

# „Weiterhin ein guter Zeitpunkt, in Dividendenaktien zu investieren“



Sam Witherow  
Fondsmanager des  
JPMorgan  
Investment Funds –  
Global Dividend Fund

## Im Gespräch

Portfolio Manager Sam Witherow erläutert, wieso er weiterhin eine attraktive Einstiegsgeschichte für das Kerninvestment globale Dividendenaktien sieht und wie diese dank globaler Research-Kompetenz und ausgewogener Anlagephilosophie auch in turbulenten Zeiten Stabilität bieten können.

### 1. Wie ist Ihr Ausblick für globale Dividendenaktien?

Die Inflationssorgen bleiben im Zentrum der Marktvolatilität und wirken sich massiv auf die Wirtschaftsnachfrage aus. Zudem bremsen die Rezessionsängste sowie die Verlangsamung des Gewinnwachstums die Ausgabedynamik. So wächst das Risiko, dass zum Ende des Jahres 2022 ein oder vielleicht auch mehrere Quartale mit negativem Wachstum auf uns zukommen. Im Verlauf des nächsten Jahres sollte sich die Inflation jedoch durch den Abbau der Lieferkettenproblematik sowie die gebremste Verbrauchernachfrage verbunden mit einem rückläufigen Lohnwachstum abschwächen.

Auch wenn der kurzfristige Ausblick wenig rosig erscheint: angesichts der besseren Bewertungen nach den schmerzhaften Korrekturen in vielen Marktsegmenten bieten die Aktienmärkte - insbesondere Dividendentitel - weiterhin einen attraktiven Einstiegspunkt für langfristige Anlegerinnen und Anleger. Denn wir erwarten auch interessantes Dividendenwachstum.

### 2. Wieso können die Dividenden trotz Inflation und Rezessionsgefahr weiter steigen?

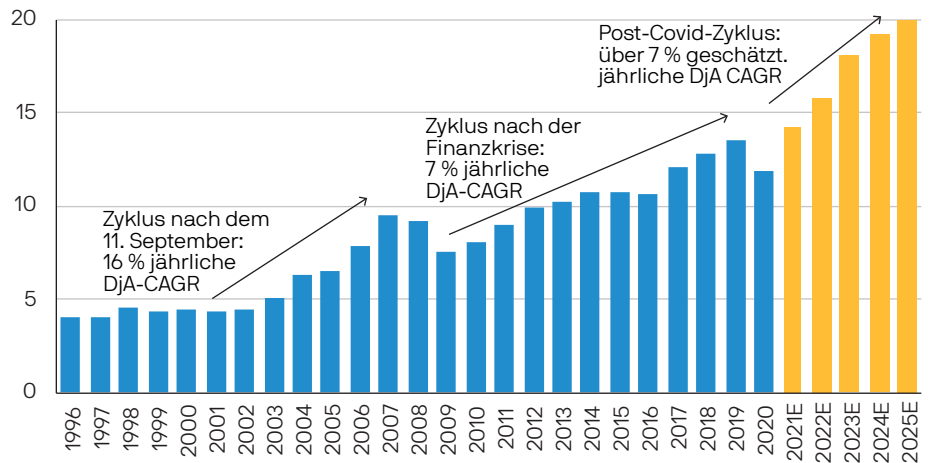
Legt man den Wirtschaftszyklus und den Dividendenzyklus übereinander, dann zeigt sich, dass nach Krisen immer sehr gute Chancen für Dividenden bestehen. Nach der Finanzkrise beispielsweise stiegen die Dividenden pro Aktie jährlich um 7 Prozent. Nach den Dividendenrückgängen in der Pandemie sind wir nun in einem neuen Dividendenzyklus mit einem erwarteten Wachstum erneut rund 7 Prozent pro Jahr für die nächsten 5 Jahre.

Bemerkenswert dabei ist, dass die Ausschüttungsquote, also das Verhältnis von Dividende zu Gewinn, für die Unternehmen in unserem Universum immer noch einige Prozentpunkte hinter dem 25-Jahres-Durchschnitt hinterherhinkt. Selbst wenn die Gewinne also durch die aktuelle Krise deutlich gedämpfter als erwartet ausfallen, sollten die Dividenden zumindest stabil bleiben, denn die Unternehmen zahlen immer noch weniger als im historischen Durchschnitt.

Und auch bei Bedenken wegen der dauerhaft erhöhten Inflation hilft ein Blick in die Vergangenheit. Wir haben zum Beispiel für den S&P 500 Index eine Analyse über die letzten 50 Jahre durchgeführt. Diese zeigt, dass einerseits Aktien mit hohen Dividendenrenditen und andererseits Aktien mit hohem Dividendenwachstum gerade in Zeiten hoher Inflation den breiten Markt übertroffen haben.

**Fundamentaldaten sehen zyklisch attraktiv aus**

Historische Dividende je Aktie (DjA) im MSCI-ACWI sowie Einschätzung (E) von J.P. Morgan Asset Management



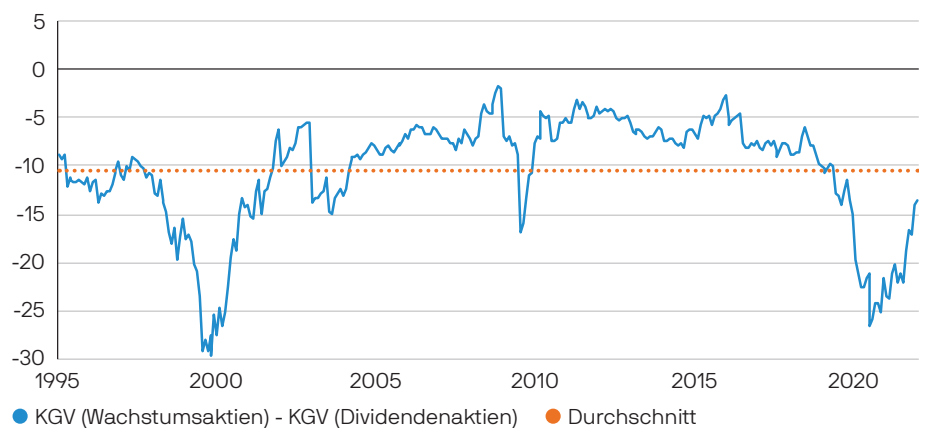
Quelle: J.P. Morgan Asset Management zum 31. August 2022. Historische Daten von Bloomberg. MSCI ACWI bezieht sich auf den MSCI All Countries World Index. DjA = Dividende je Aktie. CAGR = durchschnittliche jährliche Wachstumsrate. Meinungen, Schätzungen, Prognosen und Aussagen über Finanzmarktrends basieren 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 tatsächlich eintreffen.

**3. Inwiefern sind die Bewertungen für Dividententitel weiterhin interessant?**

Die langfristigen relativen Bewertungen unseres Universums von 2.500 Dividentenaktien rund um den Globus zeigen immer noch einen Bewertungsabschlag für Dividententitel, der unterhalb des langfristigen Durchschnitts liegt. Dies liegt sicherlich daran, dass die Euphorie rund um die technologieelastigen Wachstumsaktien in der Pandemie noch weiter angestiegen ist, während Dividentenaktien weniger favorisiert wurden. Diese Bewertungsschere hat sich zwar durch die Erholung im letzten Jahr und den Einbruch bei den Tech-Werten in diesem Jahr etwas geschlossen, aber es bietet sich weiterhin einiges an Aufholpotenzial.

**Aktien mit hoher Dividentenrendite: Relative Bewertung**

Bewertungsabschlag von Dividentenaktien



Quelle: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Stand: 30. Juni 2022. Globale Aktien: MSCI World Index. Globale Dividentenaktien: MSCI World High Dividend Index. Globale Wachstumsaktien: MSCI World Growth Index. Alle Indizes in USD.

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

#### 4. Welches Renditeziel verfolgen Sie mit dem Global Dividend Fund?

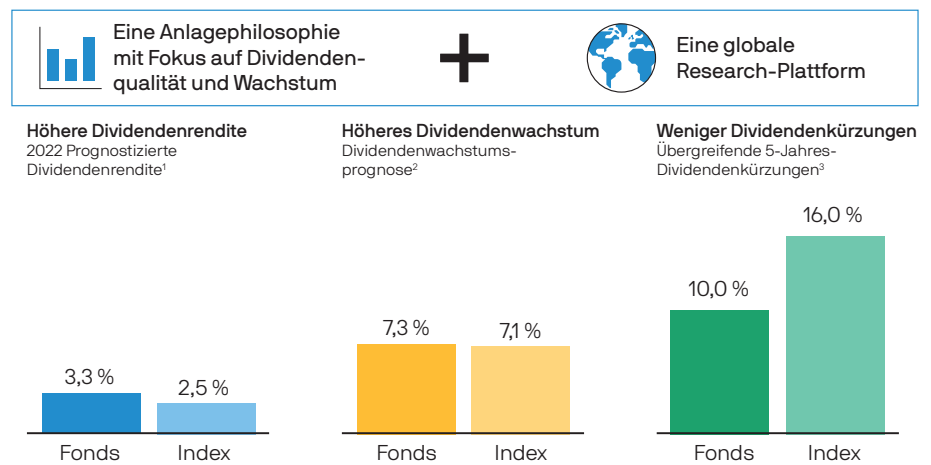
Wir wollen mit dem Global Dividend Fund eine höhere Dividendenrendite als der Markt mit einem stärkeren Dividendenwachstum kombinieren. Unser Ziel ist also, nicht nur heute, sondern auch in Zukunft attraktive Erträge bieten zu können. Mein Co-Manager Helge Skibeli und ich sind ein tolles Team und haben zusammen über 50 Jahre Branchenerfahrung. Wir kennen den Investmentprozess sehr genau, vor allem, weil wir beide als Research-Analysten unsere Karriere bei J.P. Morgan Asset Management begonnen haben. Diese Erfahrung als Analyst verhilft uns zu einem Vorteil, da wir wirklich ein sehr tiefes Verständnis dafür haben, welche Informationen und Insights wir von unserem Analystenteam zur Verfügung gestellt bekommen und auch „zwischen den Zeilen“ lesen können, was die verschiedenen Zahlen aussagen.

#### 5. Folgen Sie einer bestimmten Investmentphilosophie?

Wenn Sie so wollen ist unsere Investmentphilosophie für den Fonds, auf Dividendenwachstum und -Qualität zu achten und nicht nur auf die reine Dividendenrendite. Auf Basis der herausragenden Erkenntnisse unserer globalen Research-Analysten setzen wir dafür über die Jahre hinweg konsistent auf drei Portfoliocharakteristika. Als erstes steht der Dividendenertrag im Fokus, der jedoch nicht an einer absoluten Zahl gemessen wird, sondern uns ist vielmehr wichtig, langfristig substantiell den breiten Markt zu übertreffen. Während dieser aktuell eine Dividendenrendite von 2,5 Prozent hat, liegt unsere Portfoliorendite derzeit bei 3,3 Prozent, das ist ein deutlicher Mehrwert. Historisch haben wir stets einen Aufschlag zum breiten Markt erzielen können, wobei es uns wie gesagt nicht wichtig ist, die höchste Rendite im Markt zu erzielen, sondern dass wir über die Zeit eine konsistente attraktive Gesamrendite bieten können.

Unser zweites wichtiges Ziel ist, ein schnelleres Dividendenwachstum als der breite Markt im Portfolio zu haben. Wir erwarten für die nächsten 5 Jahre ein jährliches Dividendenwachstum von mehr als 7 Prozent für das Portfolio, das liegt wiederum auch über dem breiten Markt. Und last but not least bietet das Portfolio eine bessere Dividenden-Resilienz als der Markt. Das heißt, wir haben in unterschiedlichen Marktumfeldern deutlich weniger Dividendenkürzungen als die Benchmark verschmerzen müssen. Ein wichtiger Test hierfür war sicherlich das Jahr 2020 und auch da hat sich unser Portfolio bewährt. Dank dieser drei Charakteristika – höhere Rendite bei schnellerem Wachstum und weniger Kürzungen – waren wir bisher erfolgreich und erwarten, mit dieser Philosophie auch weiterhin besser als der breite Markt abzuschneiden.

#### Der Global Dividend Fund ermöglicht nicht nur eine überdurchschnittliche Dividendenrendite



Quelle: J.P. Morgan Asset Management per 31. August 2022. „Index“ bezieht sich auf die Fonds-Benchmark, den MSCI All Country World Index. <sup>1</sup>JPMAM-Prognose. <sup>2</sup>JPMAM Prognose Geschäftsjahr 3 bis Geschäftsjahr 6. <sup>3</sup>Dividendenkürzungen beziehen sich auf Dividendenkürzungen kumuliert für 2016-2021. Meinungen, Schätzungen, Prognosen, Projektionen und Aussagen über Finanzmarktrends basieren auf den Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, stellen unsere Einschätzung dar und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

---

Der Global Dividend Fund ist konsistent im Core-Segment positioniert mit einer Neigung hin zum Value-Segment. Was der Global Dividend Fund aber in der Vergangenheit ermöglicht hat, ist in Aufwärtsphasen bis zu 100 Prozent der Bewegung mitzunehmen, aber wenn es an der Börse abwärts geht, nur etwa 90 Prozent. Er bietet also einen gewissen Schutz, was an den defensiveren Eigenschaften der Dividendenaktien liegt.

---

## 6. Wie finden Sie die besten Dividentitel für Ihr Portfolio?

Als weltweit aktiver Asset Manager haben wir den Vorteil, dass uns globale Ressourcen zur Verfügung stehen. In der Global Equity Group können wir beispielsweise auf die Erkenntnisse von über 90 Research-Analysten und das Know-how von insgesamt 370 Aktienexperten zugreifen, die rund um den Globus das gesamte Aktienuniversum, und darunter 2.500 Dividentitel, sehr intensiv beobachten. Dazu haben wir einen weltweit einheitlichen Prozess entwickelt, der nicht nur auf Wachstumsaussichten und Bewertungen abzielt, sondern auch auf ESG-Kriterien, Qualität und allgemeine Risiken fokussiert. Auf Basis unserer globalen Researchplattform und unserer hervorragenden technologischen Systeme können wir jederzeit für das jeweilige Marktumfeld die besten Dividentitel und Anlagechancen herausfiltern – das ist wirklich ein sehr leistungsfähiges System.

Die Strategie des Global Dividend Fund ist dabei übrigens „unconstrained“, also ohne Beschränkungen. Wir haben typischerweise zwischen 40 und 90 Titel im Portfolio. Als ideale Größe haben sich etwa 70 Titel im Portfolio etabliert, da dies eine ideale Größe für jede einzelne Position ermöglicht, ohne jeweils zu große Risiken einzugehen.

---

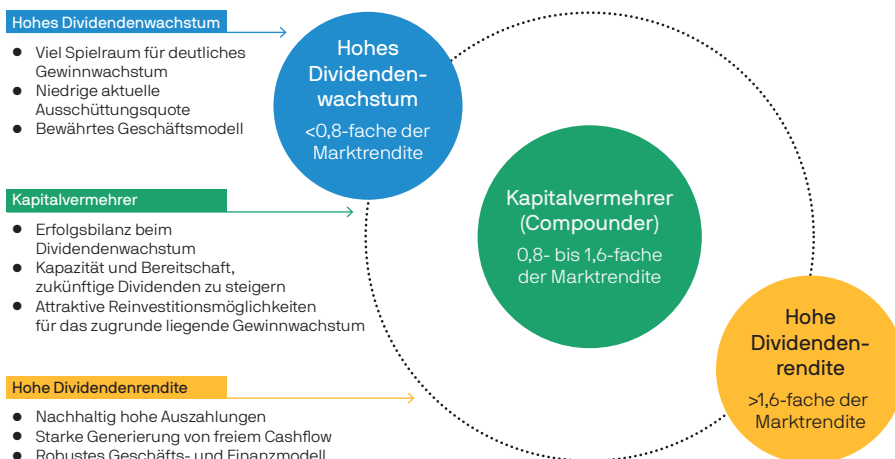
## 7. Welche Dividentitel haben Sie besonders im Fokus?

Für den Global Dividend Fund investieren wir tatsächlich im gesamten Dividendspektrum, von Unternehmen, die eine Dividende in Höhe von 0,5 Prozent ausschütten bis zu solchen, die 10 Prozent Dividendenrendite bieten. Der Großteil der Titel in unserem Portfolio besteht jedoch aus Titeln, die wir „Compounder“ nennen: das sind robuste Kapitalvermehrter, die sowohl bei den Dividendenzahlungen als auch beim Dividendenwachstum eher im Mittelfeld liegen, aber mit einer langen Erfolgsgeschichte solider risikoadjustierter Erträge aufwarten können. Taktisch mischen wir dann noch Dividentitel mit besonders hoher Rendite und Dividendenaktien mit hohem Wachstum bei.

Ein Blick auf die letzten 20 Jahre zeigt, dass die „Compounder“ den MSCI World in der Gesamrendite deutlich übertreffen. Da wir dazu noch die Erkenntnisse unserer globalen Researchanalysten einbeziehen, ergeben sich zahlreiche weitere Chancen, den breiten Markt zu übertreffen.

Auch dass wir neben den Kapitalvermehrter-Aktien die taktischen Allokationen nutzen, trägt zur Diversifikation des Risikos und der Erträge des Portfolios bei. Unternehmen mit hohem Wachstum und Unternehmen mit hoher Dividende sind negativ korreliert, was die Performance glättet. Dank der Einblicke unserer Research-Analysten in Growth-Bereichen, nutzen wir im Portfolio auch Ideen im Segment der Künstlichen Intelligenz, Cloud-Computing oder Konsum.

Portfolioaufbau: „Kapitalvermehrter“ bilden den Kern des Global Dividend Portfolios



Die Rendite- und Positionsspannen verweisen auf den typischen Portfolioaufbau und typische Marktbedingungen.

8. Wie ist das Portfolio in den drei Sektoren positioniert?

Wir haben rund die Hälfte des Portfolios in dem „Kapitalvermehrter“-Segment investiert. Mit 27 Prozent halten wir aktuell ein etwas höheres Gewicht der Dividentitel mit hoher Rendite im Vergleich zu 23 Prozent der Titel mit hohem Wachstum. Vor gut zwei Jahren war das Verhältnis dieser beiden Segmente genau andersherum. Durch die Pandemie haben sich die Anlagemöglichkeiten in dem eher zyklischen Segment der Aktien mit hohen Dividenden jedoch massiv gewandelt, während die „Growth Euphorie“ etwas nachgelassen hat. Unser Prozess hat dies angezeigt, was auch durch unsere Research-Analysten bestätigt wurde.

9. Wie stehen Sie zum Thema Nachhaltigkeit und ESG?

Wir haben unsere gesamte aktive Fondspalette bereits seit Sommer 2020 ESG integriert. Dafür werden im Investmentprozess ESG-Faktoren berücksichtigt. So haben unsere Research-Analysten in ihre Unternehmensevaluation 40 Fragen rund um die verschiedenen Facetten der Nachhaltigkeit integriert. Daraus erstellen wir einen hausinternen ESG-Score und können damit jedes Unternehmen weltweit im Vergleich zu seinen Wettbewerbern klassifizieren. Eine wichtige Erkenntnis unserer langjährigen Erfahrung ist dabei, dass Unternehmen, die verlässliche Dividendenzahler sind, sich auch der Umweltthemen annehmen, sich auf ein breites Spektrum an Stakeholdern fokussieren und auch das Thema Governance im Blick haben.

Das Portfolio des Global Income Fund schneidet sowohl beim hausinternen entwickelten als auch beim ESG-Score von MSCI deutlich besser als die Benchmark ab. Der Global Dividend Fund ist ein Artikel-8-Fonds gemäß SFDR-Klassifizierung und verfügt über ein MSCI ESG-Rating von AAA.

10. Warum sollten Anleger also genau jetzt in den Global Dividend Fund investieren?

Trotz des herausfordernden Wirtschaftsumfelds sehen wir derzeit dank steigender Dividendenzahlungen, geringer Ausschüttungsquote und attraktiver Bewertungen einen interessanten Einstiegszeitpunkt für globale Dividendenaktien. Darüber hinaus verfügen wir als globaler Asset Manager über die Ressourcen, das Beste aus dieser Anlageklasse zu machen, da wir auf robustes Dividendenwachstum fokussieren. Und nicht zuletzt konnten wir unter Beweis stellen, dass der Fonds eine gute Entwicklung liefert, sowohl wenn die Anlageklasse weniger favorisiert wird, aber auch wenn diese stark im Fokus steht. Wir haben also die Flexibilität und Agilität, das Portfolio für die unterschiedlichen Marktphasen in die passende Richtung auszurichten.

So verfügt der Global Dividend Fund über ein 5 Sterne Rating von Morningstar und liegt in der Morningstar-Peergroup (Global Equity Income) über 1, 3 und 5 Jahre im Top-Dezil. Neben zahlreichen Auszeichnungen wie dem Euro FundAward und dem Refinitiv Lipper Fund Award über alle relevanten Zeiträume bestätigt zuletzt das Research-Haus Scope die herausragende Fondsqualität mit der Höchstnote A („Sehr gut“). In dem Research-Report wird vor allem das gut diversifizierte Portfolio sowie die Outperformance gegenüber der Peergroup hervorgehoben.

Der Global Dividend Fund von J.P. Morgan Asset Management kann trotz des sehr volatilen Marktumfelds und der hohen Inflation mit einer stabilen Wertentwicklung überzeugen. Trotz der Marktschwankungen wurde im August ein neuer Höchststand seit Auflage erzielt.

**Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung.**

#### JPMorgan Investment Funds - Global Dividend Fund

A (div) - EUR: WKN A1JQFE

A (acc) - EUR: WKN A0M6Z3

A (dist) - EUR (hedged): WKN A0M6Z6



Der Global Dividend Fund ist gemäß Offenlegungsverordnung ein **Artikel 8 Fonds**. Seine Klassifizierung nach dem **deutschen Verbändekonzept** ist **U** (Mindestverpflichtung in Bezug auf die Offenlegungsverordnung im Prospekt + Berücksichtigung Wesentliche nachteilige Auswirkungen (PAIs)).

#### FÜR WEITERE INFORMATIONEN

erreichen Sie uns sehr gern unter [jpmorgan.am.frankfurt@jpmorgan.com](mailto:jpmorgan.am.frankfurt@jpmorgan.com) oder sprechen Sie Ihre Ansprechpartner bei J.P. Morgan Asset Management an.

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, der Wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document – KIID) 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, Schottengasse 6-8, 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-JPM53471 | 09/22 | DE | 09pn221103125230