

J.P.Morgan

PRIVATE BANK



Halbjahresausblick

Die

REZESSIONSBE- SESSENHEIT

Fünf Schlüsselideen, um den
absehbaren Abschwung zu navigieren

Das Bild hellt sich auf

Die Gefahren für die Wirtschaft sind kaum zu übersehen. In den USA sind es die Turbulenzen im Bankensektor, die strengere Kreditvergabe, geringere Ersparnisse der Verbraucher, sinkende Unternehmensgewinne und zunehmende Entlassungen.

Europa ist mit einer weiterhin hohen Inflation und einem Krieg vor der eigenen Haustür konfrontiert. Chinas Erholung scheint von Dauer zu sein, aber die geopolitischen Risiken bleiben bestehen.

Wir stimmen den meisten von Bloomberg befragten Ökonomen sowie den Mitarbeitenden der US-Notenbank (Fed) zu: Bis Jahresende ist mit einer Rezession in den USA zu rechnen.

Dennoch glauben wir, dass sich der langfristige Ertragsausblick aufgeheitert hat. Nach einem historisch schlechten Jahr 2022 sowohl für Aktien als auch für Anleihen scheinen die Märkte seit Jahresbeginn ebenfalls unserer Meinung zu sein.

Ein globales Multi-Asset-Portfolio aus 60 % Aktien und 40 % Anleihen ist im laufenden Jahr um 7 % gestiegen.¹ Trotz der Risiken glauben wir, dass diversifizierte Portfolios auch 2024 noch höhere Erträge als Barmittel oder die Inflation erzielen können.

In unserem Halbjahresausblick stützen wir uns auf Kundendaten, um zu veranschaulichen, wie repräsentative Stichproben unserer Kunden tatsächlich mit ihren Investitionen umgehen. Auf diese Weise wollen wir sowohl das breitere Marktumfeld als auch die individuellen Entscheidungen unserer Kunden besser verstehen.

Einige der Ergebnisse haben uns überrascht. Andere haben uns beruhigt. Wir haben aus diesen Daten viel gelernt, was auch für Sie sehr aufschlussreich sein dürfte.

Auf den folgenden Seiten präsentieren wir fünf Schlüsselideen – eine Zusammenfassung unserer besten Überlegungen. Sie sollen Ihnen helfen, eine absehbare Rezession zu navigieren.

DIE FÜNF SCHLÜSSELIDEEN

1

Richten Sie Ihr Aktienportfolio jetzt auf den nächsten Bullenmarkt aus

Seite 3–5

2

Sie setzen mit Ihren Anlagen wahrscheinlich zu sehr auf Ihren Heimatmarkt

Seite 6–8

3

Managen Sie Ihre konzentrierten Positionen

Seite 9–10

4

Sie halten möglicherweise zu viel Liquidität und zu wenig Anleihen

Seite 11–12

5

Verstehen Sie die Risiken – und Chancen – regionaler US-Banken und -Immobilien

Seite 13–15

¹ Factset. Stand der Daten: 30. April 2023.



1

Richten Sie Ihr Aktienportfolio jetzt auf den nächsten Bullenmarkt aus

Unsere Kundinnen und Kunden haben ihr Aktiendepot 2022 zu Recht reduziert, da globale Aktien um fast 20 % einbrachen. Doch trotz der Aktienrally seit letztem Oktober waren unsere Kunden nur in 7 der 30 Wochen seit dem Markttief Nettokäufer von Aktien. Rund die Hälfte unserer Kunden hat heute eine geringere Aktienallokation als noch vor einem Jahr.

Die gute Nachricht: Wir glauben, dass der schlimmste Bärenmarkt für Aktien überstanden ist. Rezession hin oder her, wir glauben nicht, dass der Markt die Tiefstände vom letzten Oktober erneut erreichen wird (die etwa 15 % unter dem aktuellen Niveau liegen).

Die schlechte Nachricht: Es gibt wahrscheinlich noch keinen Bullenmarkt, und wir rechnen mit Volatilität in der zweiten Jahreshälfte. Aber anstatt die Allokation weiter zu reduzieren, sollten unsere Kunden unserer Meinung nach in Erwägung ziehen, die potenzielle Volatilität für den Neuaufbau ihrer Aktienportfolios zu nutzen. Wir erklären, warum:



7 von
30

Anzahl der Wochen, in denen unsere Kunden seit dem Markttief Nettokäufer von Aktien waren

Quelle: J.P. Morgan Asset & Wealth Management. Stand der Daten: 8. Mai 2023. Als Markttief gilt der 17. Oktober 2022.

Erstens sieht das Wachstumspotenzial für die Unternehmensgewinne – den Motor der Aktienerträge – besser aus, als vielen bewusst ist. Nein, die Nachfrage boomt nicht, und sowohl Gewinne als auch Margen sind gegenüber den Allzeithochs leicht gesunken. Aber die Umsätze sind stabil, die Transport- und Energiekosten sind niedriger, der US-Dollar ist schwächer (ein Segen für US-Exporteure), und nicht zuletzt ist der Arbeitsmarkt weniger umkämpft.

Infolgedessen steigen die Gewinnprognosen der Analystinnen und Analysten für die USA, Europa und China in den nächsten zwölf Monaten allmählich an.

Zweitens: Während viele auf eine bevorstehende Rezession für die Gesamtwirtschaft fixiert sind, haben mehrere Branchen bereits eine eigene Rezession erlebt. Bedenken Sie Folgendes:

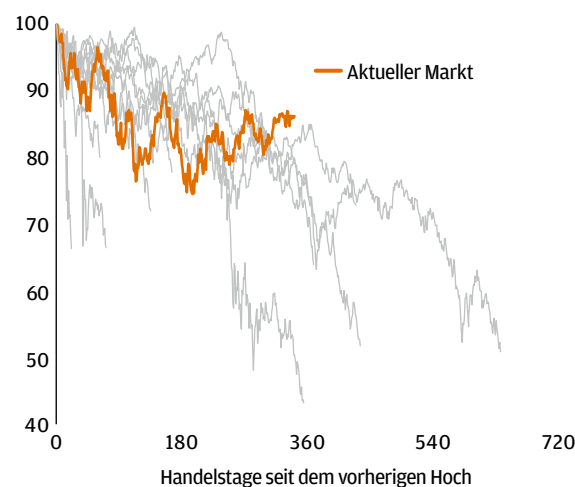
- Nach einem übermäßigen Optimismus und Investitionsschub verbrachte der Technologiesektor den Großteil des Jahres

2022 mit Kürzungen, Neuausrichtungen und Rationalisierungen. Als die Entlassungen im Winter ihren Höhepunkt erreichten, stiegen die betroffenen Aktien stark an. Seitdem gelten Technologie und Kommunikationsdienstleister als die beiden Sektoren mit der besten Performance im S&P 500 in diesem Jahr.²

- Halbleiteraktien entwickeln sich nach einem katastrophalen Jahr 2022 überdurchschnittlich, da die Lagerüberhänge offenbar nahezu abgebaut sind und die Investoren in potenzielle Nutznießer künstlicher Intelligenz einsteigen.
- Die Aktien von Bauunternehmen fielen 2022 um mehr als 40 %, da die Hypothekenzinsen von ca. 3,5 % auf über 7 % stiegen.³ Inzwischen haben sich die Zinsen angesichts des begrenzten Angebots jedoch stabilisiert, Häuser werden verkauft und einige dieser Titel erreichen jetzt neue Allzeithochs.

WERDEN DIE MÄRKTE DIE OKTOBERTIEFS ERNEUT ERREICHEN? DER BÄRENMARKT 2022 IST WOHL VORBEI

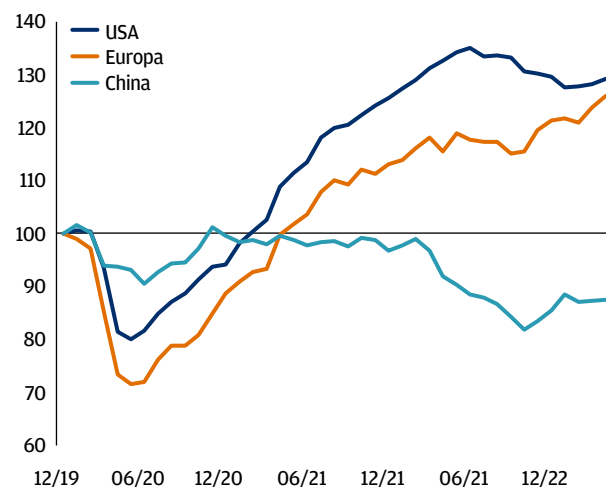
Bärenmärkte im S&P 500 seit 1950, 100 = vorheriger Höhepunkt



Quelle: Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 27. April 2023.

GEWINNPROGNOSEN DER ANALYSTEN STEIGEN IN DEN USA UND EUROPA

Gewinnschätzungen der Analysten, indexiert auf 2019



Quelle: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management – *Guide to the Markets*. „NTM EPS“ bezieht sich auf die Analystenprognosen der Gewinne in den nächsten 12 Monaten. Stand der Daten: April 2023.

² Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 15. Mai 2023.

³ Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 15. Mai 2023.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Direkte Anlagen in einen Index sind nicht möglich.

Die Kennzahlen zur Portfoliopositionierung bestätigen unsere Einschätzung, dass die Märkte die Tiefstände vom letzten Oktober wahrscheinlich nicht erneut erreichen werden. Wie auch bei unseren Kundinnen und Kunden der Fall, sind die meisten Investoren in Aktien untergewichtet oder auf einen Kursrückgang eingestellt. Rückläufige Märkte brauchen Verkäufer, aber derzeit gibt es nicht viele Investoren, die zum Verkauf bereit sind. Daher könnte selbst der kleinste Hoffnungsschimmer die Märkte in die Höhe treiben.⁴

“

Märkte fallen, wenn
Investoren Angst haben. Das
ist oft der richtige Zeitpunkt,
um zuzugreifen.

Unerwünschte Neuigkeiten könnten allerdings einen Abverkauf auslösen. Kredite sind schwieriger zu bekommen, die US-Regionalbanken sind noch nicht über den Berg, die Inflation ist hartnäckig hoch und die Bewertungen lassen kaum Spielraum für Fehler. Wir würden Abverkäufe am Markt jedoch als potenzielle Kaufgelegenheiten betrachten.

Kurz gesagt: Sie können jetzt das Aktienportfolio aufbauen, das Sie in den nächsten Bullenmarkt mitnehmen möchten.

Neben Ihrer Kernallokation in Aktien, die Sie als Teil eines Multi-Asset-Portfolios halten, sollten Sie unserer Meinung nach Mid- und Small-Cap-Werte als Ergänzung zu Large-Cap-Beständen in Betracht ziehen. Als Themenschwerpunkte eignen sich Dividendenwachstum, die Energiewende und die nächste Welle der digitalen Innovation. Auf Sektorebene bevorzugen wir Aktien aus dem Gesundheitswesen und der Technologiebranche.

Strategien wie Hedgefonds, Structured Notes oder andere abgesicherte Aktieninstrumente können Investoren helfen, ihre Allokationen beizubehalten und gleichzeitig potenziell Erträge zu generieren und Abwärtsrisiken zu mindern. Private Equity kann nach wie vor eine effektive Möglichkeit für mehrjährige Investitionen sein.

Die Risiken sind real. Sie können durchaus zu unruhigen Märkten führen, die wiederum Chancen bieten können, um überschüssige Barmittel einzusetzen. Märkte fallen, wenn Investoren Angst haben. Das ist oft der richtige Zeitpunkt, um zuzugreifen.

⁴ „Investors Most Pessimistic So Far This Year, BofA Survey Shows“, BofA-Fondsmanagerumfrage vom Mai, Bank of America Global Research. Stand: 16. Mai 2023.



2

Sie setzen mit Ihren Anlagen wahrscheinlich zu sehr auf Ihren Heimatmarkt

In den letzten zehn Jahren hat der US-Aktienmarkt Europa um 90-125 % (je nach Referenzwährung) und China um satte 175 % übertroffen.

Vielleicht aufgrund dieser chronischen Underperformance sind über zwei Drittel unserer US-Kundinnen und -Kunden überhaupt nicht in China positioniert. Rund die Hälfte unserer US-Kunden ist in Europa im Vergleich zu den Aktienbenchmarks der Industrieländer deutlich untergewichtet. Kundinnen und Kunden in Europa und Asien haben einen ähnlichen Schwerpunkt auf den eigenen Heimatmarkt.

Die Beibehaltung dieser Untergewichtung könnte sich nun jedoch als Nachteil erweisen. Europa hat in den letzten zwölf Monaten besser abgeschnitten als die USA, und obwohl China zurückgefallen ist, sehen wir Grund zu der Annahme, dass sich das Blatt wenden könnte.



47%

US-Kunden, die Europa im Vergleich zu den Aktienbenchmarks der Industrieländer deutlich untergewichten

Quelle: J.P. Morgan Asset & Wealth Management. Stand der Daten: 31. März 2023. Die genannten Kunden haben ihren Wohnsitz in den USA.

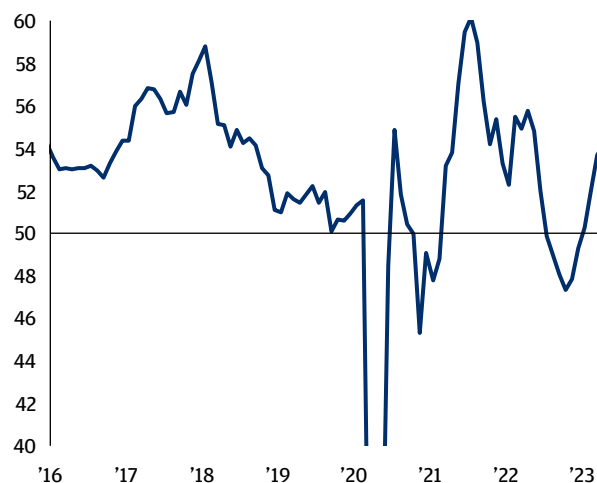
Europa: den Erwartungen trotzen, mit einem Abschlag notieren

Nachdem die Wirtschaft des Euroraums in diesem Winter eine Rezession vermeiden konnte (der allgemeinen Erwartung zum Trotz), haben sich die Märkte erholt. Viele notieren nun in der Nähe von Allzeithochs. Wir sehen weiterhin mehrere Gründe, um europäische Aktien optimistisch einzuschätzen. Darunter:

- Ein ungewöhnlich hoher Bewertungsabschlag gegenüber den USA
- Beeindruckende Widerstandsfähigkeit gegenüber mehreren externen Schocks
- Einkaufsmanagerindizes auf dem höchsten Stand des letzten Jahres
- Niedrigere Energiepreise, die zur Entschärfung der Lebenshaltungskosten beitragen
- Der Ausstieg aus der Negativzinspolitik, die ein Jahrzehnt lang die Erträge der Banken beeinträchtigte

DIE AKTUELLEN INDIKATOREN FÜR DAS EUROPÄISCHE WACHSTUM LIEGEN AUF DEM HÖCHSTEN STAND DES VORJAHRES

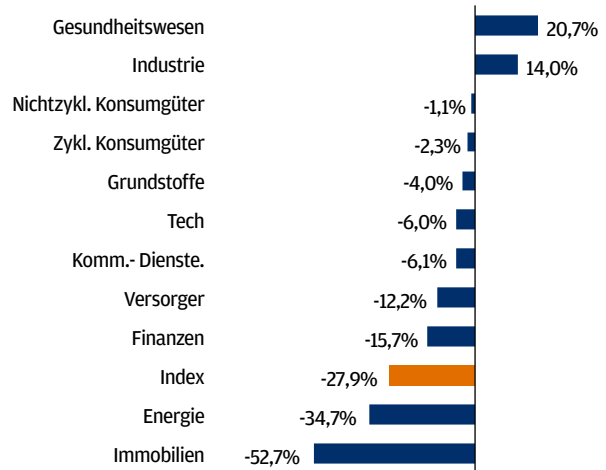
EMI des Euroraums, ein Wert über 50 deutet auf eine Expansion hin



Quellen: S&P Global, Haver Analytics. Stand der Daten: 30. April 2023.

FAST ALLES IST IM ANGEBOT: VIELE EUROPÄISCHE SEKTOREN NOTIEREN MIT EINEM ABSCHLAG GEGENÜBER DEN USA

Abschläge europäischer Sektoren im Vergleich zu ihren Pendanten aus den USA*



*KGV der Sektoren im Stoxx 600 für die nächsten 12 Mon. im Vergleich zum KGV der US-Sektoren für die nächsten 12 Mon.

Quelle: Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 2. Mai 2023.

Wir sehen den Markt insgesamt positiv, aber die sogenannten „nationalen Champions“ sind aus unserer Sicht eine Klasse für sich. Dabei handelt es sich um in Europa ansässige, multinationale Konzerne mit einer starken globalen Präsenz. Sie könnten Ertragskraft und hohe Aktionärserträge bieten.

Wie immer sollten Sie bei Ihren internationalen Anlagen die Währungseffekte berücksichtigen. Wir gehen davon aus, dass der Euro in den nächsten Quartalen gegenüber dem US-Dollar aufwerten wird. Dies könnte die Erträge auf US-Dollar-Basis weiter steigern. Bei ansonsten gleichen Bedingungen dürften europäische Aktien dadurch für US-Investoren attraktiver werden.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Direkte Anlagen in einen Index sind nicht möglich.

China: wirtschaftliche Wiedereröffnung, förderliche Politik

Kommen wir nun zu China, wo die Voreingenommenheit globaler Aktieninvestoren gegenüber chinesischen Vermögenswerten besonders stark ausgeprägt ist. Vor einem Jahr diskutierten China-Beobachter, ob das Land überhaupt investierbar sei. Das war es damals (zum richtigen Preis), und das ist es auch heute noch.

Die Bewertungen sind angemessen, die Gewinne dürften im mittleren Zehnerbereich wachsen und die politischen Entscheidungsträger sind immer marktfreundlicher gesinnt. Das Wachstum neuer Kredite, ein wichtiges Indiz für die staatliche Unterstützung der Wirtschaft, ist auf dem höchsten Stand seit vor der Pandemie.

Der wirtschaftliche Aufschwung durch die Wiedereröffnung verlief uneinheitlich, obwohl wir weiterhin mit einer dauerhaften Erholung rechnen. Die BIP-Daten für das erste Quartal wiesen eine Erholung der Konsum- und Dienstleistungsaktivität

aus, wobei die jüngsten Indikatoren zu Exporten, Einzelhandelsumsätzen und Wohnungsbautätigkeit durchwachsender ausfielen. Wir gehen jedoch davon aus, dass ein besseres Einkommenswachstum und die aufgestaute Nachfrage nach Aktivitäten, die während der Lockdowns eingeschränkt waren, das weitere Wachstum begünstigen werden.

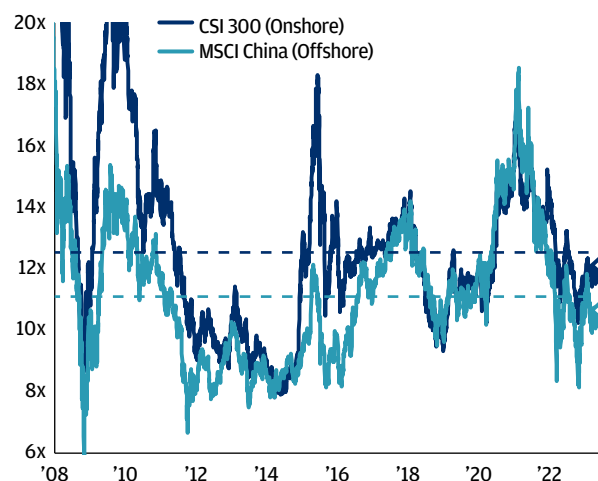
Natürlich ist eine Investition in China mit einem größeren Risiko verbunden als in vielen Industrieländern. Wir glauben allerdings, dass bestimmte Investoren in der zweiten Jahreshälfte stärker für dieses Risiko entschädigt werden könnten.

“

Wir sehen den Markt insgesamt positiv, aber die sogenannten „nationalen Champions“ sind aus unserer Sicht eine Klasse für sich.

DIE BEWERTUNGEN CHINESISCHER AKTIEN ERSCHEINEN ANGEMESSEN, ZUMAL DIE POLITISCHEN ENTSCHEIDUNGSTRÄGER ZU MARKTFREUNDLICHEREN PRAKTIKEN ÜBERGEHEN

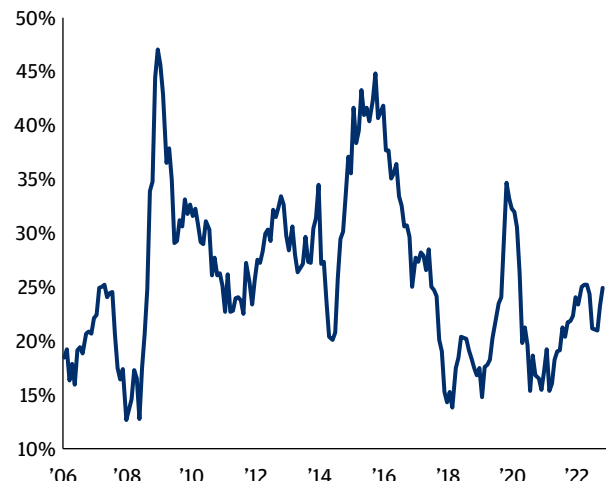
Kurs-Gewinn-Verhältnisse chinesischer Aktien seit 2008



Quelle: Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 1. Mai 2023.

WACHSTUM DER NEUKREDITE IN CHINA SENDET EIN SIGNAL: DIE REGIERUNG UNTERSTÜTZT DIE WIRTSCHAFT

Nettoneukredite in % des BIP, 6-Monats-Durchschnitt



Quellen: People's Bank of China, Haver Analytics. Stand der Daten: April 2023.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Direkte Anlagen in einen Index sind nicht möglich.

3

Managen Sie Ihre konzentrierten Positionen

Ein langjähriges Problem für viele unserer Kundinnen und Kunden, das wir seit Jahren immer wieder ansprechen, ist eine konzentrierte Position in einer einzelnen Aktie oder einem einzelnen Wertpapier. Die jüngste Phase der Volatilität an den Aktienmärkten, die durch regionale Bankinsolvenzen gekrönt wurde, bedeutet, dass diese Art von Investition ein besonders großes Risiko darstellt.

Der Russell 3000 notiert vielleicht nur 15 % unter seinem Höchststand von 2021, aber jede fünfte Aktie im Index ist gegenüber ihrem Spitzenwert von 2021 um mehr als 75 % gefallen. Solche unerwarteten Einbrüche können die Finanzplanung einer Familie gehörig durcheinanderbringen. Aber selbst ein relativ bescheidener Rückgang um 30 % kann zu schwierigen Kompromissen führen.

Um die potenziellen Risiken einer konzentrierten Aktienposition zu veranschaulichen, nehmen wir eine Familie als Beispiel, die 50 % ihres Nettovermögens in einer konzentrierten Aktienposition und 50 % in einem diversifizierten Portfolio hält. Ihre Ausgaben werden durch das Einkommen des Hauptverdieners bzw. der Hauptverdienerin finanziert.



Quelle: Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 15. Mai 2023.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Direkte Anlagen in einen Index sind nicht möglich.

Sie haben nur zwei Ziele:⁵

- In fünf Jahren in den Ruhestand gehen
- Den Kindern 10 % ihres Nettovermögens schenken

Ohne einen Wertverlust in der konzentrierten Position ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Familie diese Ziele erreichen wird. Nach einem Kursrückgang von 30 % stehen jedoch schwierigere Entscheidungen an. Um eine angemessene Erfolgswahrscheinlichkeit aufrechtzuerhalten, müssten sie entweder:

- die Schenkung an die Kinder priorisieren, aber fünf Jahre länger arbeiten als geplant, oder
- wie geplant in den Ruhestand gehen, aber auf die Schenkung verzichten und die Ausgaben reduzieren.

Die Probleme nehmen tendenziell zu, wenn die Ziele zahlreicher oder ehrgeiziger werden und der Konzentrationsgrad steigt. Diese Situationen können sehr persönlich sein. Der erste Schritt bei der Entwicklung eines Plans besteht darin, zu verstehen, was für Ihre Familie wichtig ist. Daraufhin sollte man bestimmen, inwieweit Ihre konzentrierte Position erforderlich ist, um Ihre Ziele zu erreichen.

Für jede Familie kann eine andere Strategie sinnvoll sein. Die Konservativsten ziehen es vor, ihre Portfolios und Ausgaben so zu gestalten, dass ihre Ziele nicht beeinträchtigt werden, wenn ihre konzentrierten Positionen vollständig entfallen sollten. Andere behalten weiterhin ihre konzentrierten Positionen bei, erstellen jedoch Ausweichpläne für alle Fälle.

Zum Glück gibt es viele verschiedene Strategien für den Umgang mit konzentrierten Positionen, die von den einfachsten (z. B. Verkauf gedeckter Call-Optionen, Erstellung einer Zielpreis-Verkaufsstrategie) bis hin zu komplexeren (z. B. Monetarisierungsstrategien für Aktien, Exchange Funds) reichen. Aktuelle Unternehmensinsider könnten 10b5-1-Pläne in Betracht ziehen. Manche Personen halten es für die optimalste Strategie, die Position durch Schenkungen, Trusts oder Spenden für wohltätige Zwecke abzugeben.

Unabhängig davon, für welche Strategie Sie sich letztendlich entscheiden, sollten Sie bei einer konzentrierten Position die Konsequenzen berücksichtigen, wenn der Vermögenswert aus Gründen, die außerhalb Ihrer Kontrolle liegen, einen erheblichen Verlust erleidet.

“

Die Probleme nehmen tendenziell zu, wenn die Ziele zahlreicher oder ehrgeiziger werden und der Konzentrationsgrad steigt.

5 Vollständige Details der Analyse: Angenommen, eine 57-jährige Person verfügt über ein aktuelles Portfolio von 25 Mio. US-Dollar an diversifizierten Vermögenswerten (60/40-Portfolio) und eine konzentrierte Position von 17,5 Mio. US-Dollar (nach einem Rückgang der Position um 30 %), bei einer Kostenbasis von 10 Mio. US-Dollar. Enthalten sind Ausgaben in Höhe von 1,5 Mio. US-Dollar/Jahr und aktuelle Einnahmen nach Steuern von 1,5 Mio. US-Dollar/Jahr (jeweils ansteigend mit einer Inflation von 2,6 %). Ziel war es, mit 62 Jahren in den Ruhestand zu gehen und den Kindern 5 Mio. US-Dollar zu schenken. Wir glauben, dass eine Erfolgswahrscheinlichkeit von 80 % auf der Grundlage von 1.000 Simulationen zukünftiger Erträge für die meisten Familien angemessen ist.

Alle Fallstudien dienen lediglich zur **Veranschaulichung und sind hypothetisch. Etwaige Namensnennungen sind fiktiv und möglicherweise nicht repräsentativ für andere individuelle Erfahrungen. Informationen sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.**

Die zitierten Analysen, früheren Daten, Informationen und Statistiken sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse oder Ereignisse. Die genannten Daten dienen ausschließlich Informationszwecken und basieren nicht auf tatsächlichen Kundenerfahrungen.

4

Sie halten möglicherweise zu viel Liquidität und zu wenig Anleihen

Barmittel waren 2022 ein gutes Versteck. Als die Zentralbanken die Zinsen erhöhten, stiegen die Renditen von Geldmarktfonds und Staatsanleihen erheblich an, während sowohl Aktien als auch Anleihen (gemessen am Vorzeigeindikator des Barclays Aggregate Index) ihren schlimmsten Einbruch in der Geschichte erlitten.

Die Barmittelallokationen unserer Kundinnen und Kunden in Anlagekonten, Einlagenzertifikaten und kurzfristigen festverzinslichen Wertpapieren (Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr) sind in den letzten zwölf Monaten um über 150 Mrd. US-Dollar gestiegen. Während des schnellsten Straffungszyklus seit 40 Jahren war das sinnvoll. Aber jetzt glauben wir, dass der Zyklus abgeschlossen ist. In den nächsten zwölf Monaten könnte die US-Notenbank sogar beschließen, die Zinsen zu senken. Das könnte bedeuten, dass unsere Kundinnen und Kunden eventuell über 500 Mrd. US-Dollar (zwischen 25 % und 30 % ihres investierbaren Vermögens) in einem voraussichtlich niedrigeren Zinsumfeld reinvestieren müssen.

über

150 Mrd. USD

Anstieg der Kundenallokationen in Barmitteln in den letzten 12 Monaten

Quelle: J.P. Morgan Asset & Wealth Management. Daten vom 1. Quartal 2023. Die Daten der letzten zwölf Monate reichen bis zum 31. März 2022 zurück.

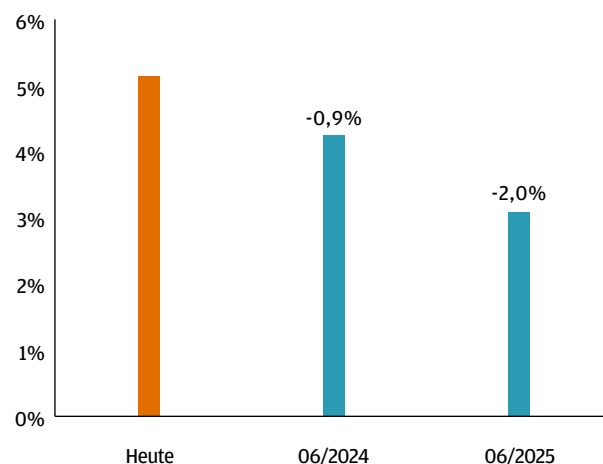
Während Barmittel 2022 die meisten anderen Vermögenswerte übertrafen, blieben sie im bisherigen Jahresverlauf hinter den globalen Aktien zurück und liegen derzeit mit Kernanleihen gleichauf. Wir gehen davon aus, dass ihre Underperformance für den weiteren Jahresverlauf, im Jahr 2024 und darüber hinaus anhalten wird.

Langfristig glauben wir, dass die Bargeldzinsen möglicherweise nahe an der Inflationsrate liegen werden, die etwa 2,5 % betragen dürfte. Bei Kernanleihen mit Investment Grade rechnen wir mit einem Ertrag von über 4,5 % pro Jahr.⁶

Auf kurze Sicht sind wir der Meinung, dass sich die Bargeldzinsen ihrem Höchststand nähern und Investoren gut beraten sein können, jetzt längerfristige Zinssätze festzuschreiben, anstatt in den kommenden Quartalen auf eine niedrigere Verzinsung umzusteigen.

BARGELDINVESTOREN SIND EVENTUELL NICHT BEREIT, BEI NIEDRIGEREN ZINSEN ZU REINVESTIEREN

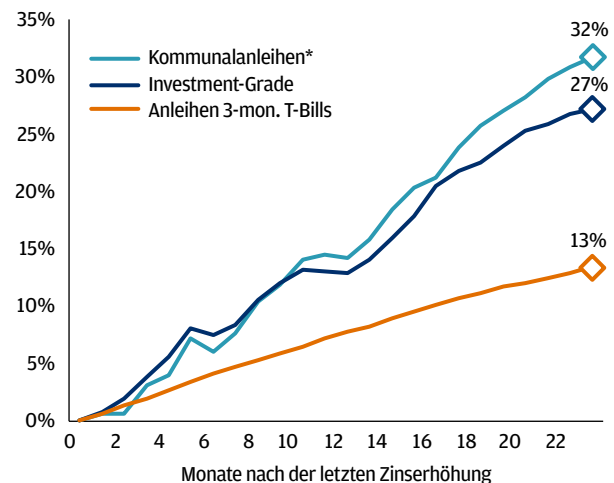
Aktuelle und vom Markt implizierte Renditen kurzfristiger festverzinslicher Wertpapiere



Quelle: Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 25. Mai 2023.

SEIT SIEBEN ZYKLEN IN FOLGE SCHNITTEN BARMITTEL IN DEN ZWEI JAHREN NACH DER LETZTEN ZINSESRÖHUNG DER FED SCHLECHTER AB ALS ANLEIHEN

Anleiherträge nach der letzten Zinserhöhung



Quelle: Bloomberg Finance L.P. Daten von 2018. Beinhaltet sieben Straffungszyklen: 1981, 1984, 1989, 1995, 2000, 2006 und 2018.

*Steueräquivalente Rendite bei einem Steuersatz von 40,8 %.

Kommunalanleihen werden anhand des Bloomberg Municipal Bond Total Return Index und Investment-Grade-Anleihen anhand des Bloomberg U.S. Aggregate Index dargestellt.

Die Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft, aber sie hilft zu veranschaulichen, was den Kunden entgehen könnte, wenn sie weiterhin in liquide Mittel anstatt in Kernanleihen investieren. In den letzten sieben Zinserhöhungszyklen der Fed schnitten Kernanleihen in den zwei Jahren nach der letzten Zinserhöhung um insgesamt durchschnittlich 14 % besser ab als Liquidität, und entwickelten sich zu keinem Zeitpunkt unterdurchschnittlich.

Endlich bieten Anleihen wieder eine stabile Ertragsquelle und eine potenzielle Portfolioabsicherung im Falle eines Wirtschaftsabschwungs.

⁶ J.P. Morgan Asset Management, J.P. Morgan Private Bank. Stand der Daten: 30. April 2023.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Direkte Anlagen in einen Index sind nicht möglich.

5

Verstehen Sie die Risiken – und Chancen – regionaler US-Banken und -Immobilien

Neben den folgenreichen globalen Extremrisiken (Krieg in Europa, Energieknappheit und Spannungen zwischen den USA und China) sehen wir zwei klare Risiken für die US-Wirtschaft, die eine Rezession potenziell verursachen oder beschleunigen könnten: Belastungen bei Regionalbanken und Gewerbeimmobilien. Beide Probleme sind auf den raschen Anstieg der Zinsen zurückzuführen und angesichts des Engagements regionaler Banken in gewerblichen Immobilienkrediten miteinander verknüpft.

Die akute Phase der regionalen Bankenkrise war von einer Einlagenflucht geprägt. Wir sind der Meinung, dass die schnelle Abwicklung der gescheiterten Banken und der De-facto-Schutz aller Einlagekundinnen und -kunden dieses Risiko weitgehend gemindert hat.

7 Mrd. USD

Kundenkapital, das in Sachwerte und private Kredite investiert wurde

Quelle: J.P. Morgan Asset & Wealth Management. Stand der Daten: 30. April 2023. Die Daten der letzten zwölf Monate reichen bis zum 1. Mai 2022 zurück.

Die US-Regionalbanken scheinen dem Worst-Case-Szenario entgangen zu sein, doch der Sektor steht weiterhin vor vielen großen Herausforderungen. Noch immer werden Einlagen zugunsten höher verzinslicher Optionen auf den Geldmärkten abgezogen, und höhere Einlagenzinsen würden die Nettozinsspanne schmälern, ein wichtiger Indikator für die Rentabilität einer Bank. Tatsächlich zeigen Daten bis in die 1980er Jahre, dass die Vermögenswerte von Geldmarktfonds nach der letzten Zinserhöhung der Fed um 20 % gewachsen sind, und zwar auf Kosten der Einlagen. Abgesehen von den Belastungen für regionale Banken dürfte auch ein strengeres regulatorisches Umfeld wahrscheinlich sein.

Letztlich erwarten wir eine schwache Entwicklung des Sektors, bis die Fed die Zinsen senkt. Das wird den Druck auf die Einlagenflucht verringern und könnte bei der Mark-to-Market-Bewertung der Kreditportfolios der Banken helfen. Bis dahin ist mit einem schwierigen Umfeld für die Regionalbanken zu rechnen.

BEI HÖHEREN ZINSEN KANN ES SCHWIERIGER SEIN, AN BANKKREDITE ZU KOMMEN

% (netto) mit strengeren Kreditvergabestandards seit dem Jahr 2000



Quellen: Fed SLOOS, Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 30. April 2023.

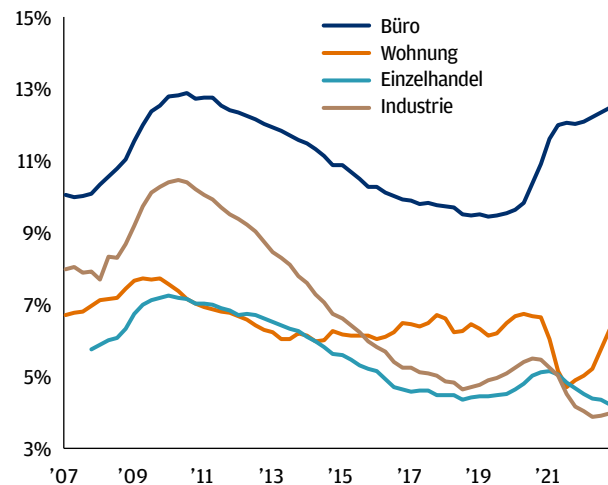
7 IPUMS, WFH Research. Stand der Daten: 30. April 2023.

8 Bloomberg Finance L.P. Stand der Daten: 30. April 2023.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Direkte Anlagen in einen Index sind nicht möglich.

HYBRIDE ARBEITSPLÄNE STEIGERN DIE LEERSTANDSQUOTEN IN BÜROS. IST EIN ENDE IN SICHT?

Leerstandsquoten nach Immobiliensektor



Quelle: Costar. Stand der Daten: 31. Dezember 2022.

Bei Gewerbeimmobilien bewerten wir Bürogebäude am negativsten. Fernarbeit ist immer noch siebenmal häufiger als vor der Pandemie⁷ was zu einem Rückgang der Nachfrage führt, und die Bewertungen sind allein aufgrund der höheren Zinsen bereits gesunken.

US-amerikanische Regionalbanken scheinen besonders anfällig zu sein, denn sie halten auch ein fast 4,5-mal höheres Engagement in Gewerbeimmobilien als Großbanken.⁸ Wenn gewerbliche Immobilienkredite zu Marktpreisen bewertet werden müssten, könnte dies die Kapitaldecke vieler Regionalbanken in Frage stellen. Daher werden die Banken ihre Kreditvergabe wahrscheinlich zurückfahren, was das Risiko einer Rezession in der zweiten Jahreshälfte erhöht.

Aus Sicht der Fed geht es in gewisser Weise genau darum: Höhere Zinssätze und eine straffere Geldpolitik zielen bewusst darauf ab, die Wirtschaftstätigkeit so stark zu drosseln, dass die Inflation eingedämmt wird. Dieser Prozess hat bereits begonnen und könnte sich wahrscheinlich fortsetzen.

Das hat weitreichende Auswirkungen auf Investitionen. Wenn die Zinsen steigen, steigen auch die Kapitalkosten, was zu niedrigeren Anlagebewertungen und einer höheren Hurdle Rate für eine rentable Investition führt. Von Natur aus fremdfinanzierte Unternehmen wie Banken und Gewerbeimmobilien können besonders stark betroffen sein.

Risiken können immer auch Chancen mit sich bringen – wenn Sie wissen, wo Sie suchen müssen. Wir glauben, dass zwei Bereiche Chancen für Investoren bieten: Sie können Kredite an erstklassige Schuldner vergeben, die traditionell Kredite bei einer Bank aufnehmen würden, und sie können notleidende Vermögenswerte zu einem Bruchteil ihres inneren Wertes aufkaufen.

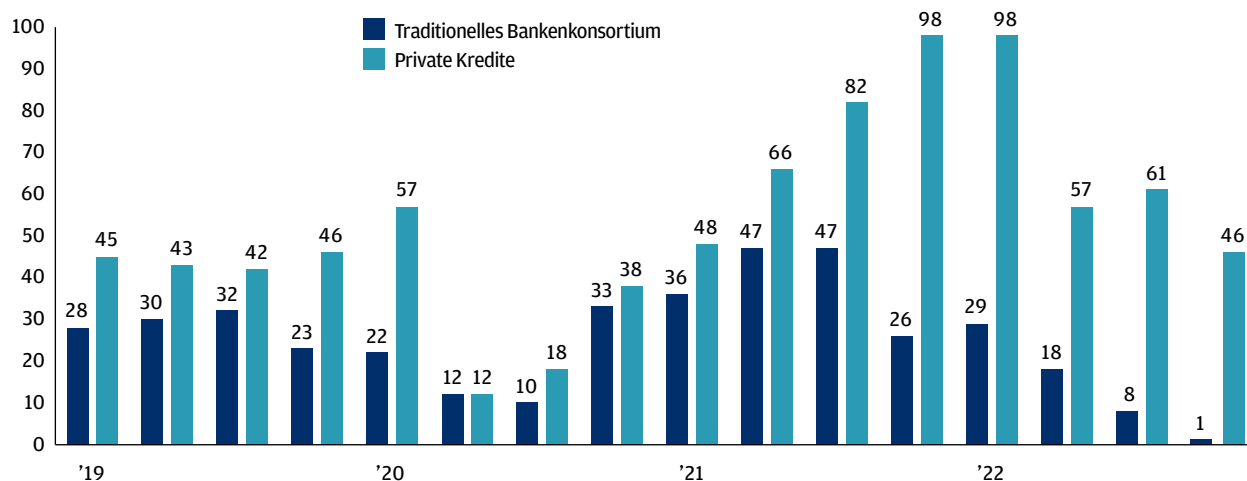
Was den ersten Bereich betrifft, wollen private Kreditmanager zumindest einen Teil der Kredite gewähren, die ansonsten von Banken bereitgestellt wurden (natürlich gegen Bezahlung).

Heutzutage sind die Leitzinsen höher und die Kreditspreads größer, und sie können möglicherweise das Verlustrisiko durch niedrigere Beleihungsquoten verringern. Ebenso erwarten Fonds für notleidende Immobilien mit Spezialisierung auf bestimmte Regionen oder Gebäudetypen, dass sich in der zweiten Jahreshälfte ein interessantes Chancenspektrum für sie ergeben wird. Eine Gelegenheit entsteht auch im Venture-Capital-Bereich und bei Private Equity in der Frühphase, wo die Mittelbeschaffung im vergangenen Jahr weitgehend ruhte.

Im Großen und Ganzen können und sollten wir die Probleme daher nicht ignorieren, wenn wir die Gefahren aufgrund der Turbulenzen bei US-Regionalbanken und Gewerbeimmobilien beurteilen. Andererseits könnten sich hier jedoch auch erhebliche Chancen bieten.

PRIVATE KREDITMÄRKTE KÖNNEN EINE MARKTLÜCKE FÜLLEN – UND ERSTKLASSIGE KREDITNEHMER KÖNNEN PROFITIEREN

Leveraged-Buyout-Finanzierungen pro Quartal



Quellen: Pitchbook, LCD, Morningstar LSTSA U.S., J.P. Morgan Asset Management—Guide to Alternatives. Leveraged Loan Index. Stand der Daten: 8. Dezember 2022.

Im Moment des Zweifels

SEHEN WIR POTENZIAL

Wir verstehen, warum viele Investorinnen und Investoren die jüngste Rally anzweifeln. Inflation und Zinsen sind weiter hoch. Das Wachstum sinkt. Die Rezession kommt.

Nach Auswertung dieser Fakten sehen wir Potenzial. Beim Investieren geht es darum, Portfolios aufzubauen, die den Risiken langfristig standhalten können. Auch wenn es vielleicht zu früh ist, von einem neuen Bullenmarkt zu sprechen, glauben wir dennoch nicht an einen Bärenmarkt. Aktien können steigen, Anleihen können stabile Erträge abwerfen, für alternative Anlagen bieten sich spezifische Chancen. Alle können auf lange Sicht potenziell besser abschneiden als Barmittel, unabhängig davon, ob es zu einer Rezession kommt.

UNSERE MISSION

Die Global Investment Strategy Group bietet branchenführende Einblicke und Anlageberatung, um unseren Kundinnen und Kunden bei der Realisierung ihrer langfristigen Ziele zu helfen. Die Gruppe stützt sich auf das umfassende Wissen und die Erfahrung ihrer Ökonomen, Anlagestrategen und Anlageklassenexperten, um eine einzigartige Perspektive auf die globalen Finanzmärkte zu bieten.

EXECUTIVE SPONSOR

Clay Erwin

Global Head of Investments Sales & Trading

GLOBAL INVESTMENT STRATEGY GROUP

Tom Kennedy

Chief Investment Strategist

Elyse Ausenbaugh

Global Investment Strategist

Christopher Baggini

Global Head of Equity Strategy

Nur Cristiani

Head of LatAm Investment Strategy

Kristin Kallergis Rowland

Global Head of Alternative Investments

Jacob Manoukian

Head of U.S. Investment Strategy

Grace Peters

Head of EMEA Investment Strategy

Xavier Vegas

Global Head of Credit Strategy

Alex Wolf

Head of Asia Investment Strategy

Es kann nicht zugesichert werden, dass die derzeit bei der JPMorgan Chase Bank, N.A. tätigen Fachleute weiterhin bei der JPMorgan Chase Bank, N.A. tätig sein werden oder dass die vergangene Wertentwicklung bzw. Erfolgsbilanz dieser Fachleute als Indikator für die zukünftige Wertentwicklung bzw. Erfolgsbilanz dieser Fachleute dient.

WICHTIGE INFORMATIONEN

INDEXDEFINITIONEN

Der **MSCI World Index** ist ein um den Streubesitz bereinigter und nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Aktienmarktentwicklung in den Industrieländern abbilden soll. Der Index besteht aus 23 Länderindizes entwickelter Märkte.

Der **Bloomberg Global Aggregate Index** ist ein umfassender Gradmesser für die globalen Märkte festverzinslicher Anleihen mit Investment Grade. Der Global Aggregate Index setzt sich aus drei Hauptkomponenten zusammen: dem U.S. Aggregate (300 Mio. USD), dem Pan-European Aggregate (300 Mio. EUR) und dem Asian-Pacific Aggregate Index (35 Mrd. JPY). Neben Wertpapieren aus diesen drei Benchmarks (94,1 % des Wertes des Global Aggregate-Marktes insgesamt per 31. Dezember 2009) umfasst der Global Aggregate Index globale Staatsanleihen, Eurodollar (300 Mio. USD), Euro-Yen (25 Mrd. JPY), kanadische (umgerechnet 300 Mio. USD) und Investment Grade 144A Index-fähige Wertpapiere (300 Mio. USD), die nicht bereits in den drei regionalen Gesamtindizes enthalten sind. Die Global Aggregate Index-Familie umfasst ein breites Spektrum standardisierter und individuell angepasster Teilindizes nach Liquiditätsbeschränkungen, Sektor, Qualität und Laufzeit. Der Global Aggregate Index ist Bestandteil des Multiverse Index und wurde 1999 geschaffen, wobei eine Auffüllung der historischen Entwicklung seit dem 1. Januar 1990 erfolgt. Alle Indizes lauten in US-Dollar.

Der **Index MSCI USA** soll die Wertentwicklung der Large- und Mid-Cap-Segmente des US-Markts zum Ausdruck bringen. Mit 627 enthaltenen Unternehmen deckt der Index rund 85 % der um den Streubesitz bereinigten Marktkapitalisierung in den USA ab.

Der **MSCI Europe Index** bildet die Wertentwicklung von Large- und Mid-Cap-Aktien in 15 Industrieländern Europas ab.

Der **MSCI China Index** enthält Large- und Mid-Cap-Werte im Bereich der chinesischen A-Aktien, H-Aktien, B-Aktien, Red Chips, P-Chips und ausländischen Notierungen (z. B. ADRs). Mit 717 enthaltenen Unternehmen deckt der Index etwa 85 % dieses chinesischen Aktienuniversums ab. Derzeit enthält der Index Large Cap A- und Mid Cap A-Aktien, die mit 20 % ihrer streubesitzbereinigten Marktkapitalisierung vertreten sind.

Gewinn je Aktie (EPS). Der Teil des Gewinns eines Unternehmens, der den einzelnen ausstehenden Stammaktien zugeordnet ist. Der Gewinn je Aktie dient als Indikator für die Rentabilität eines Unternehmens.

Der **Standard and Poor's 500 Index** ist ein kapitalisierungsgewichteter Index von 500 Aktien. Der Index soll die Entwicklung der breiten Binnenwirtschaft anhand der Veränderungen des gesamten Marktwerts von 500 Aktien aus allen maßgeblichen Branchen messen. Der Index wurde mit einem Basisniveau von 10 für den Basiszeitraum von 1941-43 entwickelt.

Der **Standard and Poor's 500 Information Technology Index** umfasst die im S&P 500 enthaltenen Unternehmen, die dem Informationstechnologiesektor des GICS zuzuordnen sind.

Der **MSCI Japan Index** soll die Wertentwicklung der Large- und Mid-Cap-Segmente des japanischen Marktes abbilden. Mit 237 enthaltenen Unternehmen deckt der Index rund 85 % der um den Streubesitz bereinigten Marktkapitalisierung in Japan ab.

Der **MSCI Emerging Markets Index** umfasst Large- und Mid-Cap-Werte aus 23 Schwellenländern (Emerging Markets). Mit 834 Bestandteilen deckt der Index rund 85 % der um den Streubesitz bereinigten Marktkapitalisierung jedes Landes ab. Zu den Schwellenländern gehören: Ägypten, Brasilien, Chile, China, Griechenland, Indien, Indonesien, Katar, Kolumbien, Korea, Malaysia, Mexiko, Peru, Philippinen, Polen, Russland, Südafrika, Taiwan, Thailand, Tschechische Republik, Türkei, Ungarn und die Vereinigten Arabischen Emirate.

Der **EMI (Einkaufsmanagerindex)** ist ein Indikator für die Wirtschaftsleistung des verarbeitenden Gewerbes.

STOXX Europe 600 Index (SXXP Index): Ein Index, der 600 börsengehandelte Unternehmen mit Sitz in einem von 18 EU-Ländern abbildet. Der Index umfasst Small-Cap-, Mid-Cap- und Large-Cap-Unternehmen. Folgende Länder sind im Index vertreten: Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz und Spanien.

Der **CSI 300** ist ein kapitalisierungsgewichteter Aktienindex, der die Wertentwicklung der 300 wichtigsten Aktien an der Börse Shanghai und der Börse Shenzhen nachbildet. Er beinhaltet zwei Teilindizes: den CSI 100 Index und den CSI 200 Index. Im Laufe der Jahre galt er als chinesisches Gegenstück zum S&P 500 Index und als besserer Indikator für den chinesischen Aktienmarkt als der traditionellere SSE Composite Index.

Der **Russell 3000 Index** gehört zum FTSE Russell, der einen Teil des US-Aktienmarkts abbildet. Sein Gründungsdatum ist der 1. Januar 1984. Der Index misst die Wertentwicklung der 3.000 größten US-Unternehmen und bildet damit etwa 96 % des investierbaren US-Aktienmarkts ab.

WICHTIGSTE RISIKEN

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Ihrer Information über ausgewählte Produkte und Dienstleistungen, die vom Private-Banking-Geschäft, Teil von JPMorgan Chase & Co. („JPM“), angeboten werden. Die beschriebenen Produkte und Leistungen sowie die damit verbundenen Gebühren, Entgelte und Zinssätze können sich gemäß den geltenden Kontovereinbarungen ändern und je nach Standort unterschiedlich ausfallen. Nicht alle Produkte und Leistungen werden an allen Standorten angeboten. Wenn Sie eine Person mit einer Behinderung sind und zusätzliche Unterstützung bei der Darstellung dieses Materials benötigen, wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei J.P. Morgan oder schicken Sie uns eine E-Mail an accessibility.support@jpmorgan.com. Bitte lesen Sie diese wichtigen Informationen sorgfältig durch.

Die Anlage in festverzinslichen Produkten unterliegt bestimmten Risiken, darunter dem Zins-, Kredit- und Inflationsrisiko, dem Risiko einer vorzeitigen Tilgung sowie dem Vorauszahlungs- und dem Reinvestitionsrisiko. Vor der Fälligkeit verkaufte oder zurückgenommene festverzinsliche Wertpapiere können erhebliche Gewinne oder Verluste mit sich bringen.

Eine Diversifizierung gewährleistet keinen Gewinn und schützt nicht vor Verlusten.

Anleihen unterliegen dem Zins-, Bonitäts- und Ausfallrisiko des Emittenten. Im Allgemeinen fallen die Anleihenkurse, wenn die Zinsen steigen.

Private Equity besteht in der Regel aus Venture Capital, Leveraged Buyouts, notleidenden Anlagen (Distressed Investments) und Mezzanine-Finanzierungen. Alle diese Anlageformen gelten generell als risikoreiche, illiquide Investitionen, die höhere erwartete Erträge erzielen sollen als öffentlich gehandelte Wertpapiere, um ihr größeres Risiko zu kompensieren. Daher sind Private-Equity-Anlagen nicht für alle Investoren geeignet.

Zur Erinnerung: Hedgefonds (oder Dach-Hedgefonds) tätigen häufig gehebelte und andere spekulative Anlagen, die das Risiko eines Kapitalverlusts erhöhen können. Diese Anlagen können äußerst illiquide sein und sind den Investoren gegenüber nicht zu einer regelmäßigen Berichterstattung über Preise und Bewertungen verpflichtet. Sie weisen unter Umständen komplexe steuerliche Strukturen auf und die Weitergabe wichtiger Steuerinformationen erfolgt möglicherweise mit Verzögerung. Diese Anlagen unterliegen nicht den gleichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen wie Investmentfonds, und sie erheben häufig hohe Gebühren. Darüber hinaus können sich im Zusammenhang mit dem Management und/oder dem Betrieb eines solchen Fonds Interessenkonflikte ergeben. Vollständige Informationen entnehmen Sie bitte dem jeweiligen Verkaufsprospekt.

Investoren sollten sich über die potenziellen Steuerverbindlichkeiten im Klaren sein, die mit dem Kauf von Kommunalanleihen einhergehen. Manche Kommunalanleihen werden auf US-Bundesebene besteuert, wenn der Inhaber der alternativen Mindeststeuer (Alternative Minimum Tax, AMT) unterliegt. Etwaige Kapitalgewinne sind auf US-Bundesebene steuerpflichtig. Der Investor sollte beachten, dass die Erträge aus steuerfreien Fonds für Kommunalanleihen der bundesstaatlichen und lokalen Besteuerung sowie der AMT unterliegen können.

Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden als gut etablierte Standardwerte („Blue Chips“), da kleinere Unternehmen einen höheren Grad an Marktvolatilität mit sich bringen können als die meisten Large-Cap- und/oder Blue-Chip-Unternehmen. Inhaber von ausländischen Wertpapieren sind möglicherweise dem Devisen-, Wechselkurs- und Währungsrisiko ausgesetzt, da die Wechselkurse

zwischen der Auslandswährung einer Anlage und der Inlandswährung des Investors schwanken. Umgekehrt kann ein Investor von günstigen Währungsschwankungen profitieren.

Private Investitionen unterliegen besonderen Risiken. Einzelpersonen müssen für eine Investition bestimmte Eignungsstandards erfüllen. Diese Informationen stellen weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots dar. Zur Erinnerung: Hedgefonds (oder Dach-Hedgefonds), Private-Equity-Fonds und Immobilienfonds tätigen häufig gehebelte und andere spekulative Anlagen, die das Risiko eines Kapitalverlusts erhöhen können. Diese Anlagen können äußerst illiquide sein und sind den Investoren gegenüber nicht zu einer regelmäßigen Berichterstattung über Preise und Bewertungen verpflichtet. Sie weisen unter Umständen komplexe steuerliche Strukturen auf und die Weitergabe wichtiger Steuerinformationen erfolgt möglicherweise mit Verzögerung. Diese Anlagen unterliegen nicht den gleichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen wie Investmentfonds, und sie erheben häufig hohe Gebühren. Darüber hinaus können sich im Zusammenhang mit dem Management und/oder dem Betrieb eines solchen Fonds Interessenkonflikte ergeben. Vollständige Informationen entnehmen Sie bitte dem jeweiligen Verkaufsprospekt. Die Bereitstellung der Wertpapiere erfolgt durch J.P. Morgan Securities LLC, Mitglied der FINRA und SIPC, sowie deren Broker-Dealer-Tochtergesellschaften.

Die in diesem Bericht geäußerten makroökonomischen Einschätzungen und Ansichten zum Portfolioaufbau beruhen auf einer verdichteten und anonymisierten Auswahl von Daten von J.P. Morgan. Diese Daten stammen von der Global Private Bank, J.P. Morgan Advisors und Chase Wealth Management und sollten im Zusammenhang mit anderen Wirtschaftsindikatoren und öffentlich zugänglichen Informationen betrachtet werden. Die verwendeten Daten sind nicht vollständig. Wenn nicht anders angegeben, wurden die Daten ab März 2022 abgerufen. Alle genannten früheren Daten, Informationen und/oder Statistiken sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse oder Ereignisse. Die angegebenen Daten dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine persönliche Beratung oder ein Angebot bzw. eine Aufforderung zum Kauf von Aktien, anderen Wertpapieren, Finanzinstrumenten, Produkten, Strategien oder Dienstleistungen von JPMorgan Chase & Co. („J.P. Morgan“) dar. Meinungen, Schätzungen, Prognosen und Aussagen über Finanzmarktrends können sich ohne Vorankündigung ändern und von anderen verbundenen Unternehmen und Angestellten von J.P. Morgan abweichen.

Nicht alle Optionsstrategien sind für alle Investoren geeignet. Bestimmte Strategien können Investoren erheblichen potenziellen Risiken und Verlusten aussetzen. Weitere Informationen zu den Risiken finden Sie in der Broschüre „Characteristics and Risks of Standardized Options“ (Eigenschaften und Risiken standardisierter Optionen) an. Wir empfehlen Investoren, ihre Steuer- und Rechtsberatung zu den steuerlichen Auswirkungen dieser Strategie

gien zu konsultieren. Den Investoren wird dringend geraten, sorgfältig abzuwägen, ob Optionen bzw. optionsbezogene Produkte oder Strategien für ihre Bedürfnisse geeignet sind.

Strukturierte Produkte beinhalten Derivate und Risiken, die möglicherweise nicht für alle Investoren geeignet sind. Zu den häufigsten Risiken gehören ungünstige oder unerwartete Marktentwicklungen, die Bonität des Emittenten, fehlende einheitliche Standardpreisbildung, ungünstige Ereignisse im Zusammenhang mit zugrunde liegenden Referenzobligationen, hohe Volatilität, Illiquidität bzw. einem geringen bis nicht vorhandenen Sekundärmarkt sowie Interessenkonflikte. Vor der Anlage in ein strukturiertes Produkt sollten Investoren das begleitende Angebotsdokument, den Prospekt oder den Prospektnachtrag lesen, um die jeweiligen Bedingungen und wesentlichen Risiken zu verstehen, die mit jedem einzelnen strukturierten Produkt verbunden sind. Alle Zahlungen auf ein strukturiertes Produkt unterliegen dem Bonitätsrisiko des Emittenten und/oder Garantiegebers. **Investoren können ihre gesamte Anlage verlieren, d. h. einen unbegrenzten Verlust erleiden.**

Die oben aufgeführten Risiken sind nicht vollständig. Für eine umfassendere Liste der Risiken, die mit diesem speziellen Produkt verbunden sind, wenden Sie sich bitte an Ihr J.P. Morgan Team.

Börsennotierter Indexfonds: Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds am Ende seines Lebenszyklus eine bessere Wertentwicklung erzielt als die ursprünglich von einem Investor eingebrachte Einzelaktie. Diese Fonds sind relativ illiquide und müssen langfristig gehalten werden, um ihre Steuervorteile nutzen zu können. Es ist zu beachten, dass es sich bei einem börsennotierten Indexfonds um einen Mechanismus zur Steuerstundung und nicht um einen Mechanismus zur Steuerbeseitigung handelt.

ALLGEMEINE RISIKEN & ÜBERLEGUNGEN

Die hierin beschriebenen Einschätzungen, Strategien und Produkte eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger und können mit Risiken verbunden sein. **Die Anleger erhalten unter Umständen weniger als ihren ursprünglichen Anlagebetrag zurück, und die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.** Die Anlageallokation bzw. Diversifizierung ist keine Garantie für einen Gewinn oder eine Absicherung gegen Verluste. Der Inhalt dieses Dokuments sollte nicht als alleinige Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Wir raten Ihnen dringend, sorgfältig abzuwägen, ob sich die erörterten Dienste, Produkte, Anlageklassen (z. B. Aktien, Anleihen, alternative Anlagen, Rohstoffe etc.) und Strategien für Ihre individuellen Erfordernisse eignen. Sie sollten die mit einer Anlagedienstleistung, einem Anlageprodukt oder einer Anlagestrategie verbundenen Ziele, Risiken, Gebühren und Kosten prüfen, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Kontaktieren Sie Ihren Kundenberater bei J.P. Morgan für diese und weitere Informationen, und um Ihre Ziele/Situation zu besprechen.

HAFTUNGAUSSCHLUSS

J.P. Morgan hält die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen für verlässlich, leistet jedoch keinerlei Zusicherungen oder Garantien bezüglich deren Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit und übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Schäden, die durch die vollständige oder auszugsweise Verwendung dieser Unterlagen entstehen. Es werden keine Zusicherungen oder Garantien hinsichtlich der in diesen Unterlagen enthaltenen Berechnungen, Grafiken, Tabellen, Diagramme oder Kommentare gegeben, die lediglich Veranschaulichungs-/Referenzzwecken dienen. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten, Schätzungen, Anlagestrategien und Anlagemeinungen basieren auf den aktuellen Marktbedingungen. Sie stellen unsere persönliche Einschätzung dar und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. J.P. Morgan übernimmt keine Verpflichtung, die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen im Falle einer Änderung zu aktualisieren. Die hierin dargestellten Ansichten, Schätzungen, Anlagestrategien und Anlagemeinungen unterscheiden sich möglicherweise von denen anderer Bereiche von J.P. Morgan sowie von Ansichten, die mit einer unterschiedlichen Zielsetzung oder in einem anderen Zusammenhang geäußert werden. **Die vorliegenden Unterlagen dürfen nicht als Researchbericht verstanden werden.** Etwaige prognostizierte Ergebnisse und Risiken basieren ausschließlich auf den genannten hypothetischen Beispielen. Tatsächliche Ergebnisse und Risiken können je nach den konkreten Umständen abweichen. Zukunftsbezogene Aussagen sind nicht als Garantie oder Vorhersage zukünftiger Ergebnisse zu verstehen.

Der Inhalt dieses Dokuments darf nicht dahingehend ausgelegt werden, dass sich daraus eine Sorgfaltspflicht Ihnen oder Dritten gegenüber bzw. eine Beratungsbeziehung zu Ihnen oder Dritten ergibt. Unabhängig davon, ob diese Informationen auf Ihren Wunsch hin erteilt wurden oder nicht, ist der Inhalt dieses Dokuments nicht als Angebot, Aufforderung, Empfehlung oder Ratschlag (ob finanzieller, buchhalterischer, rechtlicher, steuerlicher oder sonstiger Art) seitens J.P. Morgan und/oder seiner Führungskräfte oder Mitarbeiter aufzufassen. J.P. Morgan sowie seine verbundenen Unternehmen und Angestellten bieten keine Beratung in steuerlichen, rechtlichen oder buchhalterischen Fragen. Sie sollten vor jeder Finanztransaktion Ihre eigenen Steuer- oder Rechtsberater sowie Buchhaltungsexperten zu Rate ziehen.

WICHTIGE INFORMATIONEN ZU IHREN ANLAGEN UND MÖGLICHEN INTERESSENKONFLIKTEN

Interessenkonflikte entstehen, wenn JPMorgan Chase Bank, N.A. oder eines ihrer verbundenen Unternehmen (zusammengefasst „J.P. Morgan“) bei der Verwaltung der Portfolios unserer Kunden einen tatsächlichen oder mutmaßlichen wirtschaftlichen oder sonstigen Anreiz haben, in einer Weise zu handeln, die

dem Vorteil von J.P. Morgan dient. Konflikte entstehen z. B. (insoweit die nachfolgenden Handlungen für Ihr Konto zulässig sind), wenn: (1) J.P. Morgan in ein Anlageprodukt (wie z. B. einen Investmentfonds, ein strukturiertes Produkt, ein Separately Managed Account oder einen Hedgefonds) investiert, das von JPMorgan Chase Bank, N.A. oder einem verbundenen Unternehmen wie J.P. Morgan Investment Management Inc. ausgegeben oder verwaltet wird; (2) ein Unternehmen von J.P. Morgan von einem verbundenen Unternehmen Leistungen (wie z. B. die Ausführung und Abrechnung einer Transaktion) erhält; (3) J.P. Morgan für den Kauf eines Anlageproduktes für Rechnung eines Kunden Zahlungen erhält; oder (4) J.P. Morgan für erbrachte Leistungen (z. B. Anteilsinhaberbetreuung, Führung von Unterlagen oder Depotdienste) in Bezug auf Anlageprodukte, die für ein Kundenportfolio gekauft wurden, Zahlungen erhält. Weitere Konflikte entstehen dadurch, dass J.P. Morgan zu anderen Kunden Beziehungen unterhält oder auf eigene Rechnung handelt.

Die Anlagestrategien werden sowohl bei J.P. Morgan als auch bei externen Vermögensverwaltern ausgewählt und unterliegen einer ständigen Kontrolle durch unsere Manager-Research-Teams. Unsere Teams für den Portfolioaufbau wählen aus diesen Anlagestrategien diejenigen aus, die wir auf Basis unserer Vermögensallokationsziele und unseres Anlageausblicks für geeignet halten, um das Anlageziel des Portfolios zu erreichen.

Wir bevorzugen grundsätzlich Anlagestrategien, die von J.P. Morgan verwaltet werden. Wir gehen davon aus, dass der Anteil der von J.P. Morgan verwalteten Anlagestrategien bei Strategien wie z. B. Baranlagen und erstklassigen festverzinslichen Anlagen (vorbehaltlich anwendbaren Rechts und mandatspezifischer Erwägungen) hoch ausfallen wird (und zwar bis zu 100 Prozent).

Während unsere intern verwalteten Strategien in der Regel mit unserer vorausschauenden Anlagepolitik in Einklang stehen und wir sowohl mit den Anlageverfahren als auch mit der Risiko- und Compliancepolitik des Unternehmens vertraut sind, weisen wir darauf hin, dass J.P. Morgan bei einer Einbindung von intern verwalteten Anlagestrategien insgesamt mehr Gebühren erhält. Wir bieten die Möglichkeit, von J.P. Morgan verwaltete Anlagestrategien in bestimmten Portfolios auszuschließen (mit Ausnahme der Geldmarkt- und Liquiditätsprodukte).

Die Six Circles Funds sind in den USA eingetragene Indexfonds, die von J.P. Morgan verwaltet werden. Als Sub-Advisor fungieren Dritte. Obwohl sie als intern verwaltete Strategien eingestuft werden, erhebt JPMC keine Gebühren für die Fondsverwaltung oder andere Fondsdienstleistungen.

RECHTSTRÄGER, MARKEN- & REGULATORISCHE INFORMATIONEN

In den **Vereinigten Staaten von Amerika** werden Bankkonten und verbundene Dienstleistungen, wie z. B. Girokonten, Spareinlagen und Bankkredite, von **JPMorgan Chase Bank, N.A.** (FDIC-Mitglied) angeboten.

JPMorgan Chase Bank, N.A. und seine verbundenen Unternehmen (zusammen „**JPMCB**“) bieten Anlageprodukte an, die im Rahmen der Trust- und Treuhanddienste bankgeführte Anlage- und Depotkonten umfassen können. Sonstige Anlageprodukte und -dienstleistungen, wie z. B. Brokerage- und Beratungskonten, werden von **J.P. Morgan Securities LLC („JPMS“)**, einem Mitglied von FINRA und SIPC, angeboten. Rentenprodukte werden von Chase Insurance Agency, Inc. (CIA), einer zugelassenen Versicherungsagentur, die unter dem Namen Chase Insurance Agency Services, Inc. in Florida tätig ist, zur Verfügung gestellt. Bei JPMCB, JPMS und CIA handelt es sich um verbundene Unternehmen unter gemeinsamer Beherrschung von J.P. Morgan. Die Produkte sind nicht in allen Bundesstaaten verfügbar.

In **Deutschland** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE** mit Geschäftssitz Taunustor 1 (Taunusturm), 60310 Frankfurt am Main, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt. In **Luxemburg** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE – Luxembourg Branch** mit Geschäftssitz im European Bank and Business Centre, 6 route de Trèves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt; J.P. Morgan SE – Luxembourg Branch steht ferner unter Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und ist unter R.C.S. Luxembourg B255938 eingetragen. In **Großbritannien** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE – London Branch** mit Geschäftssitz 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt; J.P. Morgan SE – London Branch steht ferner unter Aufsicht der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority. In **Spanien** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE, Sucursal en España** mit Geschäftssitz Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spanien, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam

beaufsichtigt; J.P. Morgan SE, Sucursal en España steht ferner unter Aufsicht der spanischen Börsenaufsichtsbehörde (CNMV) und ist bei der Bank von Spanien als Zweigniederlassung von J.P. Morgan SE unter der Nummer 1567 eingetragen. In **Italien** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE – Milan Branch** mit Geschäftssitz Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Milano 20123, Italien, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt; J.P. Morgan SE – Milan Branch steht ferner unter Aufsicht der Bank von Italien und der Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) und ist bei der Bank von Italien als Zweigniederlassung von J.P. Morgan SE unter der Nummer 8075 eingetragen. Eingetragene Nummer bei der Mailänder Handelskammer: REA MI - 2536325. In den **Niederlanden** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE – Amsterdam Branch** mit Geschäftssitz im World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, Niederlande, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt; J.P. Morgan SE – Amsterdam Branch steht ferner unter Aufsicht von De Nederlandsche Bank (DNB) und der Autoriteit Financiële Markten (AFM) in den Niederlanden. Eingetragen bei der Kamer van Koophandel als Zweigniederlassung von J.P. Morgan SE unter der Registernummer 72610220. In **Dänemark** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE – Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan SE, Tyskland** mit Geschäftssitz in Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Dänemark, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt; J.P. Morgan SE – Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan SE, Tyskland steht ferner unter Aufsicht der Finanstilsynet (dänische Finanzmarktaufsicht) und ist bei der Finanstilsynet als Zweigniederlassung von J.P. Morgan SE unter der Nummer 29010 eingetragen. In **Schweden** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan SE – Stockholm Bankfilial** mit Geschäftssitz in Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Schweden, ausgegeben. Diese ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von der BaFin, der deutschen Zentralbank (Deutsche Bundesbank) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gemeinsam beaufsichtigt; J.P. Morgan SE – Stockholm Bankfilial steht ferner unter Aufsicht der Finansinspektionen (schwedische Finanzmarktaufsicht) und ist bei der Finansinspektionen als Zweigniederlassung von J.P. Morgan SE eingetragen. In **Frankreich** werden diese Unterlagen von **JPMorgan Chase Bank, N.A. – Paris Branch** mit Geschäftssitz 14, Place Vendôme, Paris 75001, Frankreich ausgegeben. Diese ist bei der Registerstelle am Handelsgericht Paris unter der

Nummer 712 041 334 eingetragen und unterliegt der Zulassung durch die französische Bankenaufsicht, der Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, sowie der Aufsicht durch die Autorité des Marchés Financiers, um Anlagedienstleistungen auf französischem Staatsgebiet zu erbringen. In der **Schweiz** werden diese Unterlagen von **J.P. Morgan (Suisse) SA** ausgegeben, die in der Schweiz von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) reguliert wird. J.P. Morgan (Suisse) SA, mit Sitz an der Rue du Rhône, 35, 1204, Genf, Schweiz, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Bank und Effektenhändler in der Schweiz zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Dies ist eine Werbemitteilung im Sinne der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MIFID II) muss von EMEA Compliance bestätigt werden, da einige Dokumente als Werbung gemäss FIDLEG gelten, aber nicht unbedingt Werbemitteilung gemäss MIFID sind] und des Schweizerischen Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG). Investoren sollten die in dieser Werbung genannten Finanzinstrumente nur auf der Grundlage von Informationen zeichnen oder kaufen, die in anwendbaren Rechtsdokumenten enthalten sind, die in den jeweiligen Rechtsordnungen (nach Bedarf) verfügbar sind oder bereitgestellt werden.

In **Hongkong** werden diese Unterlagen von **JPMCB, Hong Kong Branch** ausgegeben. Die JPMCB-Niederlassung in Hongkong wird von der Hong Kong Monetary Authority und der Securities and Futures Commission of Hong Kong reguliert. In Hongkong werden Ihre personenbezogenen Daten nach Erhalt Ihres kostenlosen Widerrufs nicht mehr für unsere Marketingzwecke verwendet. In **Singapur** werden diese Unterlagen von **JPMCB, Singapore Branch** ausgegeben. Die JPMCB-Niederlassung in Singapur wird von der Monetary Authority of Singapore reguliert. Handels- und Beratungsdienstleistungen sowie die Vermögensverwaltung mit Verwaltungsmandat werden Ihnen von der JPMCB-Niederlassung in Hongkong/Singapur (wie Ihnen mitgeteilt wurde) bereitgestellt. Banking- und Depotbankdienstleistungen werden Ihnen von der JPMCB-Niederlassung in Singapur bereitgestellt. Der Inhalt dieses Dokuments wurde von keiner Aufsichtsbehörde in Hongkong, Singapur oder einer anderen Gerichtsbarkeit überprüft. Wir empfehlen Ihnen daher, dieses Dokument sorgfältig zu prüfen. Sollten Sie Fragen zum Inhalt dieses Dokuments haben, wenden Sie sich bitte an einen unabhängigen professionellen Berater. In Bezug auf Unterlagen, bei denen es sich gemäß dem Securities and Futures Act und dem Financial Advisers Act um Produktwerbung handelt, wurde dieses Werbematerial von der Monetary Authority of Singapore nicht überprüft. JPMorgan Chase Bank, N.A. ist ein nationaler Bankenverband, der gemäß den Gesetzen der Vereinigten Staaten zugelassen wurde. Als Körperschaft ist die Haftung der Gesellschafter beschränkt.

In **Lateinamerika** kann die Ausgabe dieser Unterlagen in bestimmten Gerichtsbarkeiten eingeschränkt sein. Wir bieten Ihnen unter Umständen Wertpapiere oder andere

Finanzinstrumente an und/oder verkaufen Ihnen Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente, die möglicherweise nicht gemäß den Wertpapiergesetzen oder der Finanzregulierung Ihres Heimatlandes registriert und nicht Gegenstand eines öffentlichen Angebots sind. Solche Wertpapiere oder Instrumente werden Ihnen ausschließlich auf privater Basis angeboten und/oder verkauft. Unsere Mitteilungen an Sie in Bezug auf derartige Wertpapiere oder Finanzinstrumente, wozu ohne Einschränkung der Vertrieb eines Prospekts, Termsheets oder andere Angebotsunterlagen zählen, sind nicht als Aufforderung zum Verkauf oder Empfehlung zum Kauf eines Wertpapiers oder Finanzinstruments in Gerichtsbarkeiten auszulegen, in denen eine solche Aufforderung oder Empfehlung unrechtmäßig wäre. Ferner können derartige Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestimmten regulatorischen und/oder vertraglichen Auflagen im Hinblick auf die anschließende Übertragung durch Sie unterliegen, und Sie sind allein dafür verantwortlich, solche Auflagen festzustellen und ihnen nachzukommen. Sofern der Inhalt dieses Dokuments Bezugnahmen auf einen Fonds enthält, darf dieser Fonds ohne die vorherige Registrierung der Wertpapiere des Fonds unter Einhaltung der Gesetze der jeweiligen Gerichtsbarkeit in keinem lateinamerikanischen Land öffentlich angeboten werden. Ein öffentliches Angebot von Wertpapieren, darunter auch der Anteile des Fonds, ohne vorherige Registrierung bei der brasilianischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde CVM ist grundsätzlich verboten. Die brasilianischen und die mexikanischen Plattformen bieten derzeit möglicherweise einige Produkte bzw. Dienstleistungen nicht an, die in den Unterlagen erwähnt werden.

Bezugnahmen auf „J.P. Morgan“ bedeuten JPMorgan Chase & Co. sowie deren weltweite Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen. „Private Bank von J.P. Morgan“ ist die Marketing-Bezeichnung für das Private-Banking-Geschäft von J.P. Morgan. Dieses Dokument ist für Ihren persönlichen Gebrauch vorgesehen und darf ohne unsere Genehmigung nicht an andere Personen weitergegeben oder für andere Zwecke als den persönlichen Gebrauch vervielfältigt werden. Wenn Sie Fragen haben oder diese Informationen künftig nicht mehr erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater bei J.P. Morgan.

JPMorgan Chase Bank, N.A. (JPMCBNA) (ABN 43 074 112 011/ AFS-Lizenz Nr.: 238367) wird von der Australian Securities and Investment Commission sowie der Australian Prudential Regulation Authority reguliert. Das von JPMCBNA in Australien zur Verfügung gestellte Material ist ausschließlich für „Wholesale-Kunden“ bestimmt. Für die Zwecke dieses Absatzes hat der Begriff „Wholesale-Kunde“ die in Abschnitt 761G des Corporations Act von 2001 (Cth) angegebene Bedeutung. Bitte informieren Sie uns, wenn Sie gegenwärtig oder zu einem zukünftigen Zeitpunkt kein Wholesale-Kunde mehr sind.

JPMS ist ein eingetragenes ausländisches Unternehmen (Übersee) (ARBN 109293610) mit Geschäftssitz in Delaware, USA. Gemäß den Lizenzanforderungen für australische Finanzdienstleistungen erfordert die Ausübung eines Finanzdienstleistungsgeschäfts in Australien einen Finanzdienstleister wie J.P. Morgan Securities LLC (JPMS), um eine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen (AFSL) zu halten, sofern keine Ausnahme gilt. **JPMS ist von der Anforderung einer AFSL gemäß dem Corporations Act von 2001 (Cth) (Act) für die Ihnen erbrachten Finanzdienstleistungen befreit und wird nach US-amerikanischem Recht, das vom australischen Recht abweicht, von der SEC, der FINRA und der CFTC reguliert.** Das von JPMS in Australien zur Verfügung gestellte Material ist ausschließlich für „Wholesale-Kunden“ bestimmt. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen sind nicht für einen anderen Kreis von Personen in Australien bestimmt und dürfen weder direkt noch indirekt weitergeleitet werden. Für die Zwecke dieses Absatzes hat der Begriff „Wholesale-Kunde“ die in Abschnitt 761G des Acts angegebene Bedeutung. Bitte informieren Sie uns umgehend, wenn Sie gegenwärtig oder zu einem zukünftigen Zeitpunkt kein Wholesale-Kunde mehr sind.

Dieses Material wurde nicht speziell für Anleger in Australien erstellt. Das Material:

- kann Hinweise auf Beträge in Dollar enthalten, die sich nicht auf australische Dollar beziehen;
- kann finanzielle Informationen enthalten, die nicht australischen Gesetzen oder Praktiken entsprechen;
- bezieht sich möglicherweise nicht auf Risiken, die mit Anlagen in Fremdwährung assoziiert sind; und
- bezieht sich nicht auf australische Steuerfragen.

© 2023 JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

