeitalter des Homeoffice sei die digitale Sicherheit in vielen Betrieben nicht immer schlüssig und zu Ende gedacht, lautet die Erkenntnis. Versicherungen zur Linderung der Folgen von Cyberangriffen haben in den letzten Jahren einen Boom erlebt und sind inzwischen eher die Regel als die Ausnahme. Selbst unter den Unternehmen mit weniger als 500 Beschäftigten ist bereits knapp die Hälfte gegen Online-Risiken versichert. Es wird erwartet, dass die Akzeptanz solcher Angebote in den nächsten zehn Jahren stark zunimmt.

Cybersecurity Ventures prognostiziert, dass der Markt für Cyberversicherungen von ca. 8.5 Mrd. US-Dollar im Jahr 2021 auf 20 Mrd. US-Dollar im Jahr 2025 wachsen und bis 2031 34 Mrd. US-Dollar überschreiten wird. Zu ähnlichen Erkenntnissen gelangt der Rückversicherer Munich Re. In seiner Cyber Risk and Insurance Survey 2024 geben fast 9 von 10 der weltweit befragten Entscheidungsträger an, ihr Unternehmen sei gegenwärtig nicht ausreichend gegen entsprechende Angriffe geschützt. Versicherungen hätten aber nur eine gewisse Kapazität, um solche Risiken abzusichern, heisst es in der Munich-Re-Studie. Systemische Risiken, die kritische Infrastruktur betreffen, oder auch die Folgen von Cyberkrieg, übersteige diese Kapazität. Was soviel heisst: Staaten sind gefordert, die Verteidigung im digitalen Raum zu verbessern.

« Schutz vor Cyberangriffen
ist günstiger
als die Folgekosten
einer Attacke. »

Daten und Infrastruktur vor Attacken zu schützen ist nicht günstig, aber wohl weniger teuer als die Folgekosten. Die Notwendigkeit, zunehmend digitalisierte Unternehmen, Internet-of-Things-Geräte (IoT) und Konsumenten vor Online-Kriminalität zu schützen, wird die weltweiten Ausgaben für Cybersicherheitsprodukte und -dienstleistungen im Fünfjahreszeitraum bis 2025 insgesamt auf 1.75 Bio. US-Dollar ansteigen lassen, schätzt Cybersecurity Ventures (→ Grafik 4). Von der gleichen Quelle stammt die Annahme, wonach Angriffe im vergangenen Jahr 8 Bio. Dollar Kosten verursacht haben, eine Zahl, die bis 2025 auf 10.5 Bio. US-Dollar steigen könnte (→ Seite 22).

KI wirkt als Verstärker

Waren die Verteidigungs- und Angriffssysteme schon ausgeklügelt, so treten wir dank künstlicher Intelligenz (KI) nun in eine Ära eines komplexen Wettrüstens ein. Im Rahmen der Cyberabwehr wurde KI bis dato vor allem zur Erkennung verdächtiger Verhaltensmuster eingesetzt. Künftig werden Sicherheitskontrollen basierend auf künstlicher Intelligenz und Reaktionsmechanismen automatisiert arbeiten und damit schneller und präziser auf Angriffe reagieren können.

Gemäss Mark Hughes vom US-Beratungsunternehmen DXC Technology kann künstliche Intelligenz zwar Bedrohungen automatisiert erkennen und beseitigen, die zugrunde liegenden Prozesse basieren jedoch auf erkannten Mustern aus der Vergangenheit. Cyberkriminelle nutzen diese, um sich neue Angriffsarten auszudenken. Es wird eine Herausforderung bleiben, mit dieser Entwicklung Schritt zu halten. Eine Mehrheit der Sicherheitsexperten sieht das Wettrüsten zwischen Hacking-Community und den Verteidigern als ewige Aufholjagd der letzteren. Das wäre besonders dann der Fall, wenn Quanten-Computer ins Spiel kommen, mit denen die heutigen Abwehrmechanismen in Sekunden-schnelle durchbrochen werden können. Hinzu kommt der Mangel an Experten. Weltweit fehlen gemäss dem Fachpersonalverband ISC2 3.4 Mio. Cybersecurity-Fachkräfte. Angesichts der wachsenden Bedrohungen durch neueste Technologie wird diese Zahl wahrscheinlich noch steigen.

Der Schlüssel

Christina Strutz

Alle haben einen und schliessen damit etwas ein oder aus.

Das Bedürfnis, Dinge einzuschliessen, liegt in der Angst begründet, dass Eigentum entwendet werden könnte. Daher ist die Geschichte des Schlüssels eng mit dem Wunsch verbunden, etwas vor neugierigen Blicken zu schützen.

Bestätigte Funde schlüsselähnlicher Objekte in Europa stammen aus der Bronzezeit, als Menschen begannen, aus Metallen Schmuck, Waffen und Gerätschaften herzustellen, also vor rund 4'000 Jahren. Offenbar dienten diese einfachen Vorrichtungen der Sicherung von Höhlen und anderen Behausungen. Spuren finden sich auch im alten Ägypten und in Mesopotamien. Damals waren es Metallstifte oder -stäbe, die in rudimentäre Schlösser eingeführt und gedreht wurden. Sie schützten Schatzkammern, religiöse Stätten oder Paläste und waren somit ein Machtsymbol. Bestimmte Orte sollten nur ausgewählten Personenkreisen zugänglich sein – ein grosses Bedürfnis, damals wie heute.

Im Laufe der Jahrhunderte wurde die Kunst der Schlüsselherstellung von mehreren Kulturen verfeinert. Die Handwerker in der Antike unter den Römern und Griechen schmiedeten robuste Eisenschlüssel und entwickelten verschiedene Arten von Schliessmechanismen, die immer ausgeklügelter wurden. Ein bemerkenswertes Beispiel aus der Römerzeit ist der Bügelschlüssel oder römische Schlüssel. Er besteht aus einem langen, dünnen Griff, der einmal gebogen ist und an einem Ende einen flachen, rechteckigen

Bart aufweist. Im Mittelalter formten Handwerker immer kunstvollere Schlüssel für fein gearbeitete Schlösser, schliesslich wollten Könige und Fürsten ihren Reichtum in Sicherheit wissen – vor Feinden, aber auch vor dem Volk, das sie regelmässig ausnahmen. Das Handwerk der Schlosser wurde zum wichtigen und angesehenen Beruf.

Die Industrielle Revolution und das Aufkommen moderner Technologien heben die Technik auf neue Niveaus. Schlüssel spielen eine wichtige Rolle für die Entwicklung neuer Sicherheits- und Zutrittskontrollsysteme. Fabriken und Industrieanlagen, Banken, die Eisenbahnen und die Schifffahrt erfordern fortschrittliche Schliesssysteme. Diese Vorrichtungen bestehen aus einer Kombination von Schlössern, Schlüsseln und zunehmend anderen Zugangsmedien sowie weiteren Vorkehrungen wie Überwachungskameras, Alarmanlagen oder Zugangskontrollgeräten. Neue Materialien und industrielle Fertigung machen die Produktion kostengünstiger.

Nur Japan tanzt aus der Reihe: Bis 1920 gibt es keine Türschlösser. Die ständige Erdbebengefahr bedingt eine leichte Bauweise. Holzhäuser schwingen bei Erdbebenstössen mit der Erde mit. Wertgegenstände werden in schweren Truhen aufbewahrt und mit Vorhängeschlössern gesichert. Zusätzlich sind kulturell die Frauen als Hüterinnen der Häuser bestimmt. Der Schlüssel zu mehr Unabhängigkeit der Frauen ist die



Verwendung von Türschlössern für die neuartigen Betonbauten.

Im Zeitalter der Elektronik und Digitalisierung verändern sich Rolle und Technologie von Schlüsseln sowie Schliesssystemen rasant. Metallschlüssel werden von elektronischen Chips, biometrischen Sensoren und Plastikkarten abgelöst. Elektronische Zutrittskontrollsysteme, Funkschlüssel für Autos und Smart-Home-Systeme sind beinahe alltäglich. Zunehmend wird der Mensch selbst zum Schlüssel. Fingerabdruck-, Iris- und Gesichtserkennungstechnologien öffnen Türen und schützen Informationen, nicht zuletzt das Mobiltelefon, wo massenweise persönliche Daten gespeichert sind (→ Seite 8). Bis jetzt sind die einzigartigen genetischen und biometrischen Merkmale schwieriger zu fälschen oder zu kopieren.

Wo sich das Physische bereits in Einsen und Nullen der digitalen Welt aufgelöst hat, zählen sowieso nur noch digitale Schlüssel wie Passwörter und Zahlenkombinationen. Bitcoins und andere Kryptowährungen werden etwa in sogenannten Wallets aufbewahrt. Fatal, sollte man den nötigen Zahlenschlüssel nicht mehr kennen. Wert und Bedeutung des Schlüssels als Hüter von Eigentum und Bewahrer von Geheimnissen bleiben also auch nach tausenden von Jahren erhalten.

Eine Frage der Perspektive

Sicherheit hat zahlreiche Aspekte. Wann sich jemand bedroht fühlt, ist für jeden und jede anders. Dabei spielt die Gefährdung von Leib und Leben ebenso eine grosse Rolle wie die Versorgung mit Nahrungsmitteln. Eng damit verknüpft ist die finanzielle Sicherheit, die gewisse Risiken abfedern soll.

Konfliktherde auf der Welt

Auseinandersetzungen im Innern eines Landes, aber auch zwischen Staaten werden allzu häufig mit Gewalt und besonders mit Waffen ausgetragen (Einschätzung aus 2022).



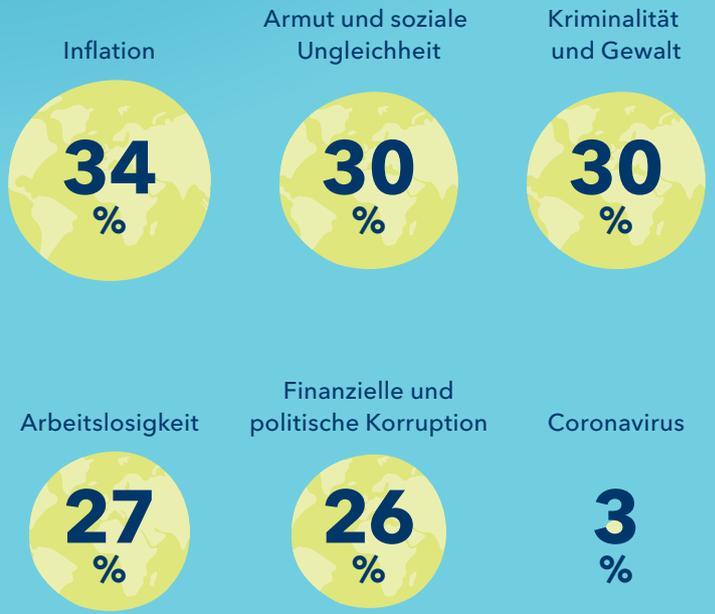
Verteidigungsausgaben der Staaten

Ausgaben für Rüstung und Verteidigung sind gemessen an der Wirtschaftsleistung über Jahrzehnte gesunken. Seit dem Ukraine-Krieg werden die Budgets überholt.



Was verunsichert die Menschen?

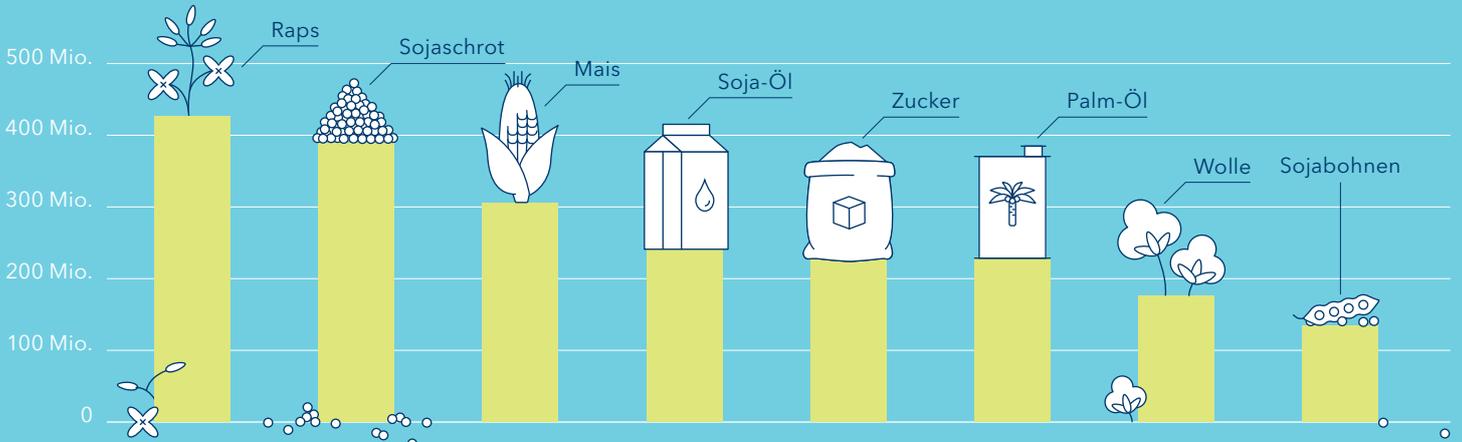
Steigende Preise sind seit 2022 die grösste Sorge. Langfristig führen aber Armut und Ungleichheit sowie Kriminalität und Gewalt die Rangliste an.



Versorgungs- und Preissicherheit

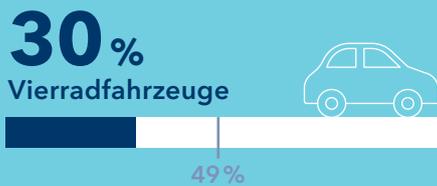
Weltweit werden Lieferungen von Agrargütern im vornherein mit Termin und Preis vereinbart.

Auf Raps für die Verwendung als Öl werden weltweit am meisten Futures gehandelt (Jahresvolumen in Kontrakten 2023).

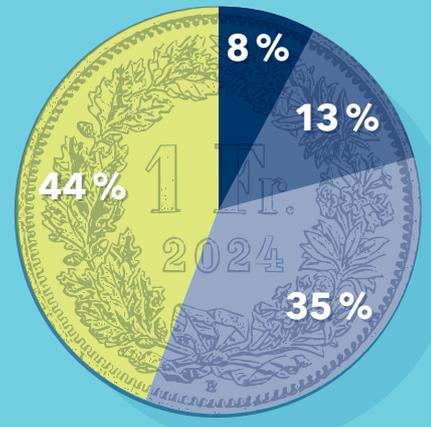


Sicherheit im Verkehr

Wie man unterwegs ist, wirkt sich auf die persönliche Sicherheit aus. Weltweit waren die meisten Verkehrstoten Autofahrer, gefolgt von Personen auf Zweirädern. Je nach Region ist das jedoch sehr unterschiedlich.



■ Welt
■ Durchschnitt Europa



Sicherheit ist auch eine Einkommensfrage

Länder mit Einkommen im unteren Mittel zählen anteilmässig die meisten Verkehrstoten.

■ Hohe Einkommen
■ Obere mittlere Einkommen
■ Untere mittlere Einkommen
■ Geringe Einkommen

Wie viel ist Sicherheit wert?

Die Ausgaben für Versicherungsprämien im Vergleich zur Wirtschaftsleistung sind je nach Land sehr unterschiedlich. Mit Abstand am meisten bezahlen US-Amerikaner, dicht gefolgt von den Briten. Weit unter dem Durchschnitt der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) liegen Indien und Brasilien.



■ Ausgaben für Versicherungsprämien in % des Bruttoinlandprodukts 2022
■ Total bezahlte Versicherungsprämien in Mrd. USD (rechte Skala)

«Ich will eigentlich nur fotografieren»

Als Kriegsphotograf hat Dominic Nahr ein anderes Empfinden für Sicherheit. Was ihm nahe geht, wie er seine Berufung fand und welche Rolle dabei ein Begräbnis spielte.

Clifford Padevit



« Wenn man von Krieg spricht, dann muss man auch da hin. »

Dominic Nahr

Bis er auf den Auslöser drücken kann, dauert es lang. Man unterschätzt wohl, wie viel Aufwand es bedeutet, zum Beispiel ein Visum für Libyen zu erhalten oder in der Ukraine an die Kriegsfront zu gelangen. Und dann passiert es: «Ich drücke einfach drauf», sagt Dominic Nahr, 41 Jahre alt, vor Kurzem zum Swiss Press Fotografen 2024 gekürt. «In dem Moment will ich mich nicht limitieren oder editieren.» Später am Computer filtert er die Bilder. Wenn er 2'000 Fotos schießt, wählt er 200 aus, 20 schickt er an die Redaktion. Publiziert werden dann vielleicht fünf.

«Ich mach es wegen der Geschichte, und wenn man von Krieg spricht, dann muss man auch da hin.» Aktuell also häufiger in die Ukraine. Dort geht der Fotograf nahe ran, wegen seiner bevorzugten Leica-Kamera mit Weitwinkel-Objektiv und weil er Situationen genau dokumentieren will, wie etwa Soldaten eine Drohne für den Einsatz klar machen. «Da kann ich nicht im Bunker bleiben, und wenn man rausgeht, besteht das Risiko, dass man erwischt wird.» Granatfeuer, keine Seltenheit. Eine Rakete, die ein paar hundert Meter entfernt einschlägt, zum Glück nicht explodiert. Aber als das Hotel, wo er bisher immer in Charkiw wohnte, drei Tage vor seiner Ankunft bombardiert wurde, oder ein Restaurant,

wo er verabredet war, aus Zufall aber nicht hinkonnte, war das anders. Drei Tage oder Stunden vor oder zurück hätten einen Unterschied gemacht. «Das geht mir sehr nahe.» Helm und die Sicherheitsweste habe er in der Ukraine oft an, sagt Nahr. Aber zur Sicherheit gehören auch: ein Funkgerät, um Kontakt zu halten, ein medizinisches Notset. Und nicht zu vergessen, die Vertrauensperson, der lokale Produzent, der vernetzt ist und die letzten News hat.

Sich in Konfliktzonen bewegen, das macht Nahr seit bald 20 Jahren. Nicht unschuldig daran ist der Fotograf Hugh van Es - Stichworte Vietnamkrieg, Helikopter auf dem Dach der US-Botschaft -, der ein Praktikum bei der «South China Morning Post» in Hongkong vermittelte, wo Nahr aufwuchs. Van Es war angetan von den Bildern der Beerdigung der Grossmutter. Seit Nahr mit 14 eine Kamera bekam, durfte er schöne und traurige Familienmomente dokumentieren. «Ich konnte damals nicht so gut reden und schreiben. Aber mit der Kamera in der Hand hat alles Sinn ergeben, und ich konnte rausgehen und entdecken. Seither will ich eigentlich nur fotografieren.»

Konflikte gab und gibt es weltweit genug, um dokumentiert zu werden. Für Nahr waren die Eskalationsstufen in den Nullerjahren Osttimor, Gaza

und dann der Kongo. Zu den mehr als 60 Ländern, wo er schon war, kommen immer mehr hinzu. Zehn Jahre hat er in Afrika gelebt, viele Konflikte auf dem Kontinent hat er von nah gesehen, und er wurde für seine Arbeit mit Preisen ausgezeichnet. Die Namen der Magazine und Fotoagenturen, mit denen er arbeitete, lesen sich wie ein Who's who des Fotojournalismus, der dank sozialen Medien neu erfunden wird.

Seit 2021 arbeitet Nahr, im appenzellischen Heiden geboren, für die «Neue Zürcher Zeitung» als angestellter Fotojournalist und -redaktor. Das gibt Routine, was er früher als Freelancer nicht hatte, wo er sich von Auftrag zu Auftrag hangelte. Was ihm besonders gefällt, ist die Herangehensweise. «Der Journalist und ich planen unsere Geschichte von Anfang an zusammen», so verschmelzen Bild und Text. Bei einem Auftrag für das «Time Magazine» waren Bild und Text wie zwei parallele Jobs. «Früher ging ich los, weil das Licht gut war, heute geht es mehr auch um Leute, das ist spannend.»

Bald zieht er wieder los, noch ist die nächste Mission geheim. Klar ist hingegen, was er dabei hat: seine Glücksuhr und eine Sammlung von Glücksbringern von seinen Liebsten. «Ohne die würde ich nicht in den Flieger steigen.»

www.dominicnahr.com



Mein bestes Investment

«Das Fukushima-Projekt»

«Seit 2011 war ich mehrmals in Japan, in der Gegend des Fukushima-Nuklearreaktors, der schmolz. Das war ein intensives persönliches Projekt. Mittlerweile werden die Bilder von meinen Trips dorthin oft von Medien verwendet.»



Mein schlechtestes Investment

«Projekt The Rift»

«In diesem Gebiet des Grossen afrikanischen Grabenbruchs (Rift) im Osten Afrikas treffen reiche Böden, Vulkane, Rohstoffe und Bürgerkriege aufeinander. Das will ich zeigen, aber vielleicht ist mein Projekt noch zu wenig fortgeschritten.»

«Auch regionale Extremwetter-Ereignisse können Importe beeinflussen»

Die importabhängige Schweiz überlässt die Versorgungssicherheit mit Grundnahrungsmitteln wie Getreide, Kartoffeln oder pflanzlichen Fetten nicht dem Zufall. Wie das geht, weiss Ines Heer, die beim Bundesamt für wirtschaftliche Landesversorgung die Geschäftsstelle Ernährung leitet.

Interview: Clifford Padevit

Frau Heer, was ist die grösste Bedrohung für die Versorgung der Schweiz mit Lebensmitteln, wenn die Hälfte der Nachfrage importiert werden muss?

Bei der Ernährung schauen wir den ganzen Prozess vom Acker bis zum Konsumenten an und sogar noch die Produktionsmittel wie Dünger. Da kann ein Extremwetter-Ereignis an unterschiedlichen Punkten eine grossflächige Bedrohung entstehen lassen. Trockenheit etwa ist beim Pflanzenanbau schwierig und kann gleichzeitig zu einer Strommangellage führen. Das macht das Thema komplex.

2023 war aber beispielsweise ein sehr nasses Jahr.

Auch Nässe und Überschwemmungen haben wir auf dem Radar. Betroffen waren neben der Schweiz vor allem Regionen in Deutschland, aus denen die Schweiz sehr viel importiert.

Um welches Produkt geht es da?

Kartoffeln. Saat- und Pflanzgut ist nur in geringem Umfang vorhanden. Die Schweiz produziert nur die letzte Vermehrungsstufe, das heisst, sie ist von importierten Vorprodukten abhängig. Wenn das Pflanzgut nicht mehr lokal hergestellt wird oder wegen Überschwemmungen in Deutschland fehlt, kann man hierzulande entsprechend keine Kartoffeln anbauen. Auf diese Weise können sich auch regionale Extremwetter-Ereignisse auswirken.

Meinen Sie mit Extremwetter den Klimawandel?

Der Klimawandel ist eigentlich noch eine Stufe darüber und wirft grössere längerfristige Fragen auf. Bei der Landesversorgung kümmern wir uns um die Überbrückung einer Mangellage, wenn kurz- und mittelfristig aus einem Ereignis eine Krise entsteht. Auf einer übergeordneten Ebene macht sich das Bundesamt für Landwirtschaft Überlegungen, zum Beispiel ob die passenden Sorten angepflanzt oder die richtigen Tiere gehalten werden.

Und eine Pandemie?

Das ist neben einer Energie-Mangellage und Bedrohungen rund um die Informatik- und Kommunikationstechnologie das dritte wichtige Krisenszenario. Die Covid-Krise hat uns gelehrt, dass fehlende Arbeitskräfte und eine nicht funktionierende Logistik die Versorgung beeinflussen können. So sind die Anzahl Fahrzeuge erhöht oder das Sonntagsfahrverbot aufgehoben worden. Aber Grossbritannien hat gezeigt, wenn Fahrer fehlen, nützt es nicht viel, an den Arbeitszeiten zu schrauben.

Wie haben sich diese Gefahren über die Zeit verändert?

Vor 20 Jahren hat man sich schon mit dem Thema Pandemie beschäftigt. Aber man dachte damals eher an Tierseuchen. Überbevölkerung galt auch als Bedrohung, die Angst, dass die Ackerbaufläche zu gering sein könnte, um alle Menschen zu ernähren. Das ist weggefallen.

Welche Quellen ziehen Sie für Ihr Monitoring heran?

Eine ganz wichtige Säule ist unser Milizsystem. Im Bereich Ernährung arbeitet der Bund mit Experten aus der Lebensmittelbranche zusammen, das sind rund 40 Personen. Zweitens stützen wir uns auf Umfragen, die wir viermal im Jahr durchführen, um herauszufinden, wo es Störungen gibt oder geben könnte. Die Resultate analysieren wir qualitativ. Im Bereich Ernährung entwickeln sich die Themen nicht ganz so kurzfristig wie bei der Energie.

Welche Daten schauen Sie sich an?

Viele unterschiedliche. Und wir wollen unser System auch noch verbessern, um auf Wochenbasis grössere Veränderungen zum Beispiel beim Importvolumen zu sehen. Wir haben dazu Agrarmarkt- und Zolldaten zur Verfügung. Gleichzeitig wollen wir vermehrt Daten über Konsum beiziehen. Und wir stützen uns auf internationale Informationen, von der Welternährungsorganisation, dem US-Landwirtschaftsministerium oder auch dem Food-Supply-Shock-Explorer, einem Tool, mit dem man

direkte und indirekte Folgen eines Ereignisses analysieren kann. Zum Beispiel was passieren würde, wenn Reis aus Thailand nicht mehr zur Verfügung stehen würde.

Bezieht sich Versorgungssicherheit nur auf Konsumenten oder ist die Lebensmittelindustrie mitberücksichtigt?

An erster Stelle stehen die Konsumenten, alle sollen genug zu essen erhalten. Das ist nur der Fall, wenn wir eine Wirtschaft haben, die das entlang der gesamten Wertschöpfungskette gewährleisten kann. Wir müssen im Sinne der Allgemeinheit handeln.

Wenn der Preis für ein Grundnahrungsmittel steigt, ist das für Sie ein Signal, um aktiv zu werden?

Grösseren Preissteigerungen gehen wir nach. Wir finden heraus, ob die Importeure das stemmen oder die Lebensmittel von woanders beziehen oder substituieren können. Stellt sich heraus, dass der Preisanstieg «nur» wirtschaftliche Folgen für die Unternehmen hat, aber die Versorgung gegeben ist, dann halten wir uns heraus.

Ihre Geschäftsstelle wurde zuletzt aktiv beim mineralischen Stickstoffdünger. Wie lief der Prozess damals ab?

Ab Herbst 2021 war Stickstoffdünger weltweit nur beschränkt verfügbar. Die Ursachen für den Engpass waren unterbrochene Lieferketten aufgrund der Covid-Pandemie, der gestiegenen Energiepreise, des Niedrigwassers im Rhein - und später kam auch noch der russische Krieg gegen die Ukraine hinzu. Da die Schweiz vollständig auf Importe angewiesen ist, wurden im Januar 2022 die Pflichtlagerbestände für Dünger freigegeben. Bis Juli 2023 hat sich der Markt normalisiert und Pflichtlager konnten geschlossen werden.

Was heisst Pflichtlager, wer bewirtschaftet sie?

Der Bund hat keine eigenen Lager. Die Schweizer Pflichtlager werden von Importeuren und Produzenten betrieben, die Verträge mit dem Bund haben. Sie sind verpflichtet, einen gewissen Anteil des inländischen Bedarfs als Pflichtlager immer vorrätig zu halten.

Wer entscheidet, ob Pflichtbestände geöffnet werden?

Wenn wir ein wirkliches Problem sehen, könnten wir bis zu 20 % freigeben. Wird mehr benötigt, stellen wir einen Antrag zur Freigabe an das Departement (A.d. R: Ministerium). Das Lager ist dann nicht einfach offen, es wird bestimmt, dass es für die Ernährung gedacht ist oder für ein bestimmtes Produkt. Sobald die Krise vorbei ist, werden die Pflichtlager wieder geschlossen und aufgefüllt.

Welche Vorgaben können Sie machen?

Bei Getreide könnte man zum Beispiel sagen, Brot ist gegenüber Keksen bevorzugt. Die Frage ist, was denn alles produziert werden muss, um die Grundversorgung zu gewährleisten. Aktuell ist es im Bereich Heilmittel so, dass es zu wenig Tollwut-Impfstoff gibt. Er ist deshalb nur

für lebenswichtige Indikationen zugänglich wie für Tierärzte, aber eben nicht vorsorglich für die Reisemedizin.

Wer bezahlt die Pflichtlager?

Letztlich die Konsumenten, weil Unternehmen mit Pflichtlagern die Kosten weiterreichen dürfen. Das sind rund 13 Franken pro Einwohnerin und Einwohner pro Jahr.

Pflichtlager zu öffnen ist eine Eskalationsstufe, wie sieht es zum Beispiel mit Importförderung aus?

Sie kommt zum Einsatz, bevor überhaupt ein Mangel entsteht, und wird vom Bundesamt für Landwirtschaft entschieden. Ein aktuelles Beispiel ist die Versorgung mit Kartoffeln. Die Erhöhung der Importkontingente kann durch die betroffene Branche beim Bundesamt für Landwirtschaft beantragt werden, um den Bedarf zu decken.

Und wie können sich Privathaushalte vorbereiten?

Das Thema Notvorrat gehört zu unseren Aufgaben, und wir möchten es etwas modernisieren. Studien nach der Covid-Pandemie haben gezeigt, dass bestimmte Bevölkerungsgruppen Vorräte anlegen, andere gar nicht. Das müsste wieder mehr in den Köpfen sein, etwa für den Fall eines grossflächigen Stromausfalls. Dann wird man nicht mehr in den Laden gehen können, oder das Kassensystem läuft nicht. Für solche Situationen ist es wichtig, sich während einiger Tage selbst ernähren zu können.

Wie lange sollte der Vorrat reichen?

Für viele Gefahren reicht eine Woche, das ist auch die Empfehlung.

Zur Person



Dr. Ines Heer ist seit September 2023 Geschäftsstellenleiterin Ernährung im Bundesamt für wirtschaftliche Landesversorgung (BWL). Zuvor lehrte die 47-Jährige an der Berner Fachhochschule Projekt- und Problemlösungsmanagement. Sie hat an der Universität Rostock Agrarökologie studiert und in Agrarökonomie promoviert. Zu den früheren Stationen gehörte auch das Bundesamt für Landwirtschaft.

Anmerkung: Die Ansichten und Meinungen, die im Experteninterview geäußert werden, können von der Meinung der VP Bank abweichen.

Gute Geschichten haben eine grosse Wirkung

Die Zukunft ist unsicher und Unsicherheit schürt Erwartungen. Sie können sich zu einem Narrativ verdichten, welches die Gegenwart beeinflusst. Das wissen Zentralbanken nur zu gut.

Clifford Padevit

Was man auch immer mit drei Quadratmeter Land mitten in Tokio anstellen kann: Der Käufer oder die Käuferin hatte bestimmt grosse Erwartungen, als sie 1989 inmitten einer Immobilien-Spekulationsblase dieses Fleckchen für 600'000 US-Dollar kaufte. Was daraus wurde, ist leider nicht überliefert. Immerhin ergab sich aus dieser Transaktion die oft kolportierte Geschichte, dass das Grundstück, auf dem der japanische Kaiserpalast in Tokio steht, damals mehr wert gewesen sei als ganz Kalifornien.

Wie hatte sich der Käufer die Zukunft ausgemalt? Wie kam er oder sie dazu, den Kauf einer Fläche von 1.73 mal 1.73 Meter als sinnvoll einzuschätzen? Wer in Land, Immobilien oder andere langlebige Güter investiert und Geld dafür ausgibt, macht sich doch Gedanken über die Zukunft. Und weil diese immer unsicher ist, musste sich die Person überlegen, welche Argumente für das eine oder andere Szenario sprachen. Bewusst, vielleicht auch unbewusst, haben dabei der erwartete Nutzen und die Eintrittswahrscheinlichkeit so verlockend ausgesehen, dass der Betrag es wert war.

Schöne Vorstellungen

Erwartungen gehören genauso zum Leben wie Träume zum Schlafen. Sie sind ein psychologisches Phänomen, nehmen ein künftiges Ereignis vorweg und «implizieren oft eine Wahrscheinlichkeitseinschätzung ihres Eintretens», wie das Psychologie-Lexikon definiert. Der Teil mit der Wahrscheinlichkeit ist besonders wichtig. Denn aus der kognitiven Psychologie wissen wir, dass Menschen diese oft falsch einschätzen.

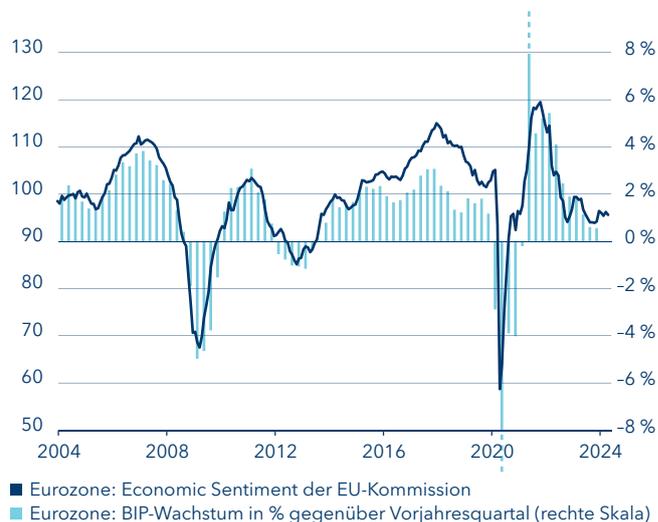
In der Wirtschaftswelt versuchen Entscheidungsträger, die Chance des Gelingens eines Projekts oder eines Businessplans mit unzähligen Daten abzuschätzen, obwohl die Basis unsicher ist. Der deutsche Soziologe Jens Beckert, der das Buch «Imaginierte Zukunft: Fiktionale Erwartungen und die Dynamik des Kapitalismus»

geschrieben hat, glaubt, dass das letzte Quäntchen, das die Entscheidung beeinflusst, letztlich gute Storys sind. Sie sind Platzhalter und ermöglichen es Akteuren, eine Wahl zu treffen, als ob sich die Zukunft in die angenommene Richtung entwickeln würde, schreibt Beckert. «Hierfür müssen sie von der Geschichte überzeugt sein: Sie muss ihnen glaubwürdig erscheinen, nicht aber richtig sein.» So war es wohl im Fall des Käufers von Tokio.

Erwartungen zu kennen ist wichtig

Annahmen über die Zukunft spielen in der Wirtschaft eine zentrale Rolle, nicht nur bei Entscheiden in Unternehmen, sondern auch bei Haushalten. Ökonomen haben das längst erkannt und versucht, die Erwartungen von Konsumenten und Unternehmen einzufangen, um besser zu verstehen, in welche Richtung sich die Konjunktur entwickelt. Die Zeitreihen dazu gehen zum Teil bis in die 50er-Jahre zurück. Wie jedoch der Prozess bei der

Erwartungen zeigen Richtung



Erwartungsbildung funktioniert, darüber sind sich Ökonomen nicht einig. In den Modellen sind die Individuen in der Wirtschaft rational und zielen darauf ab, den eigenen Nutzen zu optimieren («Homo oeconomicus»). Verhaltensökonominnen sowie der kürzlich verstorbene Nobelpreisträger und Psychologe Daniel Kahneman haben jedoch bewiesen, dass die Erwartungen von Menschen nicht immer rational sind, weil zum Beispiel sehr kleine Wahrscheinlichkeiten als viel zu bedeutend wahrgenommen werden, was Entscheidungen entsprechend verzerrt.

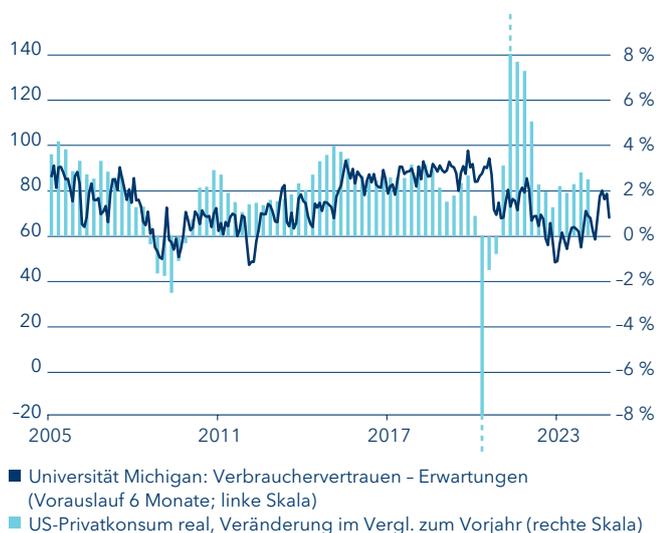
Die Kraft von Erwartungen ist jedoch unbestritten riesig und für eine Volkswirtschaft kann der konjunkturelle Pfad davon abhängen. Wenn die Mehrheit von Konsumenten glaubt, dass die Preise in sechs Monaten höher sein werden als heute, könnten sie Käufe vorziehen und damit die Preise wegen der erhöhten Nachfrage erst recht in die Höhe treiben. Wenn Unternehmen und Haushalte denken, die Zinsen sinken, warten sie vielleicht mit der Investition oder dem Hauskauf. Das ist das Spannende: Erwartungen an die Zukunft beeinflussen die Realität heute.

Daten zu Erwartungen sind deshalb eine wichtige Quelle bei Entscheidungen in der Finanzwelt und spielen auch in der Wirtschafts- und Geldpolitik eine tragende Rolle. Drei Beispiele dazu:

1. Konsumentenumfragen

Für die wirtschaftliche Entwicklung ist es wichtig, zu verstehen, was die Haushalte von der Zukunft erwarten, sei es bezüglich der Preise für Güter und Dienstleistungen oder der Job-Sicherheit. Notenbanken wie die Europäische Zentralbank oder die US-Fed versuchen regelmässig zu ergründen, was die Privathaushalte umtreibt, um zu verstehen, was in der Wirtschaft insgesamt passiert. Die Erkenntnisse der Umfragen ergänzen die statistisch gemessenen Werte wie zum Beispiel die Teuerung und geben Hinweise, wie erfolgreich die

Wichtiger Input: Konsumentenerwartungen



« Erwartungen an die Zukunft beeinflussen die Realität heute. »

aktuelle Geldpolitik ist, um die Zins- oder Inflationserwartungen zu beeinflussen. Es gibt aber auch unabhängige Datenreihen zu den Erwartungen von Konsumenten, etwa von der Universität von Michigan, die schon seit 1952 die Umfrage zum Verbrauchervertrauen durchführt.

2. Unternehmensbefragungen

So wie die Erwartungen von Haushalten den Konjunkturpfad beeinflussen, tun es die Erwartungen der Unternehmen ebenso. So erhebt die Europäische Kommission seit 1985 mit dem European Sentiment Indicator (ESI) gar einen Index, der die Zuversicht von Unternehmen und Haushalten vermengt. Aber die bekannteste und wohl auch einflussreichste Reihe von solchen Sentimentdaten ist der Purchasing Managers' Index (PMI), die monatliche Umfrage unter Einkäufern in der Industrie und im Dienstleistungssektor. Sie werden zu Geschäftsbedingungen in fünf Dimensionen befragt, ob sich beispielsweise der Auftragseingang oder das Inventar im Vergleich zum Vormonat besser, gleich oder schlechter entwickelt hat.

3. Konsens-Umfragen

Ob Wirtschaftswachstum, Inflation oder Unternehmensgewinne: Nachrichtenagenturen und spezialisierte Anbieter stellen Konsenserwartungen zu verschiedenen Datenpunkten bereit. Dabei werden Schätzungen von einer Vielzahl von Ökonomen oder Finanzanalysten aggregiert und mit der effektiven Zahl verglichen. Was zählt, ist die Differenz. Im Aktienmarkt sind Erwartungen über Markt-, Umsatz- oder Gewinnwachstum gar Basis für Kauf- und Verkaufsentscheidungen.

Die Beispiele zeigen, wie Erwartungen helfen, Unsicherheit zu strukturieren und greifbar zu machen. Je besser Zahlen zu einer guten Story zusammenfließen, desto überzeugender sind sie und umso schwieriger ist es, sich davon zu lösen (→ Seite 3). In allen Märkten und nicht zuletzt am Finanzmarkt sind Erwartungen und ihre Veränderung der grösste Treiber von Preisen. Es heisst nicht umsonst, dass an der Börse vor allem Erwartungen gehandelt werden.



Gesichert Risiken eingehen

Emotionen wie Angst oder Übermut können Anlegerinnen und Anleger verleiten, unglückliche Entscheide zu fällen. Anhand von Daten und Statistiken lässt sich zeigen, wie man typische Denkfallen vermeidet.

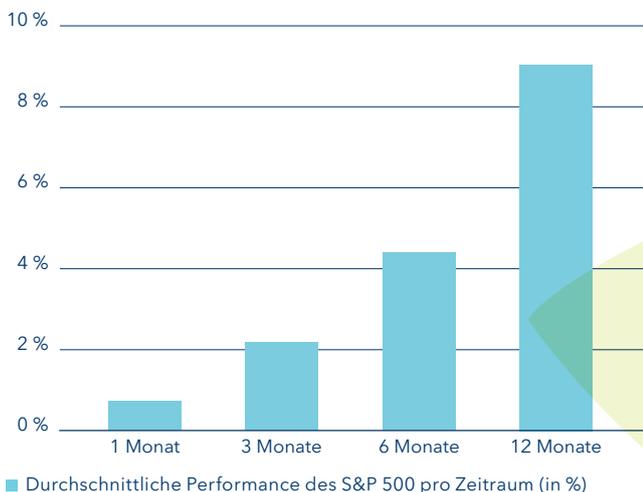
Felix Brill

Ist jetzt ein guter Zeitpunkt?

«Seit Jahresbeginn sind die Aktienmärkte bereits 10 % im Plus. Vielleicht warte ich mit dem Kauf besser, bis die Kurse wieder etwas gefallen sind?» So oder ähnlich ist es vielen Anlegerinnen und Anlegern schon ergangen. Nach einer guten Phase im Finanzmarkt entsteht irgendwie das Gefühl, die Stimmung könnte bald kippen und es wäre ja sehr ärgerlich, wenn die Titel ausgerechnet dann korrigieren, nachdem man gekauft hat.

Häufig wird dabei vergessen, dass es doch anders herum genauso ärgerlich ist. Wenn man also auf einen besseren Zeitpunkt wartet und die Märkte weiter nach oben laufen. Auch der Entschluss, nicht zu investieren, ist eine Entscheidung. In der Wirtschaftssprache bedeutet das: Auch dieser Weg ist nicht gratis, es entstehen nämlich sogenannte Opportunitätskosten. Neben dem Kaufkraftverlust ist es vor allem der entgangene Wertzuwachs, wie Daten aus den letzten 30 Jahren für unterschiedliche Zeiträume zeigen (→ Grafik unten). Investiert zu sein, lohnt sich.

Warten lohnt sich kaum



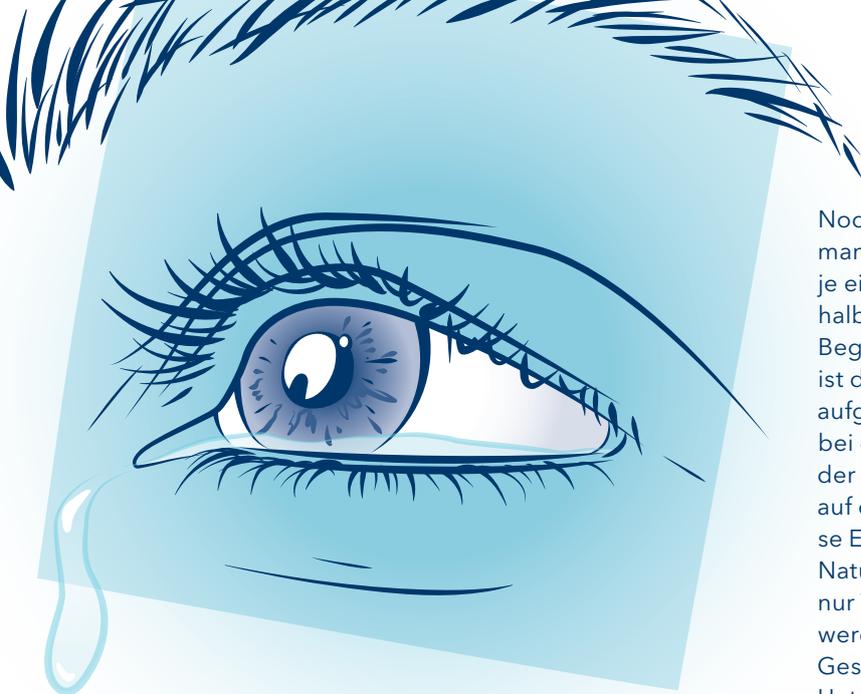
Dauer im Markt gegenüber Timing

Ein kleines Gedankenexperiment: Versetzen Sie sich geistig ins Jahr 1994. Gehen Sie zur Bank oder rufen Sie von Ihrem Wählscheiben- oder Tastentelefon Ihren Finanzberater an und instruieren Sie ihn, 10'000 US-Dollar in den S&P-500-Aktienindex zu investieren. 30 Jahre später hätten Sie via eBanking herausgefunden, dass aus dieser Anlage 117'900 US-Dollar geworden sind.

In dieser gesamten Zeitspanne wurde an rund 7'500 Tagen gehandelt. Sie hätten den Börseneinbruch 2001 (Dot-Com-Bubble) miterlebt, dann die Finanzkrise und auch noch den Corona-Schock (→ Seite 7). Sie hätten aber auch die Spitzentage mitgemacht, wie im Oktober 2008, als der S&P 500 um mehr als 11 % stieg. Hätten Sie die fünf Tage mit der besten Performance verpasst, wären aus Ihrem Investment von 1994 in 30 Jahren nur 74'500 US-Dollar geworden, eine Differenz von stolzen 43'400 US-Dollar. Der Zinseszins-Effekt lässt grüßen. Zugegeben, es wäre besonders unglücklich, hätte man genau diese fünf Tage verpasst. Andererseits sind Anleger und Anlegerinnen sich nur sicher, keinen dieser fünf Tage zu verpassen, wenn sie die Füße still halten. Nicht hilfreich ist es hingegen, mit Käufen und Verkäufen zu versuchen, die besten Phasen einzufangen, also den Markt zu timen. Das mag manchmal funktionieren, aber meistens nicht. Und am Ende steht man schlechter da.



- Keine verpassten Handelstage
- 5 beste Handelstage verpasst: USD 74'500
- 10 beste Handelstage verpasst: USD 54'060
- 15 beste Handelstage verpasst: USD 40'810



Nur nicht zu oft hinsehen

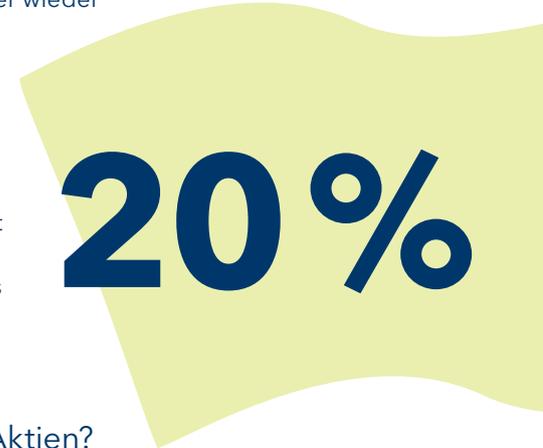
«... und der S&P 500 stieg um 1.3 % ...» Wenn man in den Nachrichten hört, wie gut der Tag an den Aktienmärkten war, ist es verlockend, kurz die Rendite im eigenen Portfolio zu prüfen. Aber warum? Es sind immer noch die gleichen Positionen drin, nur die Kurse haben sich verändert. Das geht jeden Tag so. Manche Werte gehen nach unten, andere nach oben. Was macht das schon aus, wenn man langfristig investiert ist?

Investoren sollten sich von kurzfristigen Kursschwankungen nicht ins Bockshorn jagen lassen. Wir haben für den S&P-500-Aktienindex sämtliche Handelstage der letzten 30 Jahre herangezogen und jeweils die Auf- und Abwärtsbewegung für verschiedene Zeiträume ausgewertet. So lässt sich sagen, dass der tägliche Blick ins Portfolio in 46 % der Fälle enttäuschend ausfallen wird, obwohl es sich in diesem Zeitraum fast verzehnfacht hätte. Der wöchentliche, monatliche und vierteljährliche Check wird etwa jedes dritte Mal frustrierend sein. Je länger man wartet, desto häufiger werden die Erfolgserlebnisse. Rein statistisch hätten Anleger in diesem Beispiel in 82 von 100 Fällen einen Gewinn gesehen, hätten sie nur alle drei Jahre die Performance wissen wollen.

Nach Rücksetzern kaufen

Lebensmittel, Mobiltelefon-Abos, Fernseher: Im Einzelhandel weiss man, wie sich das Publikum mit Lockvogel-Angeboten wie «zwei für eins», «das erste Jahr gratis» oder so ähnlich verführen lässt. Fast so fühlt es sich an, wenn eine Aktie oder ein Index um 20 % sinkt. Ganz allgemein lässt sich sagen, dass solche Rückschläge eine Gelegenheit darstellen. Die Angelsachsen nennen dies «buy the dip». Es gibt zwei Gründe, die für einen Einstieg sprechen. Wenn etwa ein Aktienindex wie der S&P 500 um 20 % korrigiert hat, ist das Risiko mit 5 % relativ gering, dass sich in den nächsten 12 Monaten ein gleicher Verlust wiederholt. Das zeigen die Daten der letzten 30 Jahre.

Noch weiter reduzieren lässt sich dieses Risiko, wenn man in mehreren Schritten nachkauft. Zum Beispiel je ein Drittel heute, in drei Monaten und nach einem halben Jahr. Nicht verzagen, falls dann gleich zu Beginn das Unschöne eintritt. Dank der Staffelung ist das Minus schneller wieder aufgeholt als bei der Investition der ganzen Summe auf einmal. Die grosse Einschränkung: Natürlich sollten nur Titel nachgekauft werden, sofern das Geschäftsmodell des Unternehmens noch intakt ist.

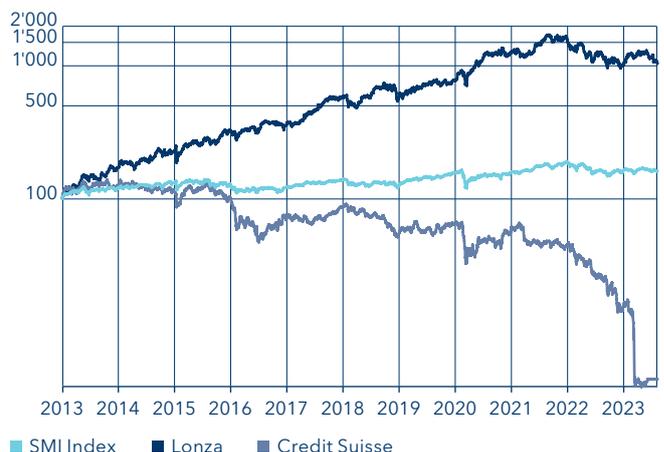


Eine Aktie, nur Aktien?

Wie Investoren und Investorinnen ihr Portfolio ausrichten und welche Anlagen sie kaufen, ist sehr individuell. Eines sollten aber alle im Blick haben: die breite Streuung. Um dies zu veranschaulichen, haben wir die beste Aktie des Schweizer Blue-Chip-Index SMI seit 2013, Lonza, mit der schlechtesten verglichen, Credit Suisse. Schauen wir uns den höchsten Verlust an, den diese Papiere in einer Periode von zwölf Monaten erlitten haben, so schneidet Credit Suisse mit 90 % (bis März 2023) schlechter ab. Aber auch die beste Aktie hat im Jahr 2022 mehr als 40 % nachgegeben. Das muss man aushalten können.

Oder man investiert in den Index, in diesem Fall den SMI, der gab im schlechtesten Jahr nur knapp 20 % nach. Fassen wir die Idee aber noch breiter und diversifizieren zusätzlich auch in andere Anlageklassen wie Anleihen und alternative Anlagen, dann wird der Verlust abgefedert. Ein diversifiziertes Portfolio hätte im schlechtesten Jahr nur rund 10 % nachgegeben.

Top und Flop gehen weit auseinander (logarithmische Skala, indexiert)



Drei mal drei Sicherheitsaktien

Schutz wird immer benötigt, unabhängig von Konjunkturzyklen. Wir stellen unsere besten Aktienempfehlungen vor, die von erhöhten Investitionen in Sicherheit profitieren.

Jérôme Mäser

1. Versorgungssicherheit

Gemäss der Bedürfnispyramide nach Abraham Maslow sind die physiologischen Bedürfnisse wie Nahrung, Sauerstoff, Wasser und Wärme die notwendigsten. Auch wenn diese in den Industrienationen meist erfüllt sind, können der demografische Wandel, eine marode Infrastruktur und ein höherer Rohstoffverbrauch aufgrund von neuen technologischen Entwicklungen zu Engpässen führen.

So ist unter anderem der Wasserverbrauch pro Kopf in den letzten Jahren deutlich angestiegen. Davon profitiert **American Water Works**, der grösste Wasserversorger in den USA. Das Unternehmen liefert qualitativ hochwertiges Wasser und stellt eine sichere Aufbereitung des Abwassers sicher.

Der Stromversorger **BKW** deckt die gesamte Energie-Wertschöpfungskette von der Erzeugung und Verteilung bis hin zu Beratung und Gebäudemanagement ab. Dabei produziert der Schweizer Konzern besonders viel Energie aus den eigenen Wasserkraftwerken.

In gleichen beiden Geschäftsfeldern ist der französische Konzern **Veolia** tätig. Als Partner von Städten und der Industrie hat der Versorger das entsprechende Know-how über den gesamten Wasserkreislauf hinweg sowie über Energieeffizienz, erneuerbare Energie und Wärme- und Kältenetze.

2. Physische Sicherheit

Sind die Grundbedürfnisse gedeckt, folgt das Streben nach persönlicher Sicherheit und dem Schutz des Eigentums (z. B. Gebäude oder Sachwerte) vor Diebstahl, Beschädigung oder unberechtigtem Zugriff. Eine wichtige Rolle nimmt dabei die Rüstungsindustrie ein, die zur Landesverteidigung und Aufrechterhaltung der öffentlichen Sicherheit beiträgt.

Singapore Technologies Engineering pflegt eine enge Verbindung zur Regierung von Singapur und erzielt zwei Drittel des operativen Gewinns aus der Sparte Verteidigung und öffentliche Sicherheit. Das Konglomerat produziert Rüstungsgüter für den Einsatz an Land, im Wasser sowie in der Luft und bietet Lösungen zum Schutz von kritischen Infrastrukturen an.

Direkten Schutz gegen unbefugtes Eindringen bieten die Schliesssysteme von **Assa Abloy**. Neben mechanischen und elektromechanischen Schlössern, Automatiktüren und Zutrittskontrollanlagen vertreibt der schwedische Konzern auch Produkte zur Identitäts- und Zugangsverwaltung sowie zur Bürgeridentifizierung.

Die aus Steinwolle produzierten Dämmstoffe von **Rockwool** sind zwar eher bekannt für ihre Eigenschaften als Schutz vor Wärme, Feuchtigkeit und Schall, gelten aber zudem als nichtbrennbar. Sie können somit im Brandfall die Ausbreitung der Flammen verhindern, Gebäude schützen und Fluchtwege ermöglichen.

3. Digitale Sicherheit

Bedrohungen wie Hacker, Phishing oder Trojaner gab es noch nicht, als die Bedürfnispyramide definiert wurde. In der zunehmend digitalisierten Welt (→ Seite 8) gehören jedoch persönliche Informationen und Datenbestände von Unternehmen zum schützenswerten Eigentum. Hochgerüstete Angreifer und lasche Sicherheitsmassnahmen führen schnell zu Datendiebstahl, Lösegeldforderungen oder im schlimmsten Fall zur Lahmlegung von gesamten Unternehmen.

Da sich die Gefahren der Digitalisierung ständig verändern, greifen Firmen zunehmend auf Berater wie **Capgemini** zurück. Das französische Unternehmen hilft seinen Kundinnen und Kunden, die richtigen Lösungen im Bereich der Cybersicherheit zu erarbeiten.

Dabei kann auch der führende Anbieter für cloudbasierte Cybersicherheit, **CrowdStrike**, ein wichtiger Partner sein. Die Produkte des US-Konzerns bieten Kunden Schutz vor digitalen Attacken und helfen, Lücken innerhalb des Unternehmens zu schliessen.

Doch ohne die entsprechenden Halbleiterprodukte verfügen die verschiedensten Anwendungsgeräte nicht über die Rechenleistung, um sich ausreichend vor digitalen Bedrohungen zu schützen. Deshalb dürften auch die Chips von **STMicroelectronics**, die unter anderem in der Automobilbranche eingesetzt werden, zukünftig gefragt bleiben.

Einblicke

Tamara Spiegel

marmite YOUNGSTER

Seit 2022 engagiert sich die VP Bank als Presenting Partner des Wettbewerbs «marmite youngster» im Bereich der Förderung junger Talente in der Schweizer und Liechtensteiner Gastrobranche. Die Herausgeberin der gleichnamigen Gourmetzeitschrift, marmite verlags ag, führt jährlich diesen Wettbewerb durch, bei dem Nachwuchskräfte in den Kategorien Küche, Pâtisserie, Service und Sommellerie ihr Können unter Beweis stellen. Der Nachwuchsförderwettbewerb hat das Ziel, ambitionierten Gastro-Talenten Wertschätzung für ihre Arbeit zukommen zu lassen und sie in der Szene bekannt zu machen. Als Presenting Partner ist die VP Bank massgeblich an der Durchführung des Wettbewerbs beteiligt.

Die jungen Talente kreieren unter einem vorgegebenen Motto kulinarische Highlights, die von einer Jury bewertet werden. Die jeweiligen Gewinnerinnen und Gewinner werden im Rahmen einer festlichen Award-Night vor Publikum gekürt. Mirco Kristal gewann beispielsweise den Nachwuchswettbewerb marmite youngster 2023 in der Kategorie Küche und wird dieses Jahr am Genussfestival Vaduz teilnehmen und die Besucherinnen und Besucher mit seinen Kreationen verwöhnen.



« Ich freue mich,
beim Genussfestival
zu kochen und
neue Kontakte zu
knüpfen. »

Mirco Kristal, Gewinner
des Nachwuchswettbewerbs
marmite youngster 2023
in der Kategorie Küche.



Das dritte Genussfestival Vaduz steht unter dem Motto «Talente, Stars und Sterne» und findet vom 30. August bis 8. September 2024 statt. An zwei Wochenenden präsentieren Spitzenköchinnen und -köche auf dem überdachten Rathausplatz ihre besonderen Kreationen.

Das Genussfestival besticht dieses Jahr erneut mit erstklassigen Köchinnen und Köchen – gemeinsam vereinen sie 250 Gault-Millau-Punkte sowie 17 Michelin-Sterne auf sich. Wie in den letzten Jahren können sich die Besucherinnen und Besucher auf kulinarische Höhenflüge freuen. Im Rahmen des Festivals finden auch verschiedene Veranstaltungen in Restaurants und Geschäften in Vaduz statt. Neben der Gemeinde Vaduz ist die VP Bank Hauptpartner des Festivals.

Jetzt
QR-Code **scannen**
und **gewinnen!**

Gewinnen Sie einen von **25 Kulinarik-Gutscheinen** im Wert von **CHF 50** für das Genussfestival Vaduz an den Wochenenden 31. August / 1. September und 7./8. September 2024.



[vpbank.com/
genuss](https://vpbank.com/genuss)

IMPRESSUM

CIO-Office - VP Bank AG
Aeulestrasse 6 · 9490 Vaduz
T +423 235 61 73 · F +423 235 76 21
cio-office@vpbank.com

Redaktionsteam

Dr. Felix Brill, Chief Investment Officer
Felipe Gomez de Luis, Head of Group Marketing & Client Experience
Jérôme Mäser, Senior Equity Analyst
Marcello Musio, Leiter Group Equity & Bond Selection
Christina Strutz, Investment Communication Manager
Clifford Padevit, Head of Investment Communication (Magazin-Verantwortung)
Tamara Spiegel, Corporate Communications Manager

Gestaltung und Illustrationen

Katja Schädler, Senior Visual Designer

Erscheinungshäufigkeit

Halbjährlich

Redaktionsschluss

31. Mai 2024

Quellen für die Grafiken

Seite 4: Geopolitical Risk Index, Caldara Dario and Matteo Iacoviello, VP Bank

Seite 5: Schweizerische Nationalbank, VP Bank

Seite 6: Bloomberg, VP Bank

Seite 7: Bloomberg, VP Bank

Seite 8:

- Grafik 1 Data Breach Report, Identity Theft Resource Center, January 2024, VP Bank
- Grafik 2 Bitkom Research 2023, VP Bank

Seite 9:

- Grafik 3 Allianz Risk Barometer 2024, VP Bank
- Grafik 4 Cybersecurity Ventures, VP Bank

Seiten 12 und 13: Infografik

- Heidelberg Institute for International Conflict Research (HIIC), Konfliktbarometer 2022
- Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI) via Worldbank
- IPSOS, What worries the world, April 2024
- Futures Industry Association (FIA)
- World Health Organisation (WHO)
- Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD)

Seite 18/19: LSEG Datastream, VP Bank

Seite 20: Bloomberg, VP Bank

Seite 21: Bloomberg, VP Bank

Fotos

Seite 2: © Unsplash, Clay Banks

Seite 14: © Christina Kerber

Seite 17: Zur Verfügung gestellt

Seite 23: © marmite

Druck

BVD Druck+Verlag AG, Schaan



Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Dokumentation wurde von der VP Bank AG (nachfolgend Bank) erstellt und durch die Gesellschaften der VP Bank Gruppe vertrieben. Diese Dokumentation stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die darin enthaltenen Empfehlungen, Schätzungen und Aussagen geben die persönliche Auffassung des betreffenden Analysten der VP Bank AG im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Dokumentation basiert auf Informationen, welche als zuverlässig eingestuft werden. Diese Dokumentation und die darin abgegebenen Einschätzungen oder Bewertungen werden mit äusserster Sorgfalt erstellt, doch kann ihre Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den darin behandelten Finanzinstrumenten oder deren Emittenten. Weitere wichtige Informationen zu den Risiken, welche mit den Finanzinstrumenten in dieser Dokumentation verbunden sind, zu den Eigengeschäften der VP Bank Gruppe bzw. zur Behandlung von Interessenkonflikten in Bezug auf diese Finanzinstrumente sowie zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter https://www.vpbank.com/de/rechtliche_hinweise.

Gemeinsam **neue Höhen** erreichen.

Wir verstehen die speziellen Herausforderungen von Frauen und bestärken sie ihre Finanzen selbst in die Hand zu nehmen. Werden Sie Mitglied unserer Female Finance Community und erhalten Sie die nötige Schubkraft, um Ihr finanzielles Potenzial zu entfalten. vpbank.com/female-finance



