

# Fünf Mythen über Dividendeninvestments



**Tilmann Galler**  
Globaler Kapitalmarktstrategie



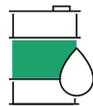
**Sam Witherow**  
Manager des  
JPMorgan Investment Funds –  
Global Dividend Fund

Tilmann Galler diskutiert mit Sam Witherow, ob Dividendenaktien angesichts der aktuellen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums sowie in Zeiten steigender Anleihenrenditen immer noch für die Defensive im Portfolio sinnvoll sind, und wie sich am besten in Dividentitel investieren lässt.

**Rund um Dividendeninvestments ranken sich aktuell fünf Mythen, die die beiden Experten widerlegen wollen**



Haben die Dividentitel ihre defensiven Qualitäten verloren, nachdem sie in den letzten beiden Rezessionen erheblich gefallen sind?



Führen Dividendeninvestments zwangsweise zu einem Investment in wenig dynamisch wachsende und stark zyklische Unternehmen?



Geht es bei Dividendeninvestments nicht einfach darum, die Unternehmen mit der höchsten Dividentitel auszuwählen?



Sind Dividenden nun, da Anleihen wieder gute Ertragschancen bieten, für Anlegerinnen und Anleger weniger relevant?



Ist nach dem sehr guten Dividendenjahr 2022 die Gelegenheit bereits vorbei?

**Tilmann Galler:** Aktuell wird viel darüber diskutiert, ob die Wirtschaft auf eine Rezession zusteuert. Eine wichtige Frage ist, ob diese eher mild verlaufen wird, oder ob eine harte Landung zu erwarten ist. Eine weitere Frage ist, was diese Entwicklung für Dividendeninvestments bedeutet.

Eine nachlassende Wachstumsdynamik wirkt sich zweifelsohne auch auf die Unternehmensgewinne aus. Angesichts sinkender Nachfrage werden die Unternehmen weniger Umsatzwachstum verzeichnen. Sie werden zudem weniger erfolgreich Preiserhöhungen durchsetzen können. Der Anteil der Unternehmen, die in den kommenden Monaten ihre Preise erhöhen wollen, ist von 50 Prozent im vergangenen Sommer auf aktuell 27 Prozent gesunken (Quelle: National Federation of Independent Business). Gleichwohl bleibt der Kostendruck hoch, auch wenn er anders als im Vorjahr nicht so stark von Energie und Produktpreisen getrieben ist. Nun ist es vielmehr die Lohnseite, die den Druck auf die Margen ausübt.

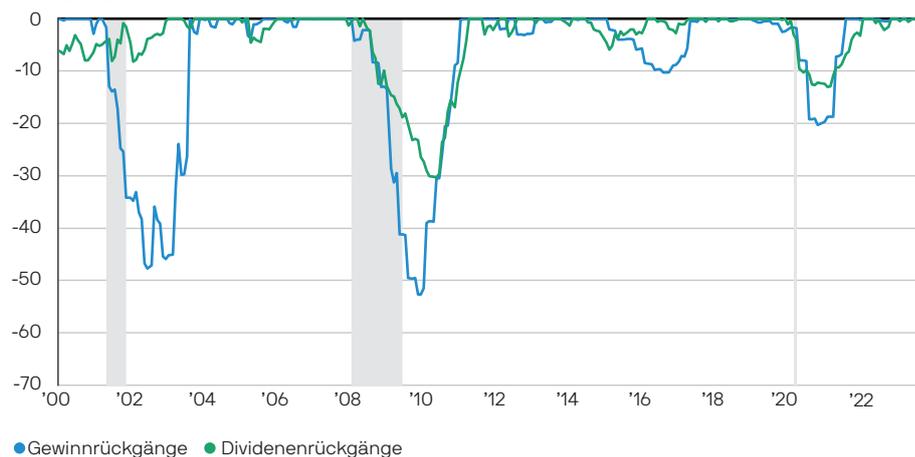


## 1. MYTHOS: Dividenden haben ihre Defensivqualität verloren

Mit sinkenden Margen werden sich auch die Unternehmensgewinne dezimieren. Zwar waren Dividenden in der Vergangenheit stets stabiler als Gewinne. In den letzten beiden Rezessionen sind sie dennoch erheblich gefallen und haben die Dividendentitel mit nach unten gezogen. Man muss bis in die frühen 2000er Jahre zurückgehen, um eine Phase zu finden, in der die Gewinne sanken und die Dividenden stabil und wirklich defensiv waren. Und so ist der **erste Mythos**, dass Dividenden scheinbar ihre defensiven Eigenschaften verloren haben.

### Dividenden sind in einem Abschwung stabiler als Gewinne – stimmt das heute immer noch?

Gewinne und Dividendenrückgänge im MSCI World  
Rückgang vom rollierenden Zweijahreshoch in %

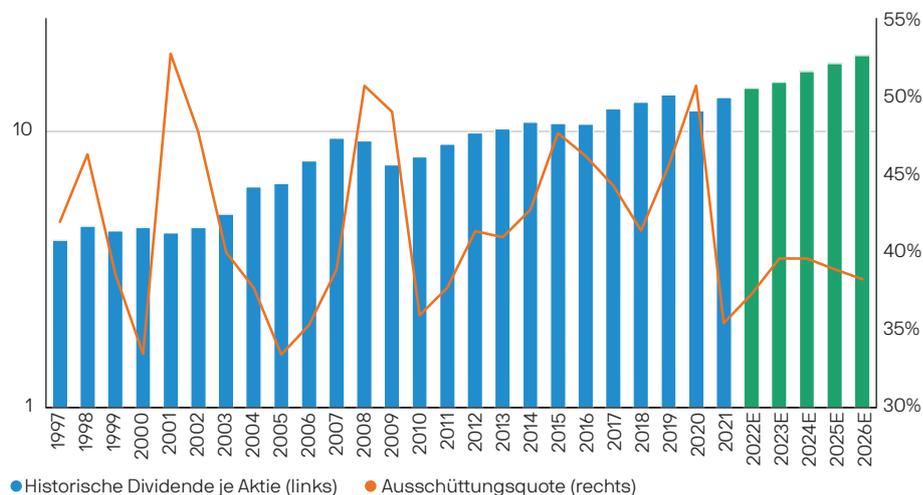


Quelle: Bloomberg, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Sowohl die Gewinne als auch die Dividenden werden jeweils je Aktie berechnet. Die Gewinndaten beziehen sich auf den Gewinn je Aktie der letzten 12 Monate. Eine Rezession wird anhand der Daten des US National Bureau of Economic Research (NBER) zum Geschäftszyklus definiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets - Europa*. Stand: 3. Juli 2023.



## Niedrige Ausschüttungsquoten ermöglichen Dividendenstabilität und bieten einen Puffer für Gewinnrückgänge

### Gewinne mögen ihren Zenit überschritten haben - die Dividenden haben noch Luft nach oben MSCI ACWI: Entwicklung von Dividenden und implizierte Ausschüttungsquote



Quelle: J.P. Morgan Asset Management zum 30. Juni 2023. Historische Daten von Bloomberg. MSCI ACWI bezieht sich auf den MSCI All Countries World Index. Die Ausschüttungsquote bezieht sich auf die DJIA-Dividende nach Gewinn pro Aktie, die grünen Balken zeigen die Prognose von J.P. Morgan Asset Management.

Meinungen, Schätzungen, Prognosen, Projektionen und Aussagen über Finanzmarktrends basieren auf den Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, stellen unsere Einschätzung dar und können ohne Vorankündigung geändert werden. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass sie eingehalten werden.

**Sam Witherow:** Aktuell ähnelt das Dividendenbild eher den Jahren 2000 und 2001 und weniger der Entwicklung während der Finanzkrise 2008 oder während der Pandemie 2020. Hintergrund ist, dass auch wenn die Sorgen wachsen, dass die Gewinnspannen ihren Höhepunkt erreicht haben könnten, die Ausschüttungsquoten - also welchen Anteil der Gewinne die Unternehmen an die Aktionäre auszahlen - weiterhin nahe historischer Tiefststände liegen.

Ein Blick auf die Dividenden im MSCI All Country World Index der letzten 25 Jahre zeigt einen langfristigen Wachstumstrend. Auf Basis unsere Dividendenprognosen für die nächsten fünf Jahre, die wir mit unserer Bottom-up-Einzeltitelanalyse aus rund 2.500 für uns relevanten Aktien generieren, erwarten wir auch weiterhin ein stetiges Wachstum von rund 7 Prozent pro Jahr. Diese Erwartung wird auch durch die erwähnten niedrigen Ausschüttungsquoten gestützt. Denn während der Pandemie gab es erhebliche Dividendenkürzungen. Während diese gerade erst wieder ansteigen, sind die Gewinne explodiert. So schütten die Unternehmen derzeit einen ungewöhnlich geringen Anteil ihrer Gewinne aus und verfügen damit über einen ordentlichen Puffer. Falls es Gewinnenttäuschungen geben sollten, ist es also nicht notwendig, die Dividenden zu kürzen. Dies bestätigen uns nicht nur die Unternehmen, dass sie sich trotz einer deutlich schwächeren Nachfrage auf einem sehr komfortablen Auszahlungsniveau befinden - auch die Konsens-Dividendenerwartungen steigen weltweit. Und genau diese Ausgangslage gab es während der Rezession 2000 und 2001.



## 2. MYTHOS

**Dividendeninvestments fokussieren auf zyklische Marktsegmente der "Wirtschaft von gestern" mit geringem Wachstumspotenzial**

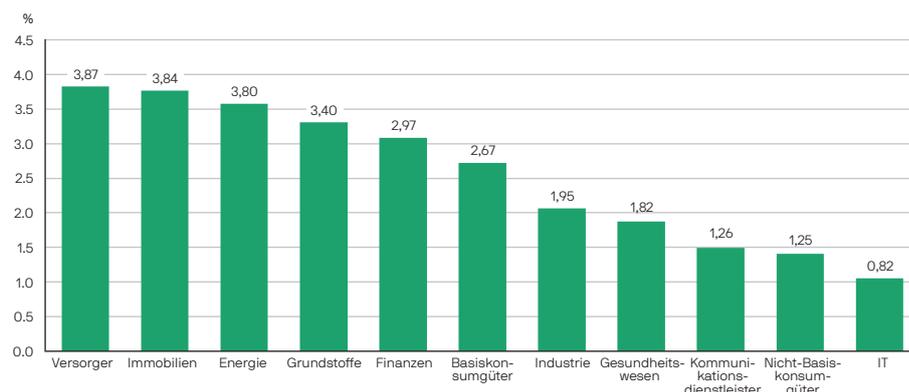


**Dividenden folgen strukturellen Trends: es ist eine breite Diversifizierung auch außerhalb traditioneller Sektoren möglich**

**Tilman Galler:** Ein **zweiter Mythos** in Bezug auf Dividendenanlagen ist, dass die Suche nach den ertragsstärksten Unternehmen traditionelle Sektoren in den Fokus rückt, die entweder sehr geringes Wachstum bieten oder stark zyklisch sind, wie beispielsweise Versorger, Energie oder Grundstoffe. Die Sektoren, die stärkeres Wachstumspotenzial bieten, wie IT und Medien, Konsum oder Gesundheitswesen, sind bei der Dividendenrendite dagegen weniger attraktiv. Dies scheint ein Nachteil für Dividendenanlagen zu sein.

**Die Dividensensektoren mit dem höchsten Dividendenrenditen finden sich typischerweise in der „Old Economy“**

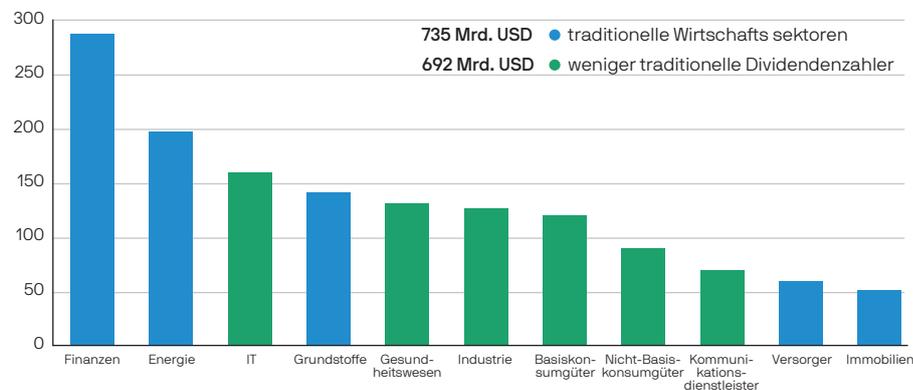
Dividensensektoren im MSCI World Index



Quelle: Refinitiv, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Stand: 3. Juli 2023.

**In absoluten Zahlen bieten die Sektoren der „New Economy“ heute fast genauso große Dividendenchancen**

Dividenden im MSCI ACWI in Mrd. US-Dollar nach Sektor



Quelle: Bloomberg, Stand 21. Februar 2023. MSCI ACWI bezieht sich auf den MSCI All Countries World Index. Dividenden nach Streubesitzprozentsatz skaliert.

**Sam Witherow:** Wer nur in die höchsten Dividendenrenditen investiert, erhält tatsächlich ein sehr konzentriertes Portfolio. Ein deutlich differenzierteres Bild ergibt sich jedoch bei Betrachtung der ausgezahlten Dividendensummen. Sicherlich sind klassische Sektoren wie Energie und Finanzen weiterhin bedeutende Dividendenzahler. Aber wer hätte gedacht, dass die Technologiebranche inzwischen der drittgrößte dividendenzahlende Sektor ist. Auch die Gesundheitsbranche oder Nicht-Basiskonsumgüter haben heute ein beachtliches Dividendenvolumen. Und so zeigt sich, dass in Summe die Dividenden aus den weniger traditionellen „New Economy“-Sektoren den Vergleich zu den traditionellen „Old Economy“-Sektoren nicht scheuen müssen.

Wer also bereit ist, nur ein wenig Dividendenrendite zu opfern, erhält ein vielfältigeres Universum potenzieller Anlagemöglichkeiten. Dieses bietet zudem die Chance auf deutlich größeres Dividendenwachstum. In den letzten zehn Jahren sind die durchschnittlichen Dividenden im MSCI ACWI um etwa 4,5 Prozent pro Jahr gewachsen. Im Gesundheits- und Industriesektor liegt das Dividendenwachstum aber bei mehr als 6 Prozent und in der Technologiebranche sogar bei rund 11 Prozent pro Jahr. Nimmt man diese Sektoren mit in das Portfolio auf, lassen sich also sehr überzeugende Gesamterträge erzielen.

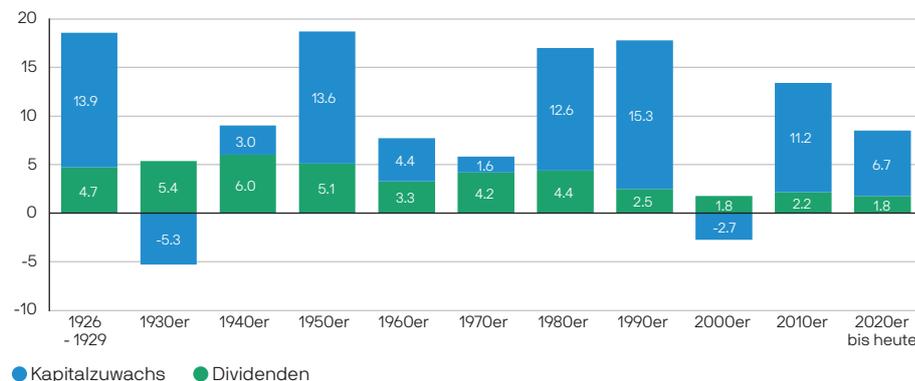


### 3. MYTHOS: Erfolgreiche Dividendeninvestments zielen darauf ab, die höchstmögliche Rendite zu erzielen

**Tilman Galler:** Wenn wir auf rund 100 Jahre Aktienrenditen blicken, zeigt sich, dass ein erheblicher Teil der Gesamterträge aus der Dividendenrendite stammt – insbesondere in schwankungsreichen Marktphasen mit hoher Inflation. Der **dritte Mythos** der Dividendeninvestments ist also, dass die beste Strategie ist, die Dividendenrendite zu maximieren.

#### Dividenden machen einen wichtigen Teil des Gesamtertrags aus – vor allem in Zeiten hoher Inflation

Erträge im S&P 500: Kapitalzuwachs und Dividenden  
%, annualisierte Gesamterträge



Quelle: Ibbotson, Standard & Poor's, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Stand: 28. Februar 2023.



### Der Mix macht's: Dividendenrendite und Dividendenwachstum kombiniert ermöglichen die beste risikobereinigte Rendite

#### Dividendenwachstum nicht außen vor lassen: Compounder, die Dividendenrendite mit Dividendenwachstum kombinieren, sorgen langfristig für starke Ergebnisse Indexierte Gesamterträge, Kapitalvermehrung\* vs MSCI World



Quelle: J.P. Morgan Asset Management, 30. Juni 2023. \*Kapitalvermehrung = Aktien im MSCI ACWI mit Dividendenrendite zwischen 0,8 und 1,6 des MSCI ACWI Durchschnitts, die in den Top 3 Quintilen des nachhaltigen Dividendenwachstums liegen und eine Erfolgsbilanz des historischen Dividendenwachstums aufweisen. Backtestlauf seit 2002 mit monatlicher Neugewichtung und gleichgewichteter Aktienallokation. Renditen der Kapitalvermehrung und des MSCI World in Lokalwährung. Die simulierte Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung.

**Sam Witherow:** Meine letzte Antwort könnte schon ein Hinweis darauf sein, dass es unserer Erfahrung nach nicht die beste Strategie ist, rein auf die höchste Rendite zu setzen, um die langfristigen Gesamrenditen zu maximieren. Wir sind vielmehr davon überzeugt, die gesamte Bandbreite der Dividendenrenditen und des Dividendenwachstums zu nutzen, da sich damit die besten langfristigen und absoluten risikobereinigten Gesamrenditen erzielen lassen.

Wir haben über 20 Jahre hinweg den MSCI World Index mit den „Dividenden-Compoundern“ verglichen. Wir schätzen dieses mittlere bis obere Ende der globalen Dividendenzahler als „Kapitalvermehrter“, da sie eine robuste Dividendenrendite mit Dividendenwachstum verbinden. Die Compounder sind also nicht die Aktien mit der besten Entwicklung, aber sie haben auch selten Rückschläge zu verschmerzen. So können sie im Laufe der Zeit ein sehr attraktives Outperformance-Profil aufbauen. Ein Beispiel für einen solchen Kapitalvermehrter ist Texas Instruments. Viele kennen die Taschenrechner, doch heute stammen mehr als 90 Prozent der Umsätze aus globalen analogen Halbleitern, für die das Unternehmen der wichtigste Anbieter ist. Mit Margen von 70 Prozent und wachsenden Marktanteilen bei Automobil- oder Industrieanwendungen hat das Unternehmen ein attraktives Wachstumsprofil. Auch wenn die Dividendenrendite nur 3 Prozent beträgt, ist sie in den letzten zehn Jahren um 16 Prozent pro Jahr gewachsen. Diese Art der leistungsstarken Compounding-Ergebnisse, suchen wir für unser Dividendenportfolio.

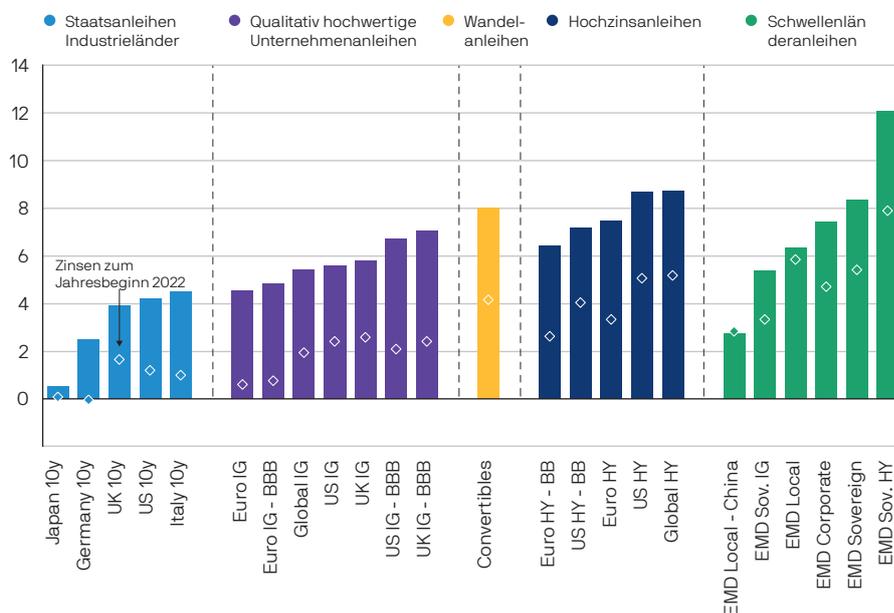


## 4. MYTHOS: Höhere Anleihenrenditen machen Dividendeninvestments weniger relevant

**Tilmann Galler:** Jetzt, da Anleihen wieder solide Erträge bieten, ist die Frage, wie viel Gegenwind dies für Dividendeninvestments bedeutet. Oder sagen wir es mit **Mythos Nummer 4:** sind Anleihen jetzt wieder viel stärker im Anlegerfokus während Dividendeninvestments unattraktiv werden?

### „Anleihen im Aufwind“ – mit attraktiven Erträgen in allen Segmenten

#### Anleihenrenditen



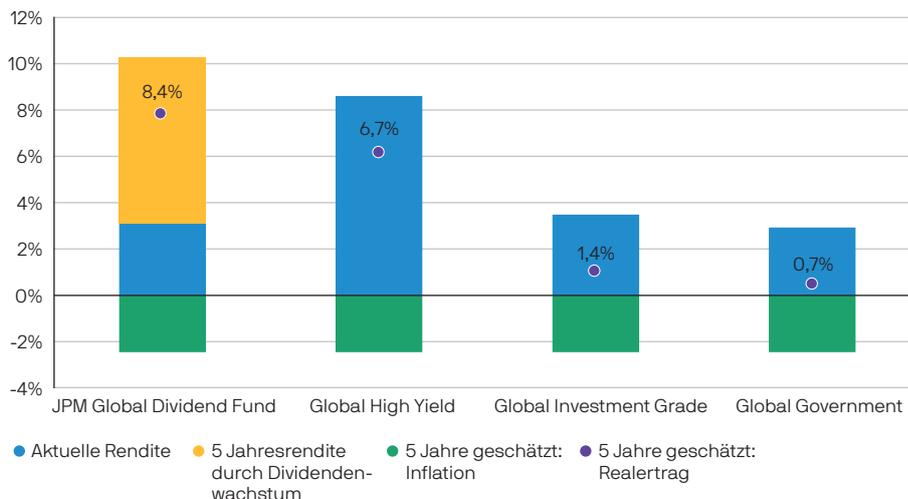
Quelle: Bloomberg, Bloomberg Barclays, ICE BofA, J.P. Morgan Economic Research, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Indizes genutzt wie folgt: Euro Investment Grade (IG): Bloomberg Barclays Euro-Aggregate – Corporate; Global IG: Bloomberg Barclays Global Aggregate – Corporate; UK IG: Bloomberg Barclays Sterling Aggregate – Corporate; US IG: Bloomberg Barclays US Aggregate – Corporate; Wandelanleihen: Bloomberg Barclays Global Convertible Rate Sensitive hedged to USD; Euro Hochzinsanleihen (HY): ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained Index; Global HY: ICE BofA Global High Yield Index; US HY: ICE BofA US High Yield Constrained Index; Schwellenländeranleihen (EMD) Unternehmen: CEMBI Broad Diversified; EMD Lokalwährung: GBI-EM Global Diversified; EMD Lokalwährung – China: JP Morgan GBI-EM Broad Diversified China; EMD Staatsanleihen: EMBI Global Diversified; EMD sov. IG: EMBI Global Diversified IG; EMD sov. HY: EMBI Global Diversified HY. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Guide to the Markets - Europe. Stand: 30. Juni 2023.



**Dividenden profitieren vom nominalen Wachstum, während Anleihenrenditen durch die Inflation dezimiert werden**

## Anleihenrenditen können der Inflation nicht trotzen

Erwartete reale Erträge über 5 Jahre: JPM Global Dividend Fund vs. Anleihenindizes



Quelle: 5 Jahresrendite durch Dividendenwachstum bezieht sich auf das von JPMAM prognostizierte 5-Jahres-GjA-Wachstum in USD. Die verwendeten Anleihenindizes sind die USD-Serien von Bloomberg Barclays: Global High Yield (Globale Hochzinsanleihen), Global Investment Grade (Globale Anleihen hoher Bonität) und Global Government. (Globale Staatsanleihen). Alle Renditen werden unter Verwendung der Rendite zum schlechtesten berechnet. 5 Jahre geschätzt. Inflation verwendet 5-Jahres-Inflations-Swap-Preise. Meinungen, Schätzungen, Prognosen, Projektionen und Aussagen über Finanzmarktrends basieren auf den Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, stellen unsere Einschätzung dar und können ohne Vorankündigung geändert werden. Stand: 30. Juni 2023.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung.

**Sam Witherow:** Sicherlich sind Renditen heute nominal und real attraktiver als im gesamten letzten Jahrzehnt. Aber beim Vergleich von Anleihen mit Aktien sollte auch die Inflation einbezogen und nominale gegenüber den realen Renditen betrachtet werden. Die festen Anleihen zinsen bieten wenig Ausgleich für die steigende Inflation.

Dagegen werden die von Aktien erwirtschafteten Erträge aus den nominalen Unternehmens-Cashflows gezahlt, die mit oder über das Inflationsniveau steigen können. Nach Abzug der Inflation ist das Ergebnis über fünf Jahre betrachtet für Anleihen entsprechend relativ ernüchternd.

Das reale Wachstum, das sich mit dividendenstarken Aktien erzielen lässt, ist dagegen deutlich positiver. So streben wir für die nächsten fünf Jahre etwa 7 Prozent Wachstum mit dem Portfolio des **JPMorgan Investment Funds – Global Dividend Fund** an. Zusammen mit der Dividendenrendite von 3 bis 3,5 Prozent ergibt dies ein attraktives Ertragsprofil. Weitere Chancen durch das Schließen der Bewertungsschere zu Wachstumstiteln sind dabei noch gar nicht berücksichtigt bietet.



## 5. MYTHOS: Dividendenaktien haben sich im letzten Jahr bereits sehr stark entwickelt, die Chance ist jetzt verstrichen

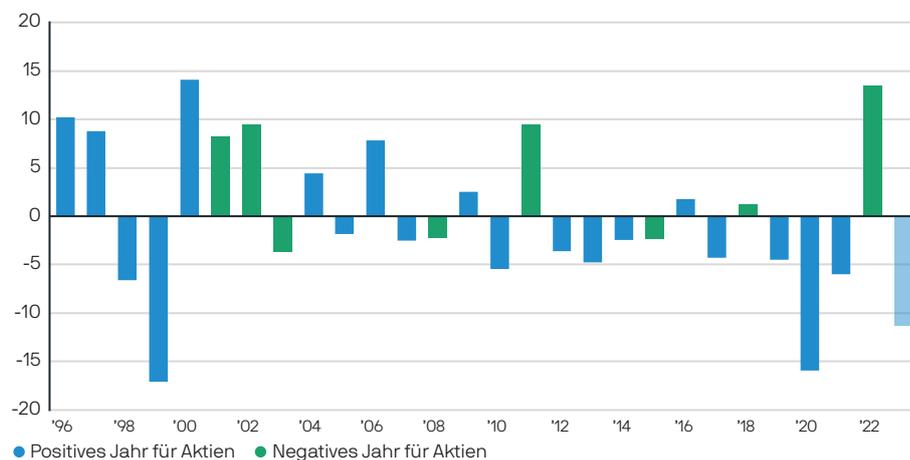


## Das Aufholpotenzial für Dividendenaktien ist weiterhin nahe historischer Höchststände

**Tilmann Galler:** Nachdem 2022 für Dividendenanleger ein wirklich erfreuliches Jahr war und das Beste für den Dividendenstil seit 2000: stimmt der **5. Mythos**, dass man nach dieser Outperformance zu spät dran ist, wenn man jetzt in Dividenden investieren will? Immerhin verzeichneten die Dividendenaktien in diesem Jahr erneut eine Underperformance.

### 2022 war das beste Jahr für Dividendenaktien seit 2000 – trotz des gegenläufigen Gesamttrends

Relative Entwicklung des MSCI World High Dividend Yield im Vergleich zum MSCI World Gesamttrendite in USD, arithmetische relative Performance



Quelle: MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. "Positives/negatives Jahr für Aktien" bezieht sich auf die Gesamttrendite des MSCI World in USD im jeweiligen Jahr. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Daten vom 30. Juni 2023.

### Die Bewertungsschere bietet auch längerfristige Chancen

#### Bewertungsabschlag von Dividendenaktien

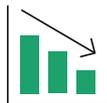


Quelle: J.P. Morgan Asset Management zum 30. Juni 2023. Bewertungs-spreads werden berechnet, indem der Bewertungsmedian der Aktien im Quintil mit dem niedrigsten Rang vom Bewertungsmedian der Aktien im Quintil mit dem höchsten Rang subtrahiert und dann durch den Bewertungsmedian des Marktes dividiert wird. Daten beginnen am 31.12.1994. Die gepunktete Linie repräsentiert den Medianwert für diesen Zeitraum. Das Universum ist das globale investierbare Universum. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung.

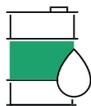
**Sam Witherow:** Dividendenaktien hatten 2022 tatsächlich ein sehr starkes Jahr. Davor gab es aber für mehrere Jahre auch eine sehr schwierige Phase mit Gegenwind im Vergleich zu den globalen Aktienmärkten. Auch wenn im bisherigen Jahresverlauf ein Großteil der jüngsten relativen Outperformance bereits wieder verloren gegangen ist, sehen wir nichtsdestotrotz weiterhin gute Voraussetzungen für eine nachhaltige Outperformance wie in den Jahren von 2001 bis 2005. Erstens sind die Dividenden, wie bereits erwähnt, dank der niedrigen Ausschüttungsquoten gut gestützt. Zweitens sind die Bewertungen heute fast genauso überzeugend wie damals, da der relative Bewertungsabschlag für Dividendenaktien in der Nähe von Allzeithochs liegt. Über kurze Zeiträume spielt dies keine allzu große Rolle, aber über längere Zeiträume sollte es der relativen Entwicklung kräftigen Rückenwind verleihen.

## Fünf Mythen über Dividendeninvestments

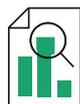
### Jenseits der Mythen bieten Dividendeninvestments attraktive Chancen für das Kernportfolio



Die niedrigen Ausschüttungsquoten bieten aktuell weiterhin eine gute Grundlage für stabile Dividenden, selbst wenn in den nächsten Monaten eine Rezession drohen sollte.



Wer bereit ist, auf ein wenig Dividendenrendite zu verzichten, kann auf ein viel breiteres Universum von Dividendenaktien zugreifen – wie beispielsweise den Technologiesektor.



Der beste Ansatz für Dividendeninvestments ist unserer Erfahrung nach eine Kombination aus Dividendenrendite und Dividendenwachstum.



Auch wenn Anleihenrenditen wieder attraktiv sind, bieten Dividendeninvestments weiterhin attraktive inflationsgeschützte Erträge und reales Wachstum.



Nicht zuletzt sind die Bewertungen für Dividendenaktien weiterhin sehr wettbewerbsfähig, und sollten über eine längere Phase hinweg für eine überdurchschnittliche Entwicklung der Dividendenaktien sorgen.

Mit dem vielfach ausgezeichneten **JPMorgan Investment Funds – Global Dividend Fund** streben wir eine Mischung aus überdurchschnittlicher Dividendenrendite und überdurchschnittlichem Dividendenwachstum bei weniger Dividendenkürzungen im Vergleich zum breiten Markt an. Dabei werden drei unterschiedliche Dividenden-segmente kombiniert, um für unterschiedliche Marktumfelder gerüstet zu sein.

Für weitere Informationen zum **Global Dividend Fund** scannen Sie den QR-Code. Sehr gern helfen wir Ihnen auch unter [jpmorgan.am.frankfurt@jpmorgan.com](mailto:jpmorgan.am.frankfurt@jpmorgan.com) weiter.



Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Die hierin enthaltenen Informationen stellen jedoch weder eine Beratung noch eine konkrete Anlageempfehlung dar. Die Nutzung der Informationen liegt in der alleinigen Verantwortung des Lesers. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen und Aussagen zu Finanzmarktrends oder Anlagetechniken und -strategien sind, sofern nichts anderes angegeben ist, diejenigen von J.P. Morgan Asset Management zum Erstellungsdatum des Dokuments. J.P. Morgan Asset Management erachtet sie zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt, übernimmt jedoch keine Gewährleistung für deren Vollständigkeit und Richtigkeit. Die Informationen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. J.P. Morgan Asset Management nutzt auch Research-Ergebnisse von Dritten; die sich daraus ergebenden Erkenntnisse werden als zusätzliche Informationen bereitgestellt, spiegeln aber nicht unbedingt die Ansichten von J.P. Morgan Asset Management wider. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis und die Rendite eines Produkts bzw. der zugrundeliegenden Fremdwährungsanlage auswirken. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Das Eintreffen von Prognosen kann nicht gewährleistet werden. Auch für das Erreichen des angestrebten Anlageziels eines Anlageprodukts kann keine Gewähr übernommen werden. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy). Da das Produkt in der für Sie geltenden Gerichtsbarkeit möglicherweise nicht oder nur eingeschränkt zugelassen ist, liegt es in Ihrer Verantwortung sicherzustellen, dass die jeweiligen Gesetze und Vorschriften bei einer Anlage in das Produkt vollständig eingehalten werden. Es wird Ihnen empfohlen, sich vor einer Investition in Bezug auf alle rechtlichen, aufsichtsrechtlichen und steuerrechtlichen Auswirkungen einer Anlage in das Produkt beraten zu lassen. Fondsanteile und andere Beteiligungen dürfen US-Personen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden. Bei sämtlichen Transaktionen sollten Sie sich auf die jeweils aktuelle Fassung des Verkaufsprospekts, des Basisinformationsblatts sowie lokaler Angebotsunterlagen stützen. Diese Unterlagen sind ebenso wie die Jahres- und Halbjahresberichte, die Satzungen der in Luxemburg domizilierten Produkte von J.P. Morgan Asset Management sowie die Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte bei der deutschen Informationsstelle, JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt oder unter <http://www.jpmorganassetmanagement.de>; in Österreich bei JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien sowie der Zahl- u. Informationsstelle Uni Credit Bank AG, Rothschildplatz 1, A-1010 Wien sowie unter <http://www.jpmorganassetmanagement.at> oder bei Ihrem Finanzvermittler kostenlos auf Deutsch erhältlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Deutsch abrufbar unter <https://am.jpmorgan.com/de/anlegerrechte>. J.P. Morgan Asset Management kann beschließen, den Vertrieb der kollektiven Investments zu widerrufen.

Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch Taunustor 1 D-60310 Frankfurt am Main.

Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien.

LV-JPM54241 | 08/23 | DE | 09vo231204145210

DIES IST EINE MARKETING-KOMMUNIKATION. BITTE LESEN SIE DEN PROSPEKT UND DAS BASISINFORMATIONSBLETT BEVOR SIE EINE ENDGÜLTIGE ANLAGEENTSCHEIDUNG TREFFEN.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT