



JPMORGAN CHASE & CO.

JPMorgan Chase & Co. Aktienanalyse

31. JULI 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLER

JPMORGAN CHASE - DIE GEFÄHRLICHSTE BANK DER WELT

Es gibt Banken, die aufgrund ihrer Größe ein Risiko für das weltweite Finanzsystem darstellen. Wenn sie fallen, dann sorgen sie für eine Kettenreaktion, wie man es bereits 2008/09 während der Finanzkrise gesehen hat. Im Jahr 2016 ist eine Studie im Auftrag des US-Finanzministeriums zu dem Entschluss gekommen, dass JP Morgan die Bank ist, die nun das größte Risiko darstellt. Umso faszinierender fanden wir unsere Recherchen zu JPMorgan Chase & Co.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	850628/US46625H1005
Branche	Finanzwesen
Einordnung (Peter Lynch)	Slow Grower
Fundamentales WLA-Rating	7/10
Technisches WLA-Rating	6/10
Porters Burggraben-Rating	14/25
Marktkapitalisierung	1,07 Mrd. EUR
Dividendenrendite	3,47 %
KGV	9,10
Firmensitz	New York City (USA)
Gründungsjahr	2000 (Vorgänger bis 1799)
Mitarbeiter	>250.000

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

JPMorgan Chase & Co. Aktienanalyse

NYSE: JPM

KURZPORTRAIT

JPMorgan Chase & Co., meist einfach nur JP Morgan, ist die größte US-amerikanische Bank mit einer Marktkapitalisierung von über 300 Mrd. USD. Der Konzern in seiner heutigen Form entstand durch etliche Fusionen und Übernahmen und seine Geschichte reicht bis in das Jahr 1799 zurück.

Neben dem „normalen“ Bankgeschäft ist JP Morgan auch im Investmentgeschäft einer der weltweit größten Player und verwaltet mehrere Billionen USD.

Charttechnisch ist die Aktie nun auf einem interessanten Unterstützungsniveau angelangt, bei welchem durchaus das Potenzial auf eine Bodenbildung vorhanden ist. Allerdings ist eine Stabilisierung noch nicht vollends erfolgt.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 30.07.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung	
• Innovationen und Entwicklungen	
Mission, Prinzipien und Nachhaltigkeit	8
• Mission und Kernwerte	
• Geschäftsprinzipien	
• Umwelt und Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	10
Geschäftsmodell	11
• Einleitung	
• Corporate & Investmentbank	
• Investmentbanking	
• Weitere Aktivitäten	
• Consumer & Community Banking	
• Commercial Banking	
• Asset & Wealth Management	
Burggraben	16
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	20
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	22
Kennzahlen	22
• Umsatz	
• EBT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	27
Historische Kennzahlen	28
• KUV	
• KGV	
• KBV	
Einordnung nach Peter Lynch	30
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	31

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	32
Allgemeine Infos über die Branche	32
• Global Industry Classification Standard - GICS	
• Leitzinsen	
• Marktzusammensetzung	
• M&A-Deals	
• SPAC-IPOs an den US-Börsen	
Überblick über die Konkurrenz	40
• Kennzahlen	
• Performance seit 10 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	42
Chancen	42
• Steigende Zinsen (1)	
• Hoher Status bei anderen Verwaltern (2)	
• Einsatz von KI (3)	
• JPM Coin (4)	
Risiken	44
• Hohe Kreditausfallquote (1)	
• Erhöhte Zinsen (2)	
• FinTech-Banken (3)	
• Cyberangriffe (4)	
5. UNSERE BEWERTUNG	47
• Eigenkapitalkosten	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	50
Charttechnische Trendeinordnung	50
• Übersicht	
• Sehr Langfristig	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	54
Marktsymmetrie	55
7. FAZIT	56

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung

Der heutige Gigant aus der Finanzbranche JPMorgan Chase & Co. entstand durch diverse Fusionen und eine sehr komplexe Historie, die bis in das 18. Jahrhundert zurückreicht. Der Name JPMorgan Chase entstand erst 2000 durch die Fusion der Chase Manhattan Bank und JP Morgan. Im weiteren Verlauf erfolgte 2004 eine Fusion mit der Bank One und in der Finanzkrise übernahm die Großbank noch Bear Stearns und Washington Mutual - beide Unternehmen waren durch die Krise in eine Schieflage geraten, aus der sie sich letztendlich nicht mehr hätten befreien können.

Die ersten Wurzeln des heutigen Finanzkonzerns liegen in der Manhattan Company, welche 1799 vom Bundesstaat New York gegründet wurde. Zunächst war das Unternehmen für die Trinkwasserversorgung der Bevölkerung zuständig, aber der Unternehmensüberschuss durfte für Bankgeschäfte genutzt werden. Auf diese Weise entstand dann die zweite Geschäftsbank in der Stadt New York City.

Im Laufe der Jahrzehnte und Jahrhunderte wurden weltweit viele weitere Banken gegründet. Infolge von Krisen und Kriegen kam es immer wieder zu schwierigen Phasen, Fusionen und erneuten Wachstumsphasen. In Abbildung 1 ist (vereinfacht) dargestellt, auf welche Weise so auch JPMorgan Chase & Co. entstanden ist. Begleitet wurde diese Geschichte von gewissen Wachstumsambitionen und Expansionen ins Ausland. Mit der Globalisierung und der zunehmenden Größe der Institutionen wagten auch Vorgänger der heutigen JPMorgan Chase & Co. den Schritt ins Ausland - in Russland, China und weiteren Wachstumsmärkten fasste man nach und nach Fuß.

Entstehung von JP Morgan Chase & Co.

in einer stark vereinfachten Ausführung

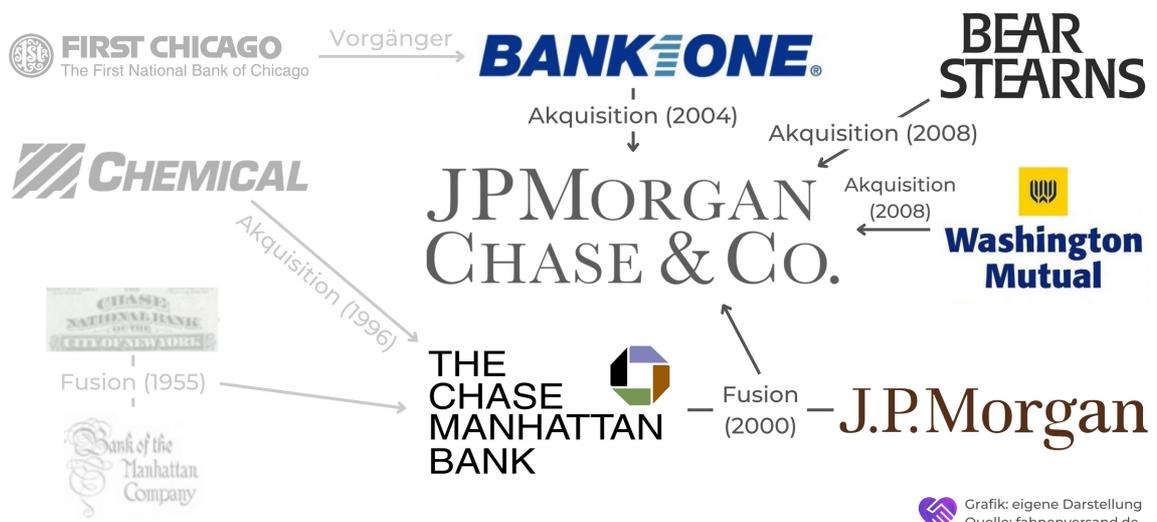


Abb. 1: Historie von JPMorgan Chase & Co.

Im weiteren Verlauf der Analyse werden wir nun für einen einfacheren Lesefluss nur noch von JP Morgan sprechen - dies ist auch die gängige Bezeichnung, die einem in den Medien immer wieder begegnet.

Innovationen und Entwicklungen

Als „alter Hase“ der Branche ist JP Morgan (bzw. Vorgängerunternehmen) auch für viele Entwicklungen im Finanzwesen verantwortlich gewesen. Dazu zählte bspw. die Erfindung von American Depositary Receipts, besser bekannt als ADRs. Diese Finanzvehikel sind mit einer gewissen Anzahl von Aktien verbrieft und sind heute vor allem in Bezug auf Investments in chinesische Aktien bekannt. Hier erleichtern bzw. ermöglichen die ADRs den Handel.

1958 führte Chase die eigene erste Kreditkarte in New York ein und wiederum drei Jahre später nahm die elektronische Datenverarbeitung Einzug in der Branche. Im Jahr 1969 begann die Zeit der Geldautomaten (ATM) mit der Installation der ersten Vorläuferversion durch die Chemical Bank.

Der nächste große Schritt für den Sektor war die Veränderung des Geschäfts durch das Internet; Stichwort: Onlinebanking. Die Bank One, welche später in JP Morgan aufging, testete bereits 1980 eine erste Version des sog. „Home Bankings“ namens Channel 2000. Fünf Jahre vor der Jahrtausendwende führte eine andere Bank, die heute Teil des Konzerns ist, ein eigenes System für Onlinebanking ein. 2010 folgte der nächste Schritt und das Mobile Banking wurde eingeführt.

MISSION, PRINZIPIEN UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Kernwerte

JP Morgan hat sich als Mission gesetzt, das beste Finanzdienstleistungsunternehmen der Welt zu sein. Ein solches Superlativ ist als Ziel immer einfach formuliert, aber letztendlich wenig konkret. Anhand der Kernwerte Fairness, Integrität und Nachhaltigkeit wird die Richtung dieses Anspruchs allerdings deutlicher.

Mission und Kernwerte

Das alltägliche Geschäft von JP Morgan orientiert sich an 20 wesentlichen Punkten, welche wiederum in vier Kategorien aufgeteilt werden. Anhand dieser werden die Prinzipien bzw. Grundsätze des Konzerns bereits deutlich:

- ausgezeichneter Kundenservice (3 Unterpunkte)
- operative Exzellenz (7 Unterpunkte)
- Engagement für Integrität, Fairness und Verantwortung (5 Unterpunkte)
- großartiges Team und Gewinnerkultur (5 Unterpunkte)

Dass das Team großartig bzw. die Arbeitsatmosphäre anscheinend angenehm ist, bestätigen auch diverse Auszeichnungen, die JP Morgan als einen der weltweit besten Arbeitgeber einstufen. Das Engagement und die Übernahme von Verantwortung zeigt der Konzern in Bezug auf diverse unterschiedliche Themen - u. a. Rassismus, aber natürlich auch Nachhaltigkeit und Umwelt.

Umwelt und Nachhaltigkeit

Die Thematik der Nachhaltigkeit gliedert sich in verschiedene Bereiche, wobei ich (Jan) mich im Folgenden vorrangig auf den Umweltaspekt beziehen werde. Nichtsdestotrotz setzt sich JP Morgan, auf unterschiedliche Art und Weise, auch für die Förderung der Wirtschaft in Entwicklungsmärkten ein. Im Umwelt-Zusammenhang hat sich das Unternehmen neun operative Ziele gesetzt, die als eigene Pflicht angesehen werden. Eine Auswahl davon:

Nachhaltigkeit im operativen Geschäft

Einige ausgewählte Ziele



Wasserverbrauch um 20 % senken
bis 2030 (gegenüber 2017)



Treibhausgasemissionen um 40 % senken
bis 2030 (gegenüber 2017)



Papierverbrauch um 90 % senken
bis 2025 (gegenüber 2017) (im Büro)



100% erneuerbare Energiequellen
für den weltweiten Energiebedarf



CO2-Neutralität wahren



Nur noch Elektroautos bis 2025



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: JPMorgan Chase & Co.

Abb. 2: Nachhaltigkeit im operativen Geschäft

Als Bank hat man aber auch die Möglichkeit, Geld für nachhaltige Zwecke einzusetzen. Bis 2030 sollen mehr als 2,50 Bio. USD für den Klimaschutz und nachhaltige Entwicklungen in Form von Finanzierungen und Erleichterungen verwendet werden. Dieses Ziel wurde erst im vergangenen Jahr, 2021, gesetzt.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Aktionärsstruktur von JP Morgan ist ziemlich unspektakulär, denn zu den größten Anteilseignern gehören vorrangig die bekanntesten großen Investmentgesellschaften wie bspw. Vanguard mit 8,68 %, SSgA Funds Management mit 4,79 % oder BlackRock Fund Advisors mit 4,62 %. Dies ist nicht verwunderlich, denn immerhin handelt es sich um einen der weltweit wichtigsten Akteure aus der Finanzbranche mit einer Marktkapitalisierung von weit über 300 Mrd. USD.

Aus diesem Grund ist man u. a. auch in den großen und bekannten Indizes vertreten, welche von den genannten Gesellschaften vertrieben werden.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

JPMorgan Chase ist heute die nach Marktkapitalisierung größte Bank der Welt, im letzten Jahrzehnt hat sich das Unternehmen durch Fusionen und geschickte Übernahmen zur größten Bank der USA entwickelt. Niedrige Zinsen und eine lockere Geldpolitik der Zentralbanken sorgten seit der Finanzkrise im Jahr 2008 insbesondere in den USA für ein wirtschaftliches Wachstum, von dem auch JP Morgan profitierte. Kluge Investoren wissen: In Zeiten einer wachsenden Wirtschaft bieten Investments in solide aufgestellte Großbanken, eine fantastische Möglichkeit vom Gesamtwachstum einer Volkswirtschaft zu profitieren. Das zeigte sich folgerichtig auch am Aktienkurs von JP Morgan, der sich von Anfang 2009 bis Ende 2021 glatt verzehnfachte.

Im Jahr 2022 hat sich die Situation jedoch verändert. Globale Krisen, eine fast zweistellige Inflation in den USA und eine restriktivere Geldpolitik der Zentralbanken sind Belastungsfaktoren, die auch den Bankensektor belasteten. Für Jamie Dimon bahnt sich als CEO des Unternehmens nach 2008 die nächste große Krise an, aus der JP Morgan damals, im Gegensatz zu anderen US-Großbanken, schadlos und bestärkt hervorging. Und auch heute könnte sich das Unternehmen vor allem aufgrund der breiten Aufstellung als krisensicher erweisen: In den USA zählt man 66 Mio. Privathaushalte als Kunden. Über 5 Mio. Kleinunternehmen und mehr als 80 % der S&P 500 Konzerne nutzen JP Morgan als Hausbank – unangefochtene Spitze in den USA. Der Konzern besitzt das am besten ausgebaute Filialbankennetz in den USA - in jedem amerikanischen Bundesstaat ist die Großbank präsent und baut das Filialnetz zudem, im Gegensatz zur Konkurrenz, weiter aus. Dazu ist JP Morgan auch im Investmentbanking und der Vermögensverwaltung wohlhabender Kunden äußerst erfolgreich.

JP Morgan erweist sich im Bankensektor also als echter Allrounder. Das Unternehmen erwirtschaftet gleichermaßen zinsabhängige und zinsunabhängige Erträge, was zu einer gewissen Unabhängigkeit von der durch die Zentralbanken vorgegebenen Zinspolitik führt. Zu den zinsabhängigen Erträgen gehören klassisch an Unternehmen und Privatpersonen vergebene Kredite. Zinsunabhängig sind z. B. die fixen Gebühren in der Vermögensverwaltung und die Kontogebühren im Privatkundengeschäft.

Das operative Geschäft teilt das Unternehmen in die vier Segmente Consumer & Community Banking, Corporate & Investmentbank,

Commercial Banking und Asset & Wealth Management auf. Diese Geschäftsbereiche schauen wir uns im Weiteren näher an.

Corporate & Investmentbank

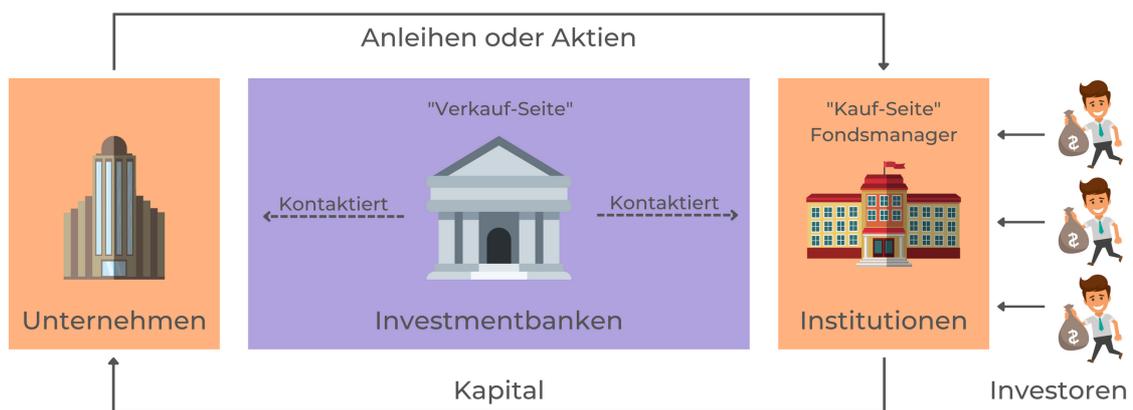
Im Jahr 2021 war das Corporate & Investmentbanking neben dem Privatkundengeschäft der wichtigste Geschäftsbereich für JP Morgan. Mit einem Nettoumsatz von knapp 52 Mrd. USD und damit über 40 % der Gesamtumsätze des Unternehmens ist dieses Segment für den wirtschaftlichen Erfolg von JP Morgan von zentraler Bedeutung.

Nachdem bei allen großen Banken aufgrund der Corona-Pandemie die Umsätze im Investmentbanking kurzzeitig rückläufig waren, erholte sich dieser Geschäftsbereich in der Folgezeit schneller als die meisten Experten angenommen hatten. Insbesondere Börsengänge erlebten einen regelrechten Boom, JP Morgan war im Jahr 2021 an 7 der 10 größten Börsengänge direkt beteiligt. Ein profitables Geschäft für die Großbank, die unabhängig von der Kursentwicklung des neu an der Börse notierten Unternehmens Einnahmen in Form von Gebühren erzielt, die häufig im dreistelligen Millionenbereich liegen.

Investmentbanking

Doch was genau machen Investmentbanken eigentlich?

Was machen Investmentbanken?



 Grafik: eigene Darstellung

Abb. 3: Grundprinzip einer Investmentbank

Einfach ausgedrückt vermittelt die Bank zwischen institutionellen Investoren, die über das nötige Kapital verfügen und Unternehmen, die auf der Suche nach Fremd- oder Eigenkapitalfinanzierung sind. Die

Investmentbank stellt die erforderlichen Kontakte her und berät sowohl Verkäufer als auch Käuferseite. Für diesen Service werden durch die Bank Gebühren erhoben. JP Morgan ist noch vor Goldman Sachs die nach erzielten Erträgen und erhobenen Gebühren erfolgreichste Investmentbank der Welt.

Weitere Aktivitäten

So simpel diese grundsätzliche Funktionsweise des Investmentbankings ist, so vielfältig sind die weiteren Tätigkeiten in diesem Bereich im Einzelnen:

- Neben Börsengängen sind Unternehmenskäufe und Fusionen (engl. Mergers & Acquisitions) die wichtigste Aktivität von JP Morgan im Segment Corporate & Investmentbank. Hier wurden im Jahr 2021 mehrere Rekorde erzielt und u. a. die 43 Mrd. USD schwere Fusion des Mediengeschäfts von AT&T mit dem TV Konzern Discovery abgewickelt.
- Durch Eigenhandel an den Märkten erzielt die Bank Gewinne und erhöht die allgemeine Liquidität.
- Zudem fungiert JP Morgan an den Finanzmärkten als Market Maker, stellt also An- und Verkaufspreise und verdient an den Spreads.
- Für institutionelle Kunden werden Aufträge ausgeführt und Vermögenswerte verwaltet.

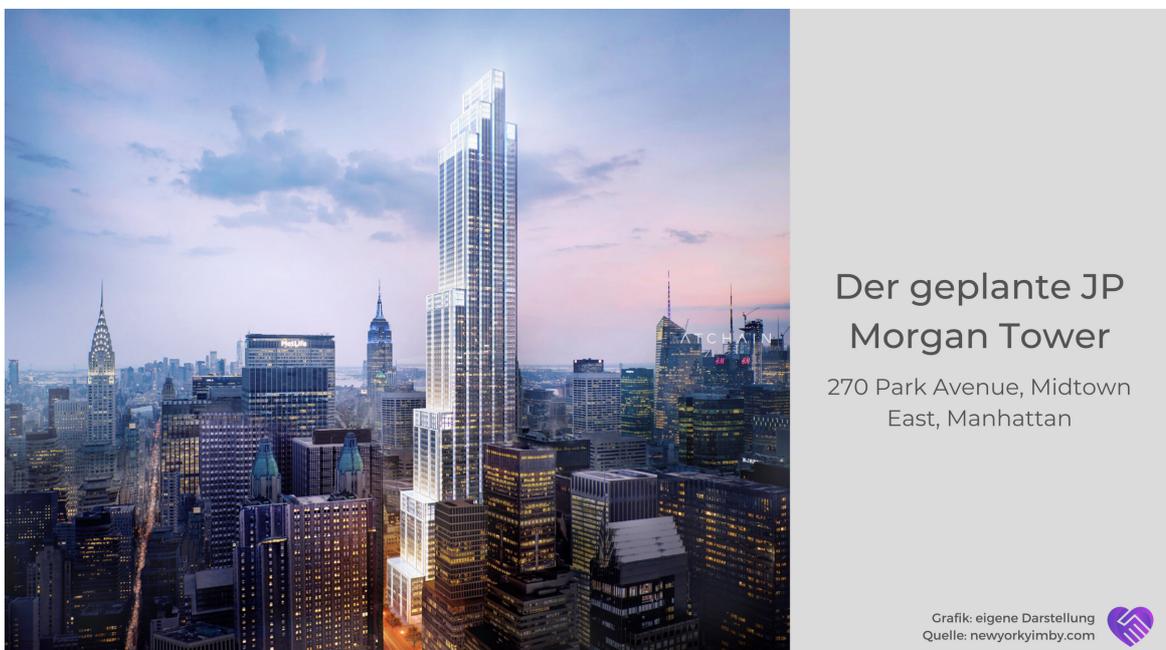


Abb. 4: Der neue, geplante Tower von JP Morgan in New York.

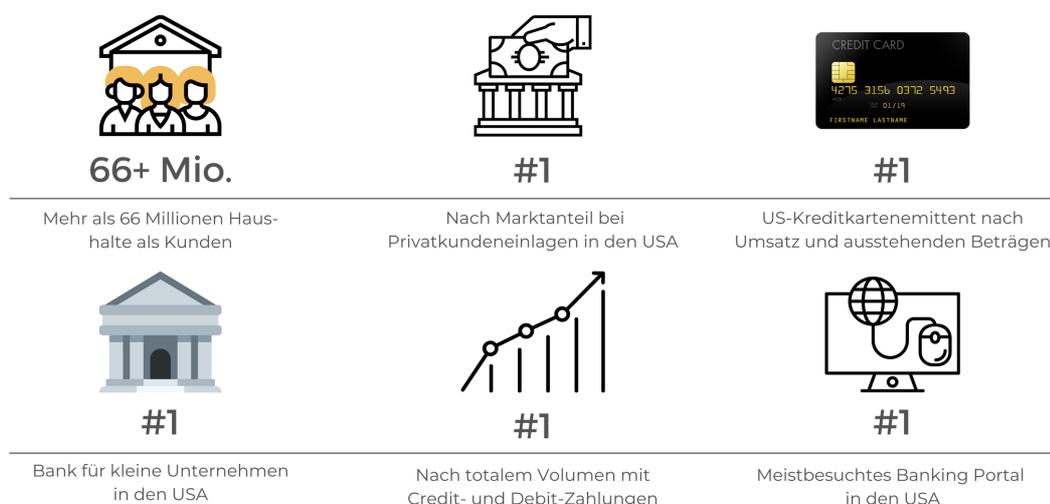
Consumer & Community Banking

Mit knapp unter 40 % der Umsätze im Jahr 2021 ist das Consumer & Community Banking – das klassische Privatkundengeschäft – das nächste wichtige Geschäftssegment von JP Morgan. Hier macht sich vor allem der umfangreiche Ausbau des Filialnetzes des Unternehmens in den USA bezahlt.

Mehr als die Hälfte aller US-Haushalte zählen zu den Kunden bei JP Morgan, Tendenz weiterhin steigend. Das Unternehmen betreibt das Privatkundengeschäft unter der Marke CHASE und bietet Kunden in den fast 5000 landesweiten Filialen in den USA alle Services des modernen Bankengeschäfts: Immobilienkredite, Konsumkredite, Kreditkartennutzung, Beratung, Onlinebanking und mehr. Einlagen sind dabei für Kunden kostenlos, Erlöse werden über Zinserträge und Gebühren erwirtschaftet.

Besonderen Wert legt das Unternehmen im Privatkundengeschäft auf Zufriedenheit und Vertrauen der Kunden. Ein Bereich, der vor allem bei Banken häufig vernachlässigt wird, aber dessen Wichtigkeit JP Morgan erkannt hat: Über 75 % der Privatkunden würden JP Morgan weiterempfehlen und zeigen sich mit dem Service zufrieden, ein Spitzenwert unter den Banken in den USA. Die Loyalität der Kundschaft zahlt sich für das Unternehmen wiederum aus. So verwaltet JP Morgan insgesamt über 10 % der gesamten Einlagen unter Privatleuten in den USA und vergibt auch die meisten Kredite und Kreditkarten. Darüber hinaus betreibt die Großbank das erfolgreichste Onlinebanking-Portal in den USA.

JP Morgan in Zahlen



 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: JPMorgan

Abb. 5: JP Morgan in Zahlen

Commercial Banking

Im Segment Commercial Banking werden Geschäftskunden betreut, überwiegend handelt es sich dabei um kleine bis mittlere Unternehmen mit einem Umsatz von über 25 Mio. USD. In diesem Geschäftsbereich liegt der Schwerpunkt auf individuellen und auf die jeweiligen Kunden ausgerichteten Leistungen, die sich zum Teil mit den für Privatkunden angebotenen Services überschneiden, zum Teil aber auch deutlich darüber hinausreichen.

Die Vergabe von Unternehmens- oder Immobilienkrediten steht häufig im Vordergrund, dazu erfolgt eine ganzheitliche finanzielle und steuerliche Beratung. Zudem stellt JP Morgan den Kunden moderne Zahlungsmöglichkeiten und Tools zur Überwachung der eigenen Finanzen zur Verfügung. Das Unternehmen ist nicht nur für Privatkunden, sondern auch für kleine Unternehmen die beliebteste Bank in den USA. Mit dem Geschäftsbereich des Commercial Banking erwirtschaftete das Unternehmen im Jahr 2021 Umsätze von knapp 10 Mrd. USD, was etwa 8 % der Gesamtumsätze entspricht. Wichtiger als die Umsätze des Segments im Einzelnen sind jedoch Netzwerkeffekte: Unternehmen, die im geschäftlichen Bereich auf JP Morgan als Hausbank zurückgreifen, werden häufig auch im privaten Bereich zu Kunden.

Asset & Wealth Management

Sowohl die allgemeine Geldmenge als auch die Zahl wohlhabender und vermögender Menschen wächst seit vielen Jahren konstant an. Dieser Teil der Gesellschaft legt häufig großen Wert auf eine professionelle Verwaltung des eigenen Vermögens. JP Morgan bietet hier im Geschäftsbereich Asset & Wealth Management die Lösung an, meistens ergibt sich eine Win-Win-Situation. Wohlhabende Kunden wissen ihr Kapital in sicheren Händen, häufig ermöglichen professionelle Vermögensverwalter zudem Zugang zu Anlageklassen und Produkten, die Retail-Investoren verwehrt bleiben. Für diesen Service erhebt JP Morgan eine prozentuale Gebühr, die also wiederkehrende Einnahmen beschert.

Zudem muss die Bank kein eigenes Investment-Risiko eingehen, die Gebühren werden (ausgenommen teilweise vereinbarte Performance-abhängige Gebühren) unabhängig von der erzielten Rendite fällig.

BURGGRABEN

Einleitung

Während der Unternehmenshistorie von JP Morgan, welche sich über zwei Jahrhunderte in die Vergangenheit verfolgen lässt, ist es dem Unternehmen gelungen, zu den größten und relevantesten Geldinstituten der Welt heranzuwachsen. JP Morgan bedient mehrere Millionen Kunden und belegt auf der Liste der weltweit größten Banken nach den Vermögenswerten hinter vier Konkurrenten aus China den fünften Platz.

Größte Banken der Welt nach Höhe der Vermögenswerte

in Bio. USD zum 31.12.2021

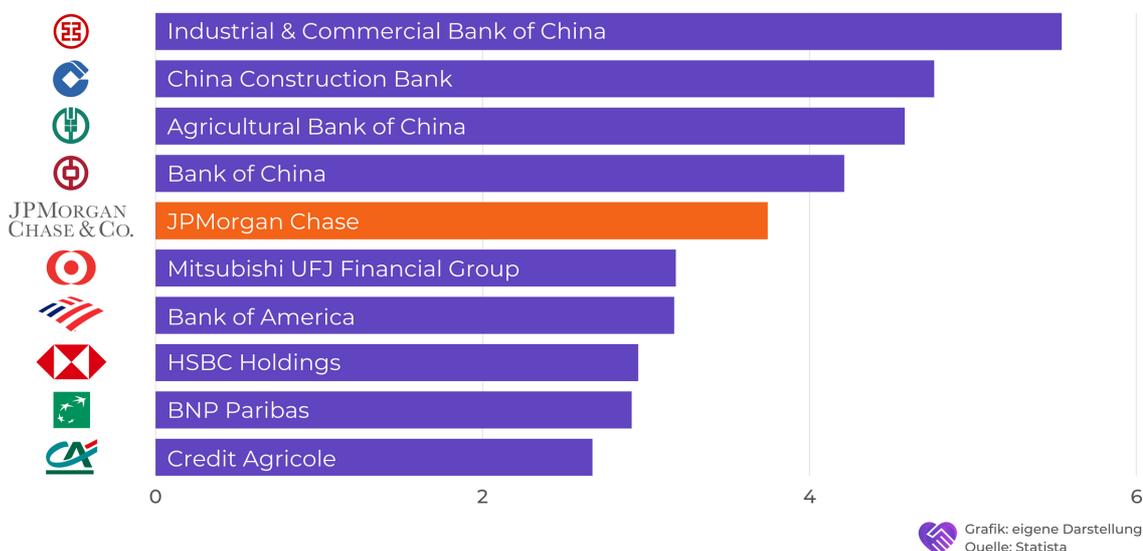


Abb. 6: Größte Banken der Welt nach Höhe der Vermögenswerte

Um die Positionierung von JP Morgan zu unterstreichen, sind in Abbildung 7 die Marktanteile des Unternehmens im wichtigsten Geschäftsbereich dargestellt, dem Investmentbanking. Während dieser in 2017 noch 8,20 % betrug, konnte bis zum Ende des letzten Geschäftsjahres ein erfreulicher Anstieg auf 9,50 % verzeichnet werden. In Nord- und Südamerika sowie EMEA ist JP Morgan der größte Player. Im Raum Asien-Pazifik wird aktuell der vierte Platz belegt.

Außerdem wollen wir in diesem Zusammenhang auf unsere Analyse zu [BlackRock](#) verweisen, in deren Branchenanalyse wir die zehn größten Vermögensverwalter unserer Erde besprochen haben. Auf dieser Liste belegte JP Morgan zum ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres mit Assets under management i. H. v. 7,11 Bio. USD den vierten Platz.

Marktanteil im Investmentbanking

von JPMorgan Chase in %

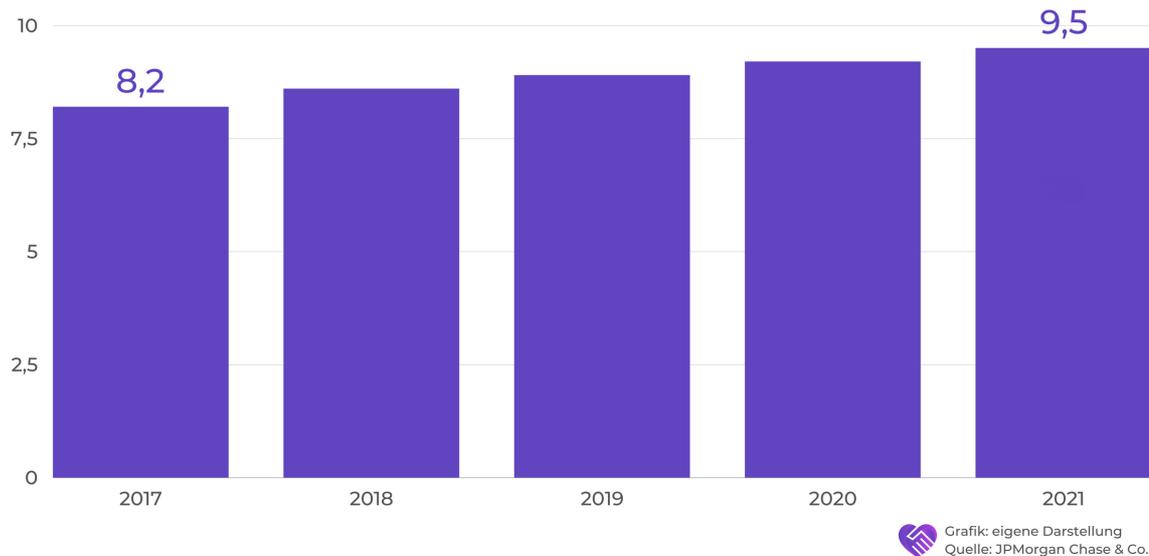


Abb. 7: Marktanteil im Investmentbanking

Porters Five Forces

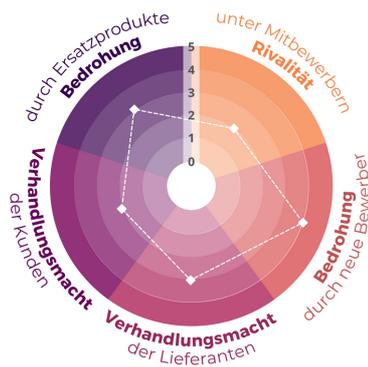
Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser JP Morgan aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	Zu den Konkurrenten von JP Morgan zählen neben anderen Banken auch Hedgefonds, Broker, Versicherer, FinTech-Unternehmen usw. Aus diesem Grund ist auch die Rivalität unter den bestehenden Wettbewerbern, obwohl JP Morgan eine beachtliche Größe erreicht hat und z. T. erhebliche Marktanteile für sich beanspruchen kann, als eher hoch einzuordnen. Diese Ansicht vertritt im Übrigen auch das eigene Management.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	Neue Wettbewerber sollten es hingegen deutlich schwieriger haben, für JP Morgan zu einem ernstzunehmenden Konkurrenten heranzuwachsen, da neben zahlreichen aufsichtsrechtlichen Hürden auch hohe Kapitalanforderungen bestehen.

Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	<p>Wie zuvor beschrieben, sind mehrere Millionen Menschen Kunden bei JP Morgan. Gleichzeitig stellt diese Gruppe mit ihren Einlagen aber auch eine primäre Kapitalressource für das Unternehmen dar und kann daher auch als Lieferant betrachtet werden. Weiterhin sind IT-Dienstleister wie Ariba wichtige Kooperationspartner von JP Morgan. Insgesamt halten wir 3 von 5 Punkte für angemessen.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	2/5	<p>Zu den Kunden von JP Morgan gehören zum einen Privatpersonen, aber auch institutionelle Anleger sowie Industriegesellschaften. Beim Wechsel zu einer konkurrierenden Bank könnten für diese Gruppe Wechselkosten in nicht unerheblichem Maße anfallen. Dennoch stufen wir die Verhandlungsmacht der Kunden aufgrund der umfangreichen Alternativen als hoch ein.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	3/5	<p>„Banking is necessary, banks are not“, das behauptete zumindest Bill Gates in 1994. Und tatsächlich können einige der Dienstleistungen von traditionellen Banken inzwischen durch junge FinTechs ersetzt werden. Dass JP Morgan als Universalbank vergleichsweise stark aufgestellt ist, senkt die Bedrohung durch Ersatzprodukte allerdings.</p>

Burggraben-Rating

mit Porters Five Forces



- Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern
- Bedrohung durch neue Mitbewerber
- Verhandlungsmacht der Lieferanten
- Verhandlungsmacht der Kunden
- Bedrohung durch Ersatzprodukte



Abb. 8: In Porters Burggraben-Rating erzielt JP Morgan 14 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

James (Jamie) Dimon

James Dimon, bekannt als Jamie Dimon, ist der derzeitige CEO und Chairman von JP Morgan und bekleidet diesen Posten bereits seit sehr langer Zeit. Da er 2006 zum CEO und im Folgejahr zum Chairman wurde, hat er das Unternehmen durch eine der schwersten Krisen geführt, die die Branche jemals erlebt hat: Die globale Finanzkrise ab 2007. Hier ging JP Morgan gewissermaßen als Gewinner hervor und konnte durch zwei Akquisitionen enorm wachsen.

Bevor Dimon die Leitung von JP Morgan übernahm, war er seit 2000 als CEO und Chairman von Bank One tätig, welche 2004 mit JP Morgan fusionierte. Zwischen 2004 und 2006 wirkte Dimon zunächst als Chief Operating Officer und President des Konzerns.

Schon vor der Jahrtausendwende konnte Dimon viele Erfahrungen bei verschiedenen Unternehmen aus dem US-amerikanischen Finanzsektor sammeln. Nachdem er seine Karriere bei American Express begann, wechselte er anschließend zu Commercial Credit, wo er die Rolle als Chief Financial Officer und President einnahm. Die 1990er-Jahre verbrachte er im Wesentlichen bei der Travelers Group als President und Chief Operating Officer und war dabei zugleich auch in der Führung einer Tochtergesellschaft - ebenfalls als Chief Operating Officer. 1998 wurde Dimon zum President der Citigroup, welche aus der Fusion von der Travelers Group und der Citicorp entstand.

Die akademische Laufbahn von Dimon begann mit einem Bachelor an der Tufts University und einem Master of Business Administration an der renommierten Harvard Business School.

Insgesamt hat Dimon also eine wirklich bemerkenswerte Karriere hinter sich, welche schon mit einem außergewöhnlichen Master-Abschluss begann. Nun ist er 66 Jahre alt und sein Vertrag läuft noch bis 2023. Ob dieser verlängert wird, ist ungewiss, denn immerhin hat er ein Alter erreicht, in dem der Eintritt in den Ruhestand nicht ungewöhnlich wäre.



James (Jamie) Dimon

CEO und Chairman



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: JPMorgan Chase & Co.

Abb. 9: James (Jamie) Dimon

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

In den letzten fünf Jahren hat JP Morgan mehrmals bestehende Rechnungslegungsstandards abgeändert, welche verschiedene Bestandteile der Umsatzerlöse betreffen. Daher mussten die historischen Zahlen teilweise angepasst werden.

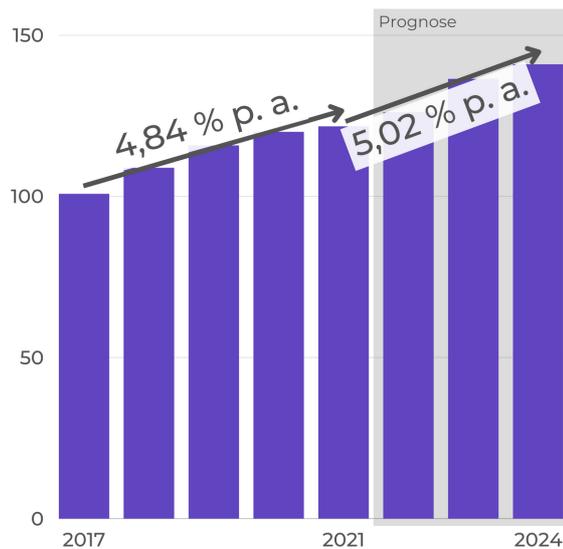
Unterm Strich war JP Morgan im vorliegenden Zeitraum in der Lage, die Erlöse sämtlicher Geschäftsbereiche zu steigern. Demnach waren die konsolidierten Einnahmen des Unternehmens nicht ein einziges Mal rückläufig. Das durchschnittliche Wachstum belief sich im vorliegenden Zeitraum auf 4,84 % pro Jahr. Als Treiber sind in erster Linie folgende Faktoren zu nennen:

- steigende Einnahmen im Investmentbanking aufgrund einer Vielzahl von Börsengängen sowie einer generell erhöhten Aktivität im M&A-Bereich
- aufgrund einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte konnten höhere Gebühren im Asset & Wealth Management erzielt werden
- steigende Anzahl von Kreditvergaben an Industrieunternehmen

Allerdings hat die Wachstumsdynamik zwischen 2017 und 2021 stetig abgenommen, sodass die Erlöse von JP Morgan im vergangenen Geschäftsjahr nur noch um 1,42 % zulegen konnten. Den derzeitigen Analystenschätzungen zufolge, ist zukünftig jedoch wieder mit höheren Zuwächsen zu rechnen. In 2024 könnte die Bank demnach 140,91 Mrd. USD Erlösen, was einem durchschnittlichen Wachstum von 5,02 % p. a. entsprechen würde.

Umsatzentwicklung

in Mrd. USD



Umsatzverteilung

in %

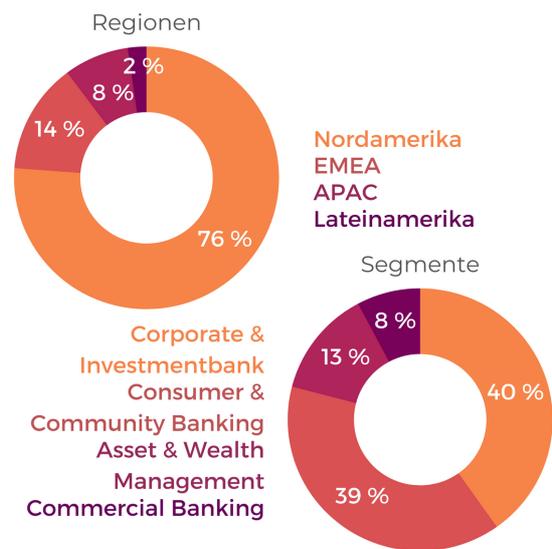


Abb. 10: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Die Tätigkeiten von JP Morgan innerhalb der verschiedenen Geschäftsbereiche haben wir im Rahmen des Kapitels zum Geschäftsmodell ausführlich erläutert.

Den größten und zugleich wachstumsstärksten Geschäftsbereich von JP Morgan stellt das Corporate & Investmentbanking dar. Während der Umsatzanteil in 2017 noch 33,65 % betrug, konnte bis 2021 ein Anstieg auf 40,18 % realisiert werden.

Das zweitwichtigste Segment des Unternehmens, Consumer & Community Banking, war zuletzt für 38,88 % der Erlöse von JP Morgan verantwortlich. Obwohl auch die Einnahmen dieses Geschäftsbereichs insgesamt gesteigert werden konnten, hat die Bedeutung seit 2017 deutlich abgenommen.

Die Einnahmen von JP Morgan, welche dem Asset & Wealth Management sowie dem Commercial Banking zuzuordnen sind, haben demnach eine vergleichsweise geringe Relevanz für die Bank. Im vergangenen Geschäftsjahr beliefen sich die Umsatzanteile auf 13,17 % bzw. 7,77 %.

Umsatzverteilung nach Regionen

Die Erlöse von JP Morgan werden anhand der drei großen Wirtschaftsräume unserer Erde untergliedert. Allerdings findet eine weitere Unterteilung zwischen Nord- und Lateinamerika statt. Während ersteres in 2021 für 76,18 % der Erlöse von JP Morgan verantwortlich war, wurde in Lateinamerika ein Umsatzanteil i. H. v. 2,27 % erwirtschaftet.

Europa und der nahe Osten (EMEA) stellen gemeinsam den zweitwichtigsten Absatzmarkt von JP Morgan. Im letzten Geschäftsjahr war auf die entsprechenden Gebiete dennoch nur ein Anteil von 13,61 % zurückzuführen.

In den letzten Jahren konnte die Bank im Raum Asien-Pazifik die höchsten Zuwächse verzeichnen. Seit 2017 konnte der Umsatzanteil um über ein Drittel auf 7,94 % ausgebaut werden.

EBT und Konzerngewinn

Das Zinsgeschäft ist ein elementarer Bestandteil der operativen Tätigkeit von JP Morgan. Eine Nichtbetrachtung der entsprechenden Einnahmen und Aufwendungen würde zu einer erheblichen Verzerrung der Kennzahlen führen. Daher betrachten wir neben den Konzerngewinnen von JP Morgan die Vorsteuergewinne, also das EBT, anstelle des EBITs.

Beide betrachteten Kennzahlen wurden insbesondere in den letzten beiden Geschäftsjahren stark verzerrt, wie in Abbildung 11 unmittelbar zu erkennen ist. Der rapide Rückgang der Profitabilität in 2020 ist auf hohe Rückstellungen für Kreditausfälle zurückzuführen, welche JP Morgan infolge der Corona-Pandemie gebildet hat. Da sich die makroökonomischen Aussichten der Bank in 2021 stark verbesserten, wurden die Rückstellungen wieder aufgelöst, was zu dem hohen Anstieg in 2021 geführt hat. Somit konnten sowohl die Vorsteuergewinne als auch die Nettoergebnisse der Bank zwischen 2017 und 2021 stark zulegen und durchschnittlich im zweistelligen Bereich wachsen.

Da sich die Auflösung der hohen Rückstellungen, welche in 2020 gebildet wurden, nicht beliebig wiederholen lässt, rechnen die Analysten im laufenden Geschäftsjahr zunächst mit Rückgängen der Profitabilität von JP Morgan. Obwohl für 2023 und 2024 wieder Zuwächse erwartet werden, beträgt der durchschnittliche Rückgang der Kennzahlen in den nächsten drei Jahren 5,45 % bzw. 6,15 % p. a.

EBT und Konzerngewinn

in Mrd. USD

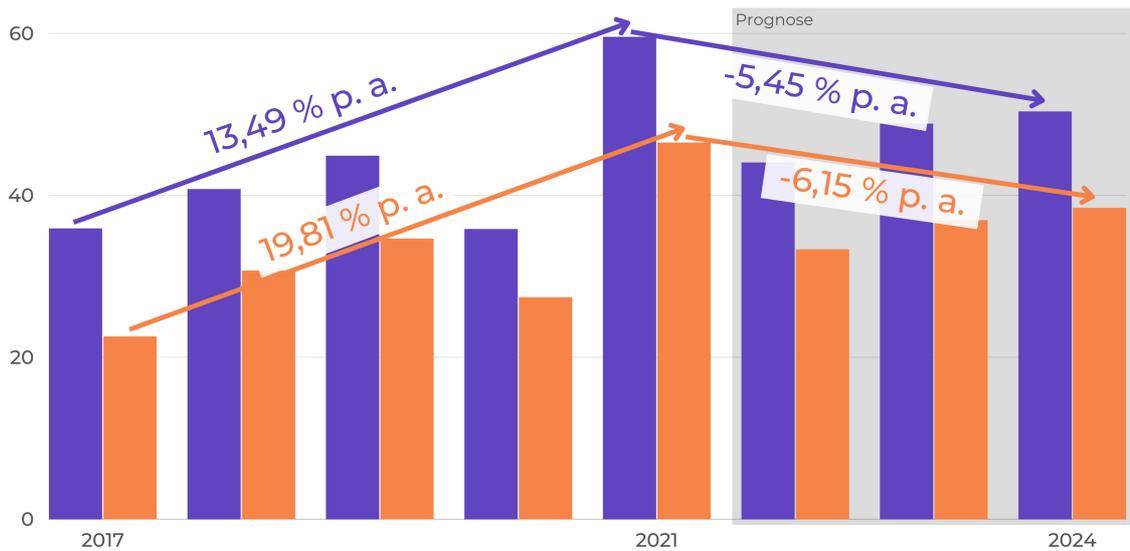


Abb. 11: EBT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die starken Schwankungen der Ergebnisse von JP Morgan sind auch in den historischen Gewinnspannen des Unternehmens zu erkennen. Nach stetigen Zuwächsen der EBT und Nettomarge bis 2019 wurde in 2020 der besprochene Rückgang verbucht. Im Schnitt beläuft sich die historische Vorsteueremarge auf 38,14 %.

In den kommenden Geschäftsjahren wird JP Morgan, voraussichtlich, mit leicht rückläufigen Margen zu kämpfen haben. Den Konsensschätzungen der Experten entsprechend könnten die Vorsteueremargen der Bank in den kommenden drei Jahren leicht unter den historischen Mittelwert fallen und sich auf ca. 35 % belaufen. Nichtsdestotrotz handelt es sich bei JP Morgan um ein hochprofitables Unternehmen, welches auch im direkten Vergleich zur Peer Group sehr positiv abschneidet.

EBT Marge und Gewinnmarge

in %

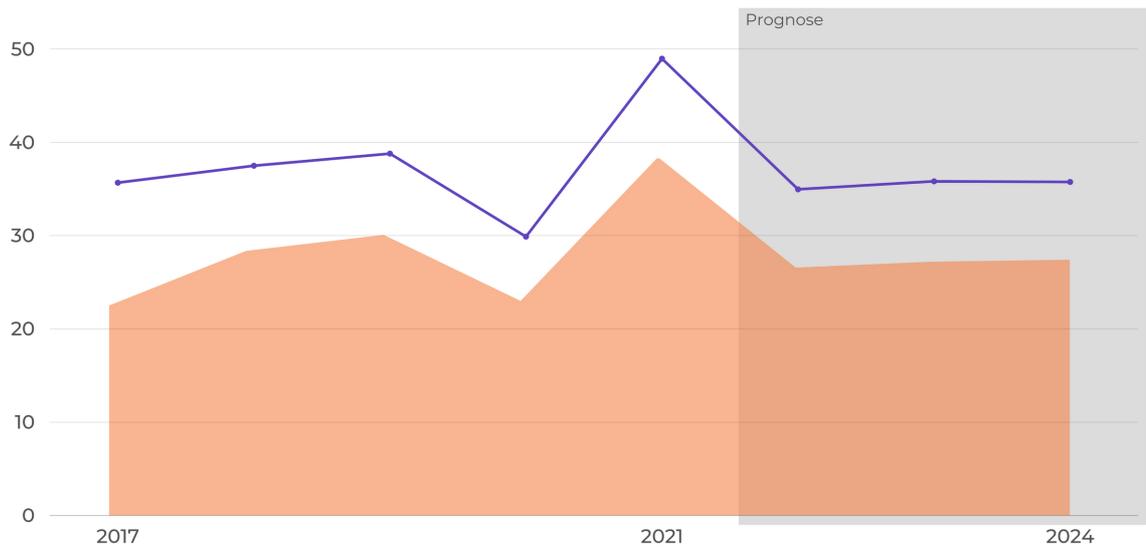


Abb. 12: EBT- und Gewinnmargenentwicklung

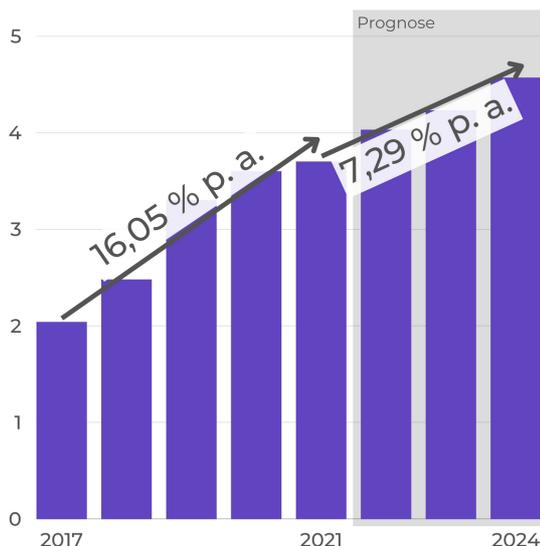
DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Zwischen 2008 und 2010 hat JP Morgan die Dividende je Aktie um fast 90 % gesenkt, damit die Liquidität der Bank während der Finanzkrise geschont wird. Seitdem wurden die Ausschüttungen stetig von 0,20 USD auf zuletzt 3,70 USD erhöht, sodass das Unternehmen bereits auf elf Jahre kontinuierlicher Dividendensteigerungen zurückblicken kann. Das durchschnittliche Wachstum der letzten fünf Jahre beläuft sich derweil auf attraktive 16,05 %. Bei einer Ausschüttungsquote von 32,03 % liegt die aktuelle Dividendenrendite von JP Morgan bei 3,47 %. Die Analysten prognostizieren weitere Anhebungen der Gewinnbeteiligungen. In 2024 könnten demnach bereits 4,57 USD je Aktie an die Anteilseigner fließen, wodurch eine durchschnittliches Wachstum von 7,29 % pro Jahr zustande kommen würde.

Aktienrückkäufe spielten in der Vergangenheit ebenfalls eine große Rolle in der Kapitalallokation von JP Morgan. Seit 2010 hat die Bank mehr als ein Viertel der ausstehenden Aktien zurückgekauft, sodass sich die Anzahl von 3,98 Mrd. auf 2,95 Mrd. Stück reduziert hat, was einem jährlichen Rückgang um 2,69 % entspricht. In diesem Kontext muss allerdings auch erwähnt werden, dass JP Morgan mitsamt der Veröffentlichung der letzten Quartalszahlen bekanntgegeben hat, die Aktienrückkäufe im Zuge der aktuellen wirtschaftlichen Unsicherheiten zu pausieren.

Dividende je Aktie

in USD



Ausstehende Aktien

in Mrd.

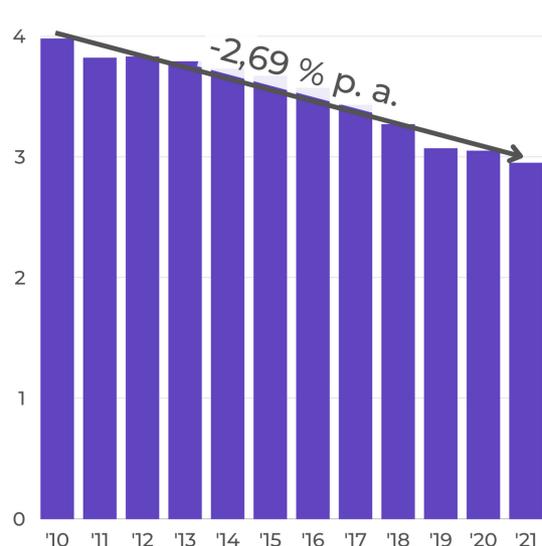


Abb. 13: Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Die historischen Kurs-Umsatz-Verhältnisse von JP Morgan schwankten zwischen 2017 und 2021 ohne nennenswerte Ausschläge um den Mittelwert von 3,47. Zum Zeitpunkt dieser Analyse wird die Bank mit den 2,81-fachen Erlösen der letzten vier Quartale bewertet, was unterhalb der historischen Spanne liegt. Innerhalb der nächsten drei Jahre könnte das Multiple auf 2,40 absinken.

KGV

Im Vergleich zu den Umsätzen war die Entwicklung der Konzerngewinne von JP Morgan seit 2017 von einer erhöhten Volatilität geprägt. Dementsprechend schwankten die Kurs-Gewinn-Verhältnisse etwas stärker um den historischen Durchschnittswert i. H. v. 12,65. Derzeit liegt das Multiple bei 9,10 und könnte nach einem vorübergehenden Anstieg während des laufenden Geschäftsjahres auf 8,80 in 2024 sinken.

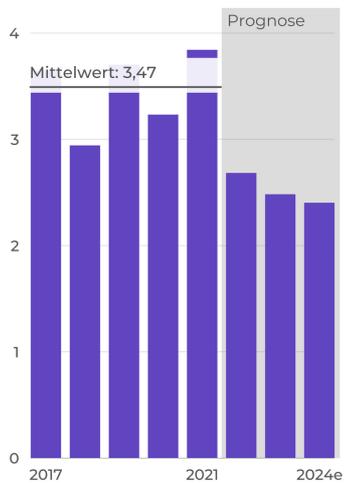
KBV

Seit 2017 konnte JP Morgan den Buchwert bzw. das Eigenkapital ebenfalls kontinuierlich steigern. Die Entwicklung der Kurs-Buchwert-Verhältnisse erfolgte daher analog zu den Kurs-Umsatz-Verhältnissen: Während das Multiple nur geringe Schwankungen aufwies und sich im Schnitt auf 1,46 belief, liegt der aktuelle Wert bei 1,18. Da der prognostizierte Buchwert für 2024 oberhalb der aktuellen Marktkapitalisierung liegt, lässt sich ein erwartetes KBV von 0,98 berechnen.

KUV

Kurs-Umsatz-Verhältnis

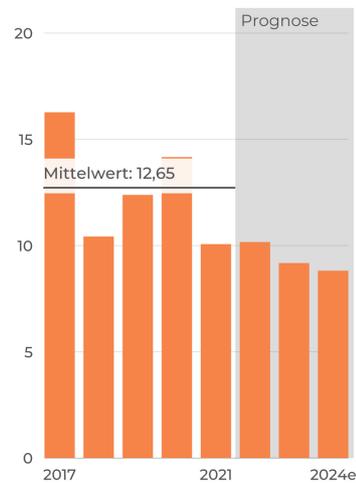
2021: 3,84
aktuell: 2,81
2024e: 2,40



KGV

Kurs-Gewinn-Verhältnis

2021: 10,05
aktuell: 9,10
2024e: 8,80



KBV

Kurs-Buchwert-Verhältnis

2021: 1,59
aktuell: 1,18
2024e: 0,98

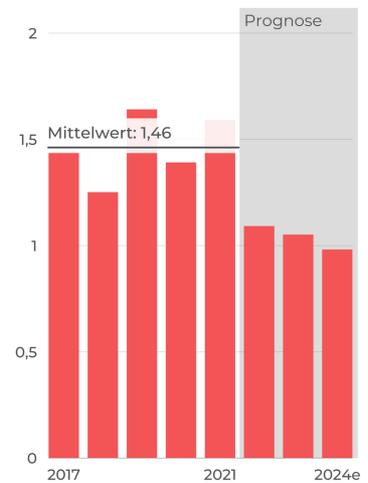


Abb. 14: Entwicklung von KUV, KGV und KBV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Die Entwicklung der fundamentalen Kennzahlen von Banken wird maßgeblich von der Konjunktur beeinflusst und kann daher gelegentlich stark schwanken. Die Erlöse von JP Morgan bspw. sind nach dem Platzen der Dotcom-Blase sowie während der Finanzkrise kurzzeitig eingebrochen. Im von uns betrachteten Zeitraum waren die Umsätze des Unternehmens allerdings nicht ein einziges Mal rückläufig und konnten mit 4,84 % pro Jahr stetig gesteigert werden. Den Konsensschätzungen der Analysten zufolge könnte sich das durchschnittliche Wachstum bis 2024 auf 5,02 % belaufen und somit um wenige Prozentpunkte zunehmen. Daher haben wir eine Einordnung als Slow Grower vorgenommen.

Einordnung nach Peter Lynch



Abb. 15: JP Morgan ist ein Slow Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

JP Morgan erfüllt derzeit 7 von 10 Kriterien unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings für Slow Grower und kommt somit auf ein akzeptables Ergebnis. Zum Punktverlust führen zum einen der erwartete Rückgang der Vorsteuergewinne, welcher auf die zuvor beschriebenen Faktoren zurückzuführen ist. Zum anderen besitzt JP Morgan eine dem Geschäftsmodell geschuldete, niedrige Eigenkapitalquote, da die Einlagen der Kunden als Fremdkapital betrachtet werden. Nichtsdestotrotz erfüllt die Bank sämtliche regulatorische Anforderungen hinsichtlich der Kapitalanforderungen.

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating

für Slow Grower

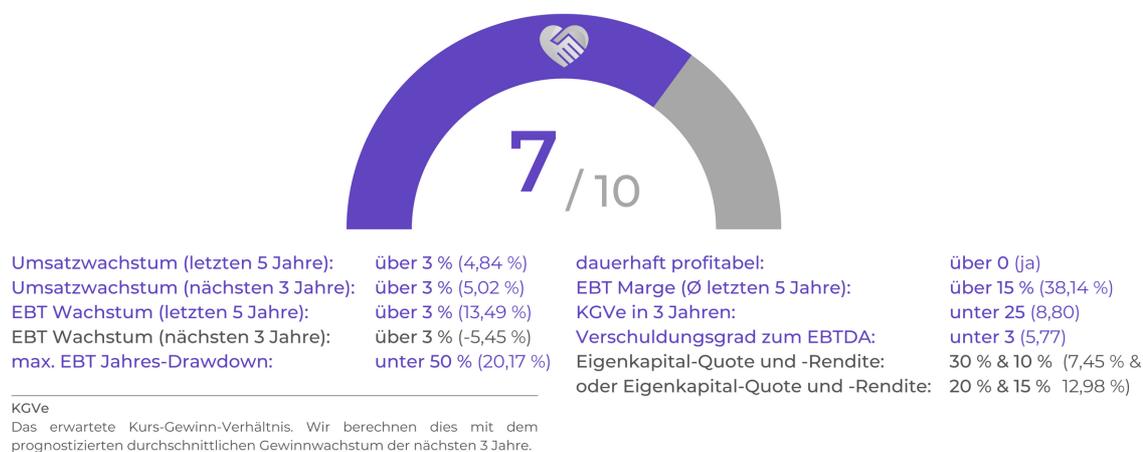


Abb. 16: JP Morgan erzielt im fundamentalen Rating für Slow Grower 7 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

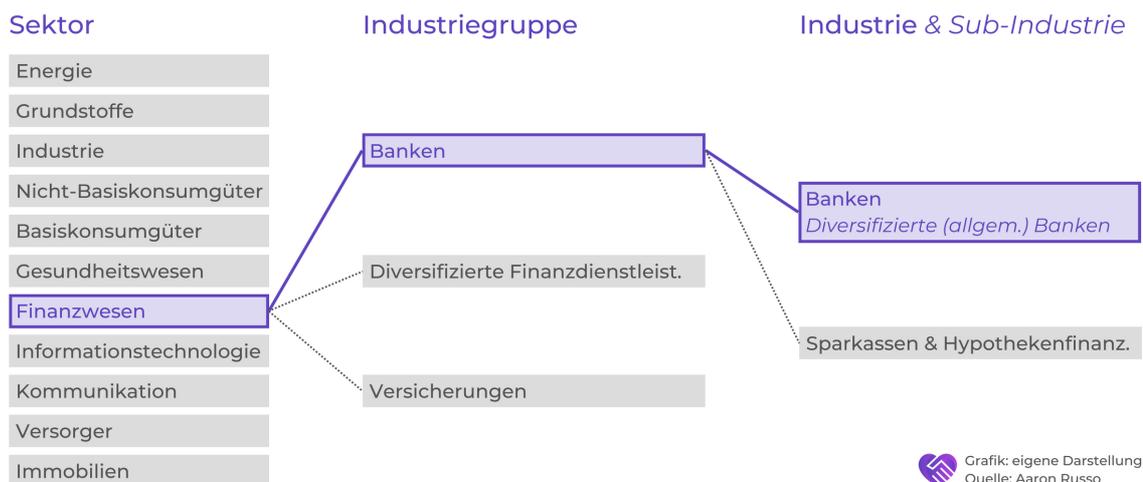
ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

JP Morgan wird dem Sektor Finanzen, der Industriegruppe Banken, der Industrie Banken und der Subindustrie Diversifizierte Banken zugeordnet. Daraus resultiert sich der GICS-Code 40101010.

Branchendefinition nach dem GICS



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Aaron Russo

Abb. 17: Branchendefinition nach dem GICS

Leitzinsen

Aktuell hört man es des Öfteren, dass der Leitzins angehoben werden soll - oder wird. Doch was ist der Leitzins überhaupt?

Der Leitzins ist der Zins, für den sich Banken Geld bei den jeweiligen Zentralbanken leihen können. In Europa ist es die EZB, in Amerika die Fed. Er ist also nicht nur für den Bankensektor an sich wichtig, sondern hat gleichzeitig auch Auswirkungen auf (fast) alle Märkte, die viel mit Hypotheken/Krediten arbeiten.

Die stark steigende Kurve in Abbildung 18 zeigt den Leitzins der Fed, welche im historischen Vergleich selten so stark angestiegen ist.

Leitzins der US-amerikanischen Notenbank Fed

seit 2001 jeweils zum Monatsanfang in %

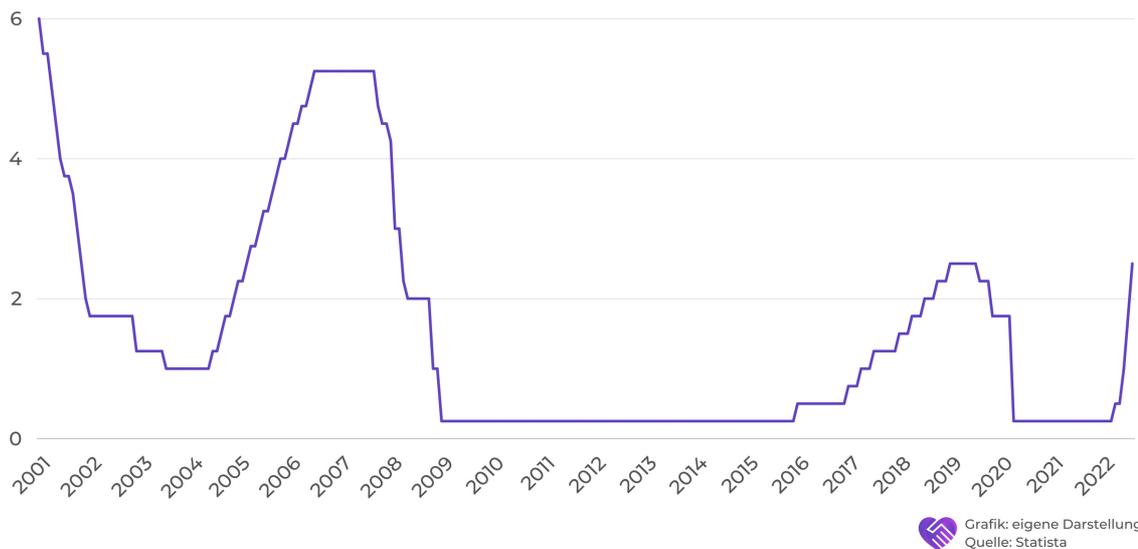


Abb. 18: Leitzins der US-amerikanischen Notenbank

Es wird erwartet, dass dieser Zins bis März 2023 3,60% erreichen kann, dies würde der höchste Stand seit 2008 sein. Für uns ist eine Leitzinserhöhung für den Bankensektor Chance und Risiko zugleich.

Die Chance ist, dass die Zinseinnahmen steigen, wenn die Banken die jeweilige Zinserhöhung weitergeben können. Dies würde sich positiv auf den Umsatz der Unternehmen auswirken.

Aus einem anderen Blickwinkel jedoch auch ein Risiko, da die Gefahr besteht, dass die Nachfrage nach Krediten zurückgehen wird und somit keine Mehreinnahmen für die Banken möglich sind. Ebenfalls wird der Bereich des Investmentbankings und das Beratungsgeschäft meist negativ tangiert.

Am Ende gibt es viele Faktoren, die darüber entscheiden, ob es eine Chance oder ein Risiko ist. In welche Richtung es sich entwickelt, ist zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht absehbar.

Auch in Europa wurden im Juli die Leitzinsen um 0,50 % angehoben, hier ist man jedoch aufgrund makroökonomischer Faktoren und Finanzierungsschwierigkeiten einiger Länder vorsichtiger. Dementsprechend wurden die Leitzinsen in Europa bisher nicht so stark erhöht wie in Amerika.

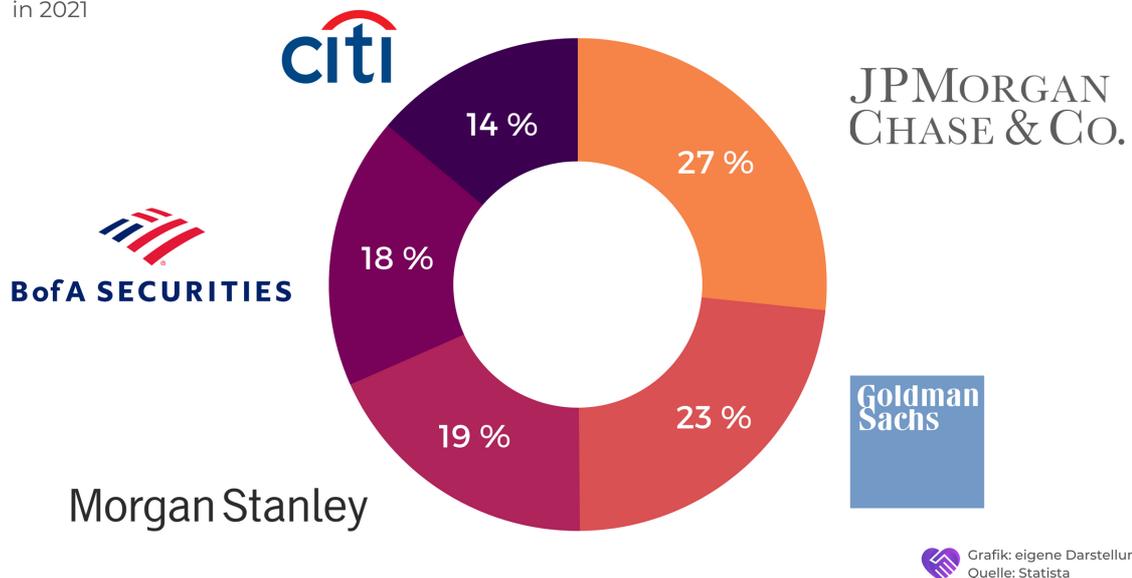
Marktzusammensetzung

Die fünf größten Unternehmen im Bereich Investmentbanking sind in Abbildung 19 dargestellt. Gemessen werden die Anteile anhand der verdienten Gebühren im Jahr 2021. Die Daten beziehen sich auf weltweite Banken, jedoch sind die fünf größten Banken alle aus den

USA. Credit Suisse liegt auf Platz 6 und ist damit die höchstplatzierteste Bank aus Europa.

Weltweite Marktanteile im Investmentbanking

in 2021



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 19: Weltweite Marktanteile im Investmentbanking

Das größte Unternehmen im Investmentbanking ist JP Morgan mit einem aktuellen Marktanteil von knapp 27 % unter den Top-5-Banken. Damit konnten sie den Marktanteil um 3 % im Vergleich zum Vorjahr ausbauen.

Der Gesamtumsatz des Konzerns stieg zur selben Zeit um knapp 2 %. Goldman Sachs liegt mit 23 % auf dem zweiten Platz, das Unternehmen konnte damit die Marktanteile im letzten Jahr um 1 % ausbauen. Der Gesamtumsatz von Goldman Sachs stieg 2021 um ganze 33 % und damit sehr viel mehr als bei JP Morgan. Dieser starke Anstieg ist jedoch auf das recht schwache Jahr 2020 zurückzuführen.

Morgan Stanley verlor im letzten Jahr knapp 1 % der Marktanteile und besitzt somit nun knapp 19 % des Investment- Banking-Marktes. Dennoch konnte die Firma den Gesamtumsatz um 25 % steigern, ein sehr guter Wert. Zudem war 2020 noch die Bank of America auf dem dritten Platz, Morgan Stanley konnte also einen Platz gutmachen.

Die Bank of America verlor, genau wie Morgan Stanley, 1 % der Marktanteile, konnte den Umsatz jedoch ebenfalls steigern. Das Unternehmen war hingegen nur in der Lage die Erlöse um 4,20 % zu verbessern.

Obwohl die Bank of America und Morgan Stanley fast genau gleich viele Marktanteile verloren, konnte sich Morgan Stanley 2021 den dritten Platz sichern, da die Bank of America etwas mehr verlor. Dies unterstreicht, wie wenig sich die beiden Banken in diesem Sektor nehmen.

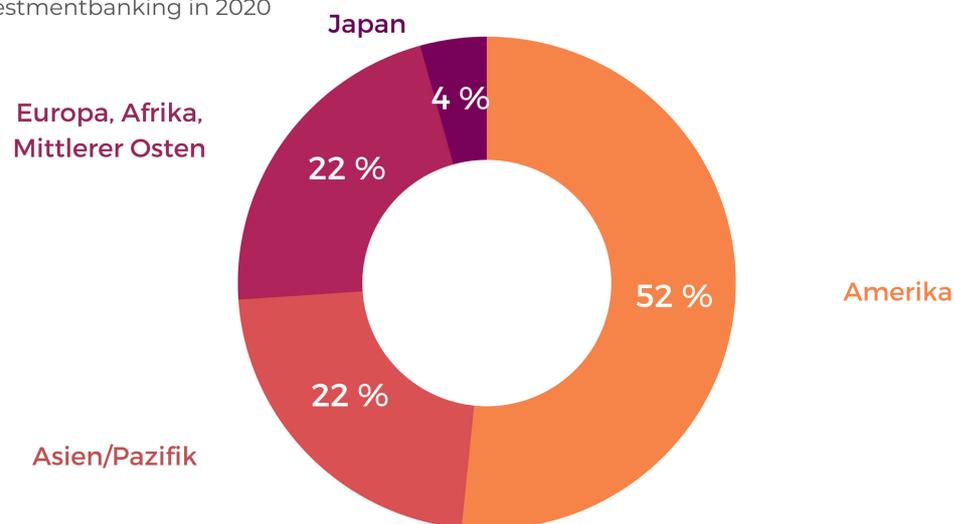
Die größten Marktanteilsverluste 2021 im Investment-Banking-Markt musste die Citigroup mit 2 % hinnehmen. Der Umsatz des Unternehmens ging sogar noch mehr zurück, nämlich um knapp 5 % im Jahr 2021.

Beachtlich ist, dass JP Morgan innerhalb eines Jahres die Marktposition um fast 3 % ausbauen konnte, wohingegen die anderen Unternehmen nur 1 % (Goldman Sachs) gutmachen konnten oder sogar Anteile verloren.

Zur Marktzusammensetzung gehören auch die Einnahmen der Gebühren nach Regionen. Um diese darzulegen, nehmen wir die Daten von 2020. Aufgeteilt wurde die unten befindliche Statistik nach Amerika, Europa/Mittlerer Osten/Afrika, Asien/Pazifik und Japan.

Gebühreneinnahmen nach Regionen

im Investmentbanking in 2020



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 20: Gebühreneinnahmen nach Regionen im Investmentbanking

Es ist unschwer zu erkennen, dass der amerikanische Markt die wichtigste Region im Investmentbanking ist.

Mehr als die Hälfte aller Gebühreneinnahmen stammen aus dieser Region, dies liegt hauptsächlich daran, dass die größten Investmentbanken in den USA angesiedelt sind.

Der zweitwichtigste Absatzmarkt ist Asien/Pazifik, welcher nur knapp vor dem Markt aus Europa/Mittlerer Osten/Afrika liegt. Zwar sind auch einzelne Banken aus Europa in den Top 10 des Investmentbankings vertreten (z. B. Deutsche Bank, Credit Suisse), dennoch sind die Erträge aus Asien/Pazifik ein wenig höher.

Der japanische Markt ist vergleichsweise unbedeutend. Jedoch wird hier nur ein einzelnes Land abgebildet und kein ganzer Kontinent oder ein Gebiet, deswegen kann man dies unserer Meinung nach nur

schwer in Korrelation mit dem Gebiet Europa/Mittlerer Osten/Afrika etc. setzen.

Zusammengefasst kann man festhalten, dass der gesamte Investmentmarkt in gewisser Weise von den USA abhängig ist, da hier über 50 % der Umsätze erzielt werden.

M&A-Deals

Ein M&A-Deal meint sowohl den Zusammenschluss zweier oder mehrerer Unternehmen als auch den Erwerb eines kleineren Unternehmens - meist durch ein größeres.

Banken tätigen hierbei entweder selbst die Übernahmen oder beteiligen sich an solchen Fusionen/Übernahmen.

In Abbildung 21 sehen wir einmal das Volumen (Balken) und einmal den Wert (Linie) der M&A-Deals weltweit seit 1985. Man erkennt, dass gerade um Wirtschaftskrisen (bzw. vor Wirtschaftskrisen) sowohl das Volumen als auch der Wert extrem hoch sind (2000 Dotcom-Crash, Weltfinanzkrise 2007/2008), danach jedoch sehr stark fallen. 2020 war hingegen kein besonders hoher Wert infolge der Corona-Krise ersichtlich.

Anzahl und Wert der weltweiten M&A-Deals

Anzahl in Tsd. und Wert in Bio. USD

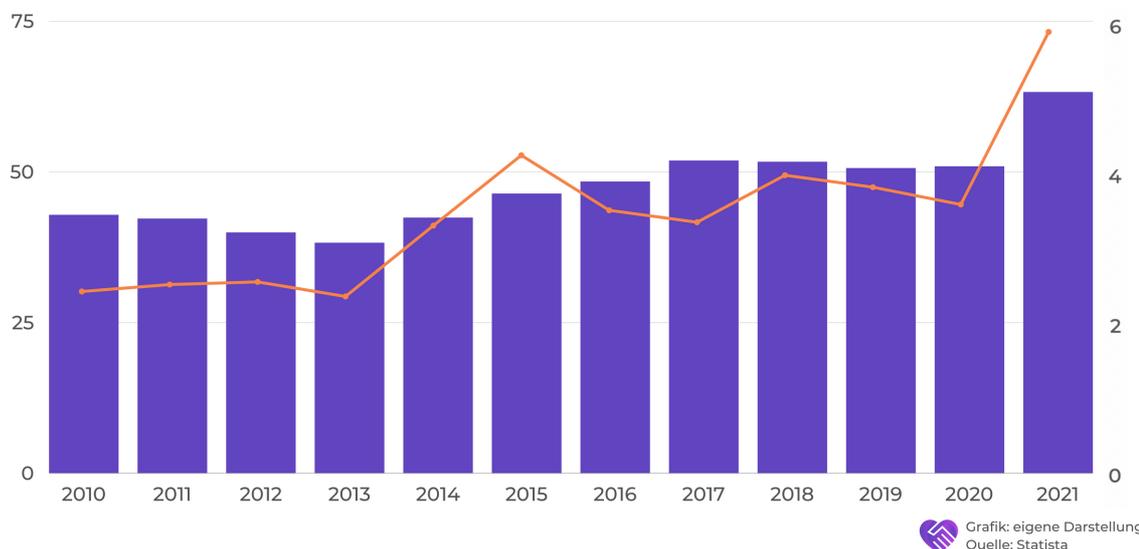


Abb. 21: Anzahl und Wert der weltweiten M&A-Deals

Entscheidend ist jedoch die Effizienz solcher M&A-Deals der einzelnen Unternehmen, deshalb gucken wir uns in Abbildung 22 an, wie viele Gebühreneinnahmen die jeweiligen Banken im Jahr 2020 hatten. Die Daten beziehen sich dabei auf das weltweite M&A-Geschäft und inkludiert zudem alle Investmentbanken der Welt. Es wird jedoch wieder deutlich, dass auch hier der US-Markt sehr präsent ist und

große Anteile hat.

Abgebildet sind die Top-12-Unternehmen, wir beschäftigen uns nachfolgend mit den Top-5-Unternehmen in diesem Gebiet.

Auf dem ersten Platz ist Goldman Sachs. Sie haben es folglich geschafft, 2020 weltweit am meisten Gebühren an M&A- Deals zu verdienen. Insgesamt belaufen sich die Gebühreneinnahmen auf 2,60 Mrd. USD. 2020 machte dieser Bereich also 5,80 % des Gesamtumsatzes bei Goldman Sachs aus.

Den zweiten Platz belegt Morgan Stanley mit Einnahmen in Höhe von knapp 2,20 Mrd. USD. Damit hat Morgan Stanley rund 400 Mio. USD weniger Gebühreneinnahmen als Goldman Sachs. 2020 machte dieser Sektor 4,80 % des Gesamtumsatzes aus, 1 % weniger als es bei Goldman Sachs der Fall war.

Auf dem dritten Platz liegt JP Morgan mit ca. 2 Mrd. USD an Einnahmen aus M&A-Deals. Damit liegen sie 200 Mio. USD hinter Morgan Stanley und 600 Mio. USD hinter Goldman Sachs. Der Anteil am Gesamtumsatz lag bei nur 1,69 %, weitaus weniger als es bei den Konkurrenten der Fall war.

Den vierten Platz belegt die Bank of America mit Gesamteinnahmen in Höhe von ca. 1,60 Mrd. USD in 2020. Die Gewichtung am Gesamtumsatz betrug 1,86 %.

Auf dem fünften Platz liegt Lazard. Sie machten 2020 Gesamteinnahmen von 1,30 Mrd. USD durch Gebühreneinnahmen mit M&A-Deals. Dieser Wert macht damit ganze 50 % des Gesamtumsatzes 2020 aus. Prozentual betrachtet, hat Lazard damit den mit Abstand größten Anteil von M&A-Einnahmen in Bezug auf die Gesamteinnahmen.

Wie vorhin schon erwähnt, ist der US-Markt für die M&A-Deals sehr wichtig, dies wird deutlich, wenn man sich anschaut, woher denn die Top-12-Banken in der unten stehenden Abbildung sind:

Elf von 12 haben ihren Hauptsitz in den USA. Die einzige Bank, die nicht aus den USA kommt, liegt auf dem 12. Platz (Credit Suisse).

Gebühreneinnahmen durch M&A-Deals

von Investmentbanken in 2020 in Mrd. USD

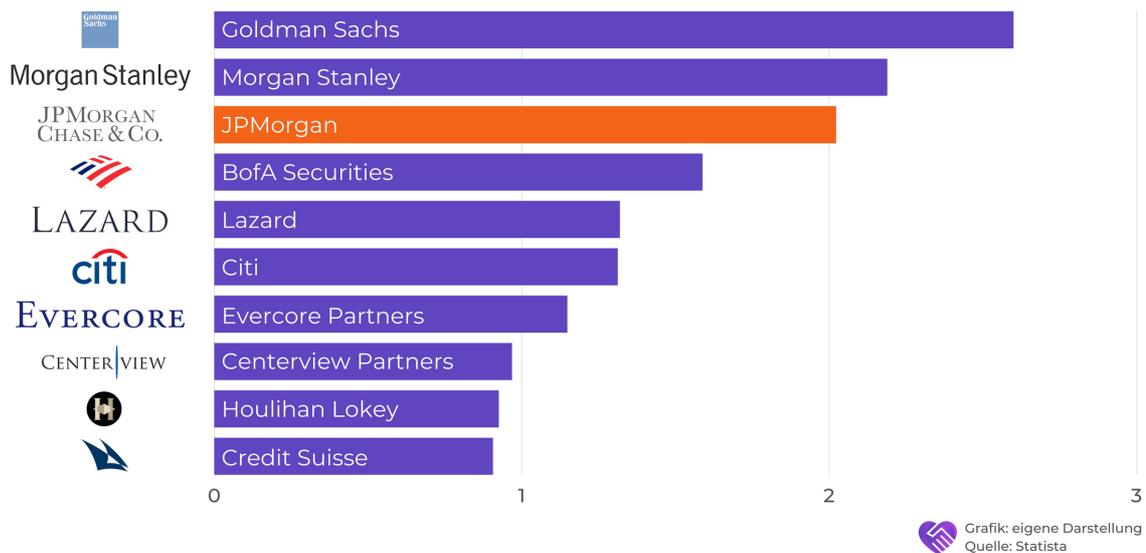


Abb. 22: Gebühreneinnahmen durch M&A-Deals

SPAC-IPOs an den US-Börsen

Bevor wir uns die unten stehende Abbildung ansehen, ist es erst einmal wichtig zu verstehen, was genau ein SPAC-IPO ist. SPACs sind sogenannte „Special Purpose Acquisition Companys“, welche versuchen über den Börsengang Kapital zu sammeln, um damit später Übernahmen von Unternehmen zu tätigen. IPO meint einfach den Börsengang einer Firma. Aber warum ist dies wichtig für Banken?

Banken verdienen entweder mit dem Börsengang selbst oder mit der Beratung von SPAC-Börsengängen Geld. Dieses Geschäftsfeld wird in den USA von der Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan und Morgan Stanley dominiert.

In der Abbildung 23 kann man klar erkennen, dass vor allem im ersten Quartal 2021 außergewöhnlich viele SPAC-IPOs stattgefunden haben.

Betrachtet man hingegen das erste Quartal dieses Jahres, wird eine rückläufige Zahl ersichtlich. Woran das liegt, ist relativ einfach:

In SPAC-IPOs zu investieren, ist sehr risikoreich, da ein SPAC vor der Übernahme keine Geschäftstätigkeit hat. Da sich der Markt aktuell jedoch eher risikoavers verhält und damit folglich nicht bereit ist, ein hohes Risiko einzugehen, sinkt auch die Nachfrage nach SPAC-IPOs. Damit kann eine direkte Korrelation zur aktuellen Marktphase hergestellt werden.

Ein weiterer Grund für die gesunkene Nachfrage, kann auf die schlechte Rendite von SPACs und IPOs im Jahr 2021 zurückzuführen sein. Viele Investoren haben sich von den SPACs abgewendet, so auch einige Banken. Goldman Sachs verkündete z. B. im Mai, dass sie aus

dem SPAC-IPO-Bereich aussteigen werden. Wie die Rendite der SPACs und IPOs ausfiel, wird in Abbildung 24 dargestellt.

Weltweite SPAC-IPOs

nach Quartalen

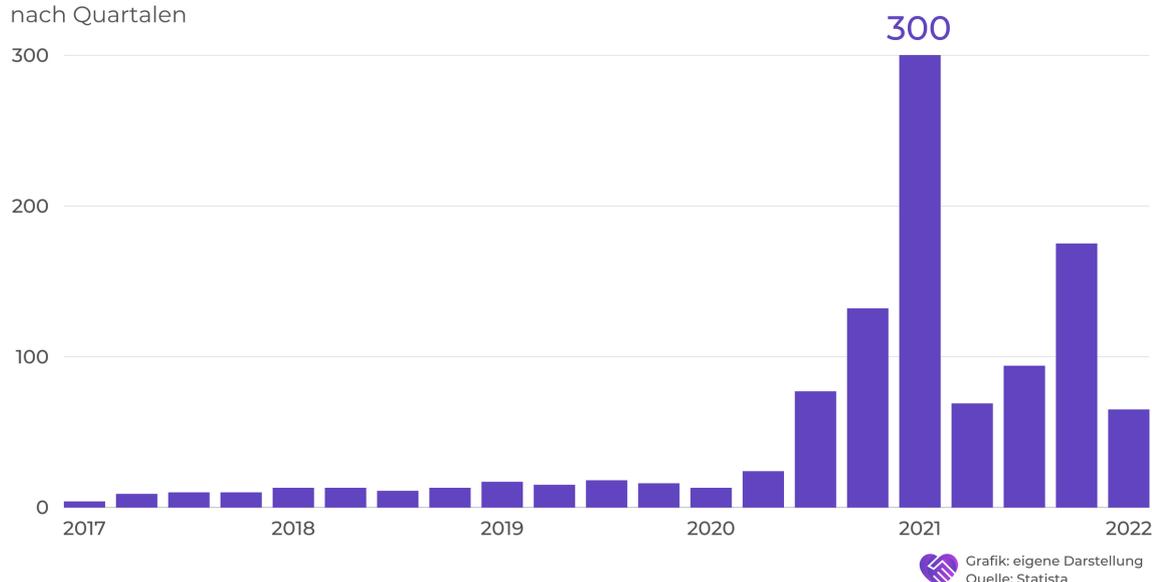


Abb. 23: Weltweite SPAC-IPOs

2020 machten die SPACs noch 41 % Rendite, 2021 waren es -8 %. Die IPOs legten 2021 jedoch eine noch schlechtere Entwicklung hin: 2020 brachten sie zwar noch 76 % Rendite ein, 2021 waren es allerdings -9 %. Im Vergleich zum S&P 500 und zur NASDAQ sind dies ernüchternde Werte. In der unteren Abbildung sieht man diese Entwicklung noch einmal kurz im Vergleich. Diese unterstreicht zudem, wie risikoreich ein solches Investment ist:

Vergleich der Aktienrenditen in 2020 und 2021

in den USA in %

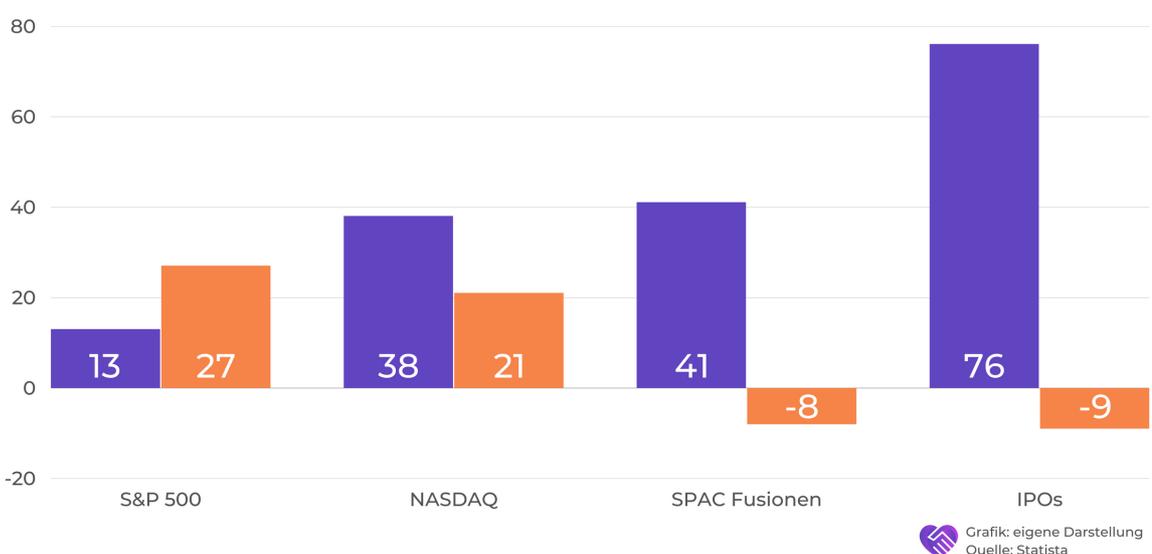


Abb. 24: Vergleich der Aktienrenditen in 2020 und 2021

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von JP Morgan anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	JP Morgan	Goldman Sachs	Bank of America	Citigroup
WKN / ISIN	850628 / US46625H1005	920332 / US38141G1040	858388 / US0605051046	A1H92V / US1729674242
Mitarbeiter	271.025	43.900	208.000	223.400
Marktkapitalisierung	338,30 Mrd. USD	114,50 Mrd. USD	271,83 Mrd. USD	100,53 Mrd. USD
Umsatz	120,34 Mrd. USD	51,04 Mrd. USD	90,74 Mrd. USD	73,29 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	4,84 % p. a.	16,04 % p. a.	0,50 % p. a.	-0,19 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	5,02 % p. a.	-5,33 % p. a.	7,18 % p. a.	2,20 % p. a.
EBT Marge	39,64 %	39,31 %	34,76 %	28,72 %
KUV	2,81	2,24	3,00	1,37
KGV	9,10	7,29	10,23	6,03
Dividendenrendite	3,47 %	3,00 %	2,60 %	3,93 %
Ausschüttungsquote	32,03 %	18,95 %	26,32 %	25,69 %
Eigenkapitalquote	7,45 %	7,51 %	8,65 %	8,69 %
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	14,60 % p. a.	4,20 % p. a.	17,70 % p. a.	18,90 % p. a.

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

Performance seit 10 Jahren

In den vergangenen 10 Jahren, also nach der Finanzkrise, performte lediglich die Bank of America besser als JP Morgan. Grundsätzlich ist die hohe Korrelation aller Aktien auffällig, aber nicht überraschend.

Janofant published on TradingView.com, Jul 29, 2022 22:34 UTC+2

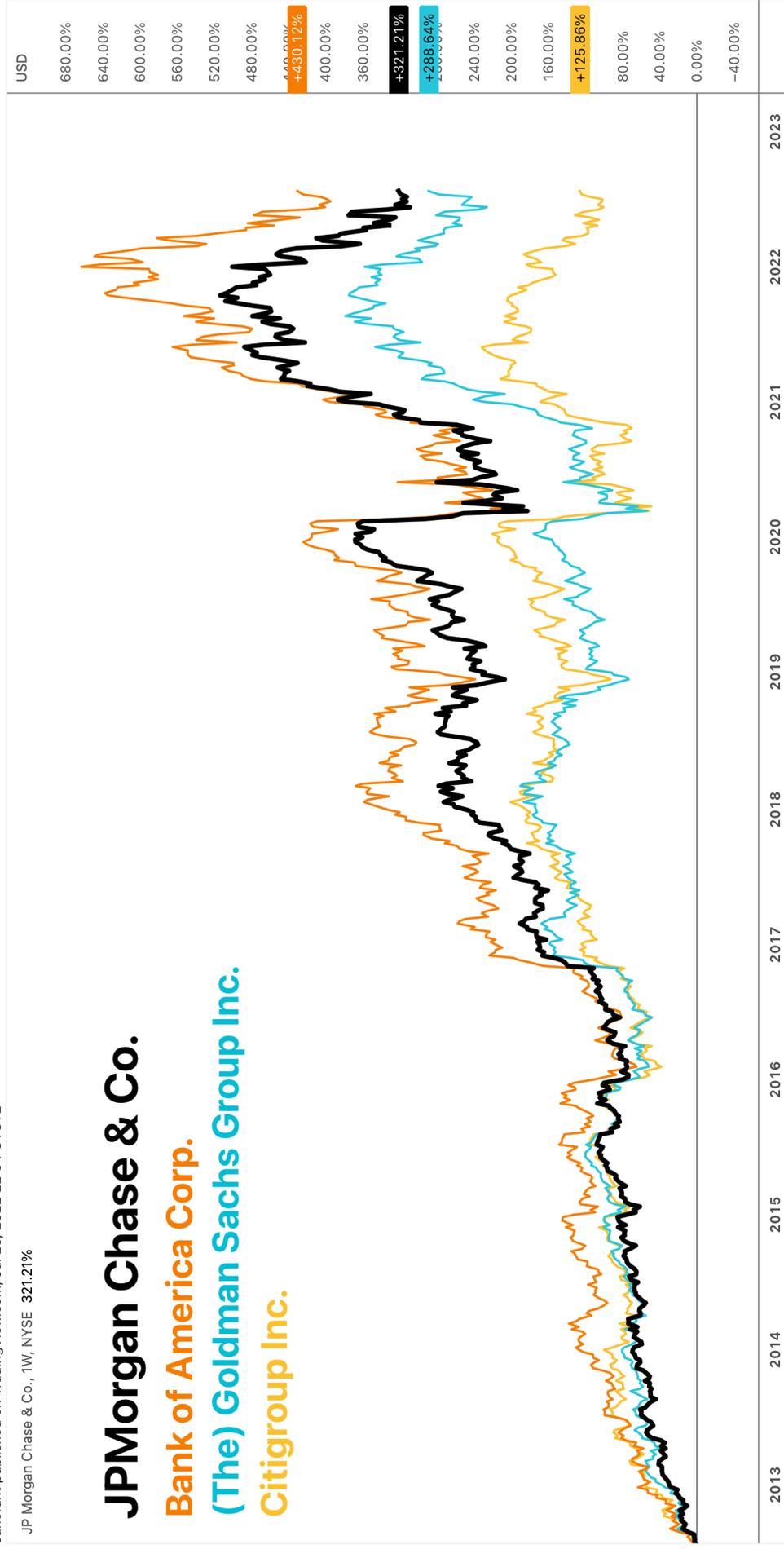
JP Morgan Chase & Co., 1W, NYSE 321.21%

JPMorgan Chase & Co.

Bank of America Corp.

(The) Goldman Sachs Group Inc.

Citigroup Inc.



TradingView

Abb. 25: Performancevergleich von JP Morgan und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Steigende Zinsen (1)

Wie bereits erwähnt, ist die Leitzinserhöhung zum einen ein Risiko, jedoch auf der anderen Seite auch eine Chance.

Denn wenn die Kreditnachfrage nicht so sehr leiden sollte, bleibt die Marge von JP Morgan fast unverändert. Zudem kann sich das Unternehmen dann auf höhere Umsatzzahlen einstellen, denn die Bank nimmt durch höhere Zinsen natürlich mehr Geld ein, sofern sie die Zinserhöhung weitergeben kann.

Hoher Status bei anderen Verwaltern (2)

Als größte Bank Amerikas genießt JP Morgan hohes Vertrauen von ihren Kunden. Daher ist es nicht selten, dass zu den Kunden der Bank die reichsten Menschen der Welt gehören. Durch das daraus resultierende hohe Vermögen besteht für JP Morgan natürlich auch eine gute Möglichkeit, durch relativ wenig Aufwand, viele Gebühren einzustreichen. Im Februar 2021 stellte „Brand Finance“ den Markenwert von JP Morgan auf 23,57 Mrd. USD fest. Damit belegte die Bank den 8. Platz im weltweiten Vergleich. Unterstreichen tut dies auch ein Blick auf das verwaltete Vermögen der Kunden. Den größten Teil nimmt das Private Banking mit 1,90 Mrd. USD ein. Gefolgt vom Vermögen, welches für die institutionellen Investoren i. H. v. knapp 1,50 Mrd. USD verwaltet wird.

Einsatz von KI (3)

Im Juni 2016 begann JP Morgan das Programm COIN. Dies steht für „Contract Intelligence“, welches auf maschinellem Lernen basiert, das von einem privaten Cloud-Netzwerk unterstützt wird.

Es verkürzt bspw. die Zeit zur Überprüfung von Dokumenten, aber senkt auch die Anzahl an Fehlern im Kreditwesen.

Jedoch gibt es weitaus mehr Bereiche, in denen JP Morgan eine KI nutzt, um Bereiche des Geschäfts zu optimieren. Bspw. bei der Ermittlung der Preise von Geschäften, um Betrug aufzudecken, Forschungsmethoden zu bewerten, zur Unterstützung von Portfoliomanagern und so weiter.

Sollten die KI-Modelle so weit entwickelt sein, dass sie Funktionen von Mitarbeitern komplett übernehmen können, würde das erhebliche

Mitarbeiterkosten sparen.

Eine solche Entwicklung ist jedoch zum aktuellen Zeitpunkt nicht absehbar und eine sehr zukunftsorientierte Aussage.

Kurzgesagt wird auch in Zukunft KI von wichtiger Bedeutung sein und im Bankwesen vermehrt auftreten. JP Morgan hat mit der aktuellen Position im Markt keine schlechten Chancen als einer der Gewinner hervorzugehen.

JPM Coin (4)

Der JPM Coin wird die erste Kryptowährung sein, die von einer Bank selbst auf den Markt gebracht wird. Vor einer knappen Woche kündigte der Konzern an, dass die ersten Tests für drei Anwendungsfälle schon bald beginnen.

Die Bank sagt: „Die Anwendungen sind offen gesagt ziemlich endlos. Der Einsatz ist für jede Institution oder Unternehmen nützlich, welches Distributed Ledger hat oder nutzt.“

Fungieren soll der Coin zum einen im Wertpapiergeschäft als Stablecoin, welcher mit dem Gegenwert 1:1 zum USD handeln soll, gleichzeitig aber auch im P2P-Interbankengeschäft.

Bisher sind noch keine weiteren Informationen bekannt. Sollte JP Morgan wirklich mit einer Kryptowährung an den Start gehen, wäre das ein revolutionärer Vorstoß, da Banken, auch JP Morgan selbst, in der Vergangenheit eher als Gegner von Kryptowährungen galten.

Aus unserer Sicht kann dies vor allem langfristig ein erheblicher Vorteil gegenüber der Konkurrenz sein. Es bleibt dennoch abzuwarten, wie genau das Projekt aussieht und was für einen Nutzen es mit sich bringt.

RISIKEN

Hohe Kreditausfallquote (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig/mittel

Auswirkungen: mittel

Bei einem Kreditausfall gerät der Kreditnehmer in Zahlungsschwierigkeiten und kann nun die Zins- und Tilgungsleistungen teilweise oder ganz nicht mehr aufbringen. Die Banken bleiben bei diesem Szenario auf den Krediten sitzen. Gerade in Zeiten einer Rezession erhöht sich die Gefahr grundsätzlich drastisch.

Der Kreditausfall ist deshalb problematisch, weil die betroffene Bank, wie JP Morgan auch, mit Rückstellungen anfängt, was sich sehr negativ auf den Gewinn der Bank auswirkt. Diese Entwicklung zeichnet sich bereits jetzt ab:

Am 14.07.2022 gab JP Morgan die jüngsten Quartalsergebnisse bekannt und macht aufgrund dieser Rückstellungen 28 % weniger Gewinn als noch vor einem Jahr.

Mit weniger Gewinn kann das Unternehmen logischerweise am Ende auch weniger investieren oder ausschütten und drückt daher die Stimmung der Anleger. Diese Reaktion sah man direkt nach der Veröffentlichung: Die Aktie von JP Morgan sank um 4,50 %. Die Kreditzusagen von dem Unternehmen betragen Ende 2021 insgesamt rund 14 Mrd. EUR.

Da die Bonität der Kreditnehmer sich bei den Banken sehr unterscheidet, ist ein weiteres Risiko, das mit einhergeht, dass JP Morgan höhere Kreditausfälle hat als die Konkurrenz. Allgemein sehen wir jedoch das Risiko bei JP Morgan für Kreditausfälle, die das Geschäft nachhaltig schädigen, bei niedrig/mittel.

Erhöhte Zinsen (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: hoch

Auswirkungen: niedrig/mittel

Wie vorhin schon erwähnt, drückt eine Leitzinserhöhung die Nachfrage nach Krediten, da Privatleute sich mit einer höheren Zinsrate zum aktuellen Zeitpunkt gegen die Aufnahme eines Kredits entscheiden könnten. Zudem werden sich auch Unternehmen genauestens überlegen, ob sie sich bspw. eine neue Produktionsanlage wirklich leisten können.

Gerade in einem Abschwung oder einer Rezession kommt es verstärkt zu einem Rückgang der Fremdkapitalnachfrage.

Zwar macht eine Bank durch höhere Zinseinnahmen mehr Umsatz,

aktuell ist jedoch nicht abzusehen, ob der Nachfragerückgang oder die Mehreinnahmen überwiegen werden. Aus diesem Grund haben wir beide Szenarien, die durch eine Leitzinserhöhung eintreten können, mit aufgeführt.

Ebenso ist es für die Geschäftsfelder des Investmentbankings und der Beratung problematisch, da hier die grundsätzliche Nachfrage nach IPOS, SPACs oder sonstigen Dienstleistungen zurückgeht. Zudem kann die Rendite aus dem Investmentbanking leiden, wenn die Börsenstimmung aufgrund steigender Zinsen schlechter ausfällt.

FinTech-Banken (3)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel

FinTech-Banken bieten ausschließlich Onlinebanking an und versuchen sich mit niedrigen Gebühren und einer hohen Benutzerfreundlichkeit gegenüber den traditionellen Banken durchzusetzen. Die neuen Anbieter können durch ihr digital ausgerichtetes Geschäftsmodell erheblich Kosten im Bereich der Gebäude und Mitarbeiter einsparen und sind somit im Preisvorteil gegenüber den herkömmlichen Konkurrenten. Vor allem der Sektor „Investieren“ könnte hiervon in Zukunft stark betroffen sein. Ein Bereich, der für JP Morgan von wichtiger Bedeutung ist.

Gerade die jüngere Generation fühlt sich von solchen Unternehmen sehr angesprochen. Deshalb müssen in der Zukunft die Banken nachziehen, ehe sie Kunden verlieren, weil sie bei diesen Konditionen nicht mithalten können.

Die Gefahr für JP Morgan ist allerdings aus unserer Perspektive begrenzt. Große Vermögensverwalter oder auch Family Offices vertrauen auf den guten Ruf und die damit einhergehende Sicherheit von JP Morgan. Damit dürfte auch nur ein Teilbereich des Investmentteils betroffen sein.

Cyberangriffe (4)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: mittel/hoch

Ein potenzielles Risiko stellen Cyberangriffe dar, welche mit einem erheblichen Vertrauensverlust der Kunden in die Bank einhergehen.

Dieses Szenario ist aber deshalb nicht sehr wahrscheinlich, da JP Morgan dieses Risiko bisher früh erkannte und die jeweiligen Vorkehrungen treffen konnte und weiterhin trifft. Klar ist jedoch, dass

wenn ein Cyberangriff erfolgreich sein sollte, die Auswirkungen eher hoch sein werden.

Risikomatrix

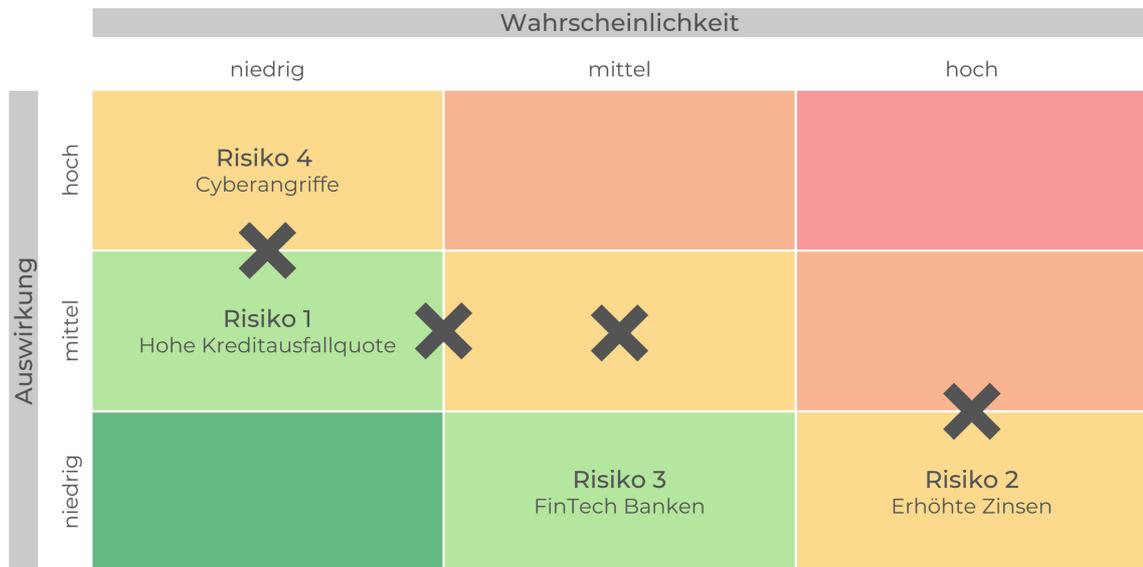


Abb. 26: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für JP Morgan sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 2,00 %

Risikoprämie: 6,50 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,3

diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 8,50 %, welche wir, durch die aktuelle Marktlage, durchaus für gerechtfertigt halten.

Da die Bilanzen von Banken sich in einigen Punkten von Unternehmensbilanzen unterscheiden, werden wir hier auf einige Punkte, auf die wir achten, eingehen. Allgemein wird kein Free Cashflow, in dem Sinne wie es bei Nicht-Banken der Fall ist, ausgewiesen, weshalb wir bei JP Morgan auf die DCF-Analyse verzichten müssen.

Im Gesamten weist JP Morgan eine Bilanzsumme von ca. 3,75 Bio. USD aus. Auf der Passivseite, die die Herkunft der finanziellen Mittel beschreibt, entfallen ca. 2,46 Bio. USD allein auf die Bankeinlagen der Kunden, welche aus Bankensicht, als Verpflichtung gegenüber dem Bankkunden geführt werden. Eine so hohe Fremdkapitalkonzentration würden wir normalerweise als bedenklich einschätzen. Da es sich hierbei allerdings um eine Summe handelt, die nur in einem einzigen Fall (in dem alle Bankkunden zeitgleich ihr gesamtes Geld abheben wollen) bedient werden müsste, ist die Situation hier eine andere und soweit in Ordnung, solange die Reserven hoch genug sind, um diese bei der Zentralbank in Bargeld zu tauschen. Hier wurde in der letzten Quartalsmitteilung auch betont, dass man sich bewusst dazu entschieden hat, weitere Überschussreserven aufzubauen, um in einer potenziellen Rezession besser aufgestellt zu sein. Da die aktuellen Zinsanhebungen auch die Einlagen der Geschäftsbanken bei Zentralbanken betreffen, liegen die Reserven dort auch nicht als „totes Kapital“ herum, sondern werden momentan **mit 2,40 % verzinst**.

Weitere 301 Mrd. USD entfallen hier auf langfristige Darlehen und 294 Mrd. USD sind als Eigenkapital ausgewiesen. Die restlichen knapp 700 Mrd. USD bilden hier die übrigen Positionen, wie u. a. gekaufte Reserven und verkaufte Sicherheiten mit Rückkauf-Verpflichtungen (also geliehene Reserven) oder kurzfristige Darlehen.

Die größte Position der Aktivseite bilden ausgegebene Kredite und haben einen Gesamtwert von ca. 1,08 Mrd. USD. Der gesamte Rest verteilt sich dabei mehr oder weniger fair auf Positionen wie Sicherheiten zum Verkauf (zum Großteil vermutlich Staatsanleihen), Anleihen, die bis zur Fälligkeit gehalten werden, verkaufte Reserven und gekaufte Sicherheiten unter Rückkaufvereinbarungen usw.

Auffällig ist hier nur, dass man ca. 26,50 Mrd. USD Cash hält. Um die eventuellen Abhebungen bei einer eingelegten Summe von weit über 2 Billionen zu bedienen, wirkt das sehr wenig. Da Banken für Reserven aber Bargeld von den Notenbanken kaufen können, stellt das hier eher kein Problem dar. Zusätzlich wird ein Bilanzpunkt geführt, unter dem Sicherheiten wie Anleihen laufen, die verkauft werden sollen. Damit wird signalisiert, dass auch außerhalb der Quartalsmitteilung weitere Reserven aufgebaut werden sollen.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2022 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von 5,40 %. Anschließend soll sich das Wachstum zwischen 3 % und 6,50 % bewegen und mit 1,50 % in die ewige Rente (2032ff.) gehen

Bezüglich der Margen wird ein Rückgang um ca. 10 % in diesem Geschäftsjahr auf 38,53 % erwartet. Nach einem Anstieg auf 44,55 % bis 2025, sollen die Margen im Anschluss wieder auf 40 % in 2032ff. langsam fallen.

Weiterhin hat JP Morgan angekündigt, dieses Jahr die Aktienrückkäufe auszusetzen, weshalb wir eine Pause derer bis einschließlich 2023 annehmen. Ab 2024 spekulieren wir das Ende dieser Pause und rechnen wieder mit Aktienrückkäufen um ca. 1 % p. a. Für die Dividenden nehmen wir an, dass JP Morgan weiterhin eine Ausschüttungsquote von 30 % beibehalten wird.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 215,03 USD und gibt eine Unterbewertung von 46 % an.

Mit einem KGVe von 13 in 2031, kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 10,08 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie im Optimistischen. Anschließend gehen wir davon aus, dass das Wachstum von JP Morgan nur noch Werte zwischen 1 und 3 % erreichen. Für die ewige Rente (2033ff.) nehmen wir dabei 1 % an.

Für die Margen nehmen wir eine sehr ähnliche Entwicklung wie im

optimistischen Szenario an, wobei der Rückgang auf die 40 % etwas schneller passiert.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir nur noch auf einen fairen Wert von 170,77 USD und somit auf eine Unterbewertung um 32 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 8 erhalten wir somit eine jährliche Rendite von 2,73 %.

Auch hier erwarten wir eine Pause der Aktienrückkäufe, allerdings bis 2024 und anschließend eine Wiederaufnahme dieser mit 0,5 % der ausstehenden Aktien p. a. Für die Dividenden haben wir hier, wie bei den Margen, identische werte zum optimistischen Szenario gewählt.

Unsere Einschätzung

Im Allgemeinen kann man sagen: JP Morgan sticht mit einer sehr sicheren Bilanz hervor. Die ausgegebenen Kredite betragen unter 50 % des Einlagevolumens und man betreibt hier keine übertriebene Geldschöpfung. Dass man sich in der aktuellen Lage dazu entscheidet, mehr Reserven zu bilden und einen eher sicheren Weg wählt, kann durchaus positiv gewertet werden. Auch wenn der mögliche Umsatz durch diesen risikoaversen Kurs etwas geschmälert wird.

Sollte JP Morgan sich allerdings dazu entscheiden, neben der Pause der Aktienrückkäufe, auch die Dividenden auszusetzen, könnte der sich das deutlicher auf den Kurs auswirken als angenommen.

Ich (Christian) erwarte eine durchschnittliche Rendite von ca. 8 % bis 8,50 % und setze die Investmentampel auf Grün. Meine eigene Position ist zum aktuellen Zeitpunkt schon voll, weshalb ich momentan eher nicht nach Einstiegen suche.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

Unsere Bewertung	Aktueller Kurs: 115,36 USD
Eigenkapitalkosten:	Optimistisches Szenario
Beta-Faktor: 1,30	Fairer Wert: $\approx 215,03$ USD
Marktrendite: 7,00 %	Unterbewertung: 46 %
Risikoprämie: 6,50 %	
Risikoloser Basiszins: 2,00 %	
» Gesamt: $\approx 8,50$ %	Pessimistisches Szenario
	Fairer Wert: $\approx 170,77$ USD
	Unterbewertung: 32 %

Abb. 27: Bewertungsszenarien für JP Morgan

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	→ / ↑	(172,96 USD)	(76,91 USD)
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	106,06 USD	133,15 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	→	-	-

Abb. 28: Trendeinordnung für JP Morgan

Sehr Langfristig

Aufgrund der verfügbaren Charthistorie kann auch der Trend mehrerer Jahrzehnte beurteilt werden und dieser ist aufwärts gerichtet. Nach der großen Korrektur in den Jahren 2000 bis 2009 wurde die nächste Aufwärtsbewegung gestartet, welche noch immer läuft.



Abb. 29: Drei Monats-Chart von JP Morgan

Langfristig

Seit dem Tief im Jahr 2009 wurde ein gleichmäßiger Aufwärtstrend etabliert, welcher zuletzt im Corona-Crash (2020) kurzzeitig gebrochen wurde. Die Käufer konterten diesen Abverkauf aber zügig und die Aktie schaffte es auf neue Hochs. Die Struktur ist, aufgrund des erwähnten Trendbruchs, aber dennoch nur als neutral bis aufwärts einzuordnen.



Abb. 30: Monats-Chart von JP Morgan

Mittelfristig

Im Wochen-Chart wird der Abwärtstrend der letzten Monate sichtbar, welcher von starken Abwärtsbewegungen geprägt ist. So lange das Hoch bei 133,15 USD nicht überboten wird, ist diese Trendrichtung auch weiterhin aktiv.



Abb. 31: Wochen-Chart von JP Morgan

Kurzfristig

Kurzfristig haben die Käufer bereits ein kleines Comeback gehabt und konnten den Abwärtstrend brechen. Aus diesem Grund ist der aktuelle

Trend als neutral anzusehen.



Abb. 32: Tages-Chart von JP Morgan

Aussicht

Die Korrektur pausiert aktuell in der wichtigsten Unterstützungszone, welche genau genommen schon deutlich unterboten wurde. Dies war allerdings nur temporär für einen Tag und ist deshalb auch nicht als problematisch anzusehen. Sofern die kurzfristige Trendstruktur aber keine stärkeren Züge annimmt, ist noch nicht davon auszugehen, dass wir die Tiefs der Korrektur bereits gesehen haben. Für ein solches Szenario müssen die Käufer deutlich Stärke aufbauen und einen Aufwärtstrend (zumindest kurzfristig) etablieren. Erst über dem Hoch des mittelfristigen Trends bei 133,15 USD kann mit einer erhöhten Wahrscheinlichkeit davon ausgegangen werden, dass die Korrektur vorüber ist.

Sollte JP Morgan weiter abrutschen, dann dient zuerst die markierte Kurslücke (Gap) als Unterstützung und anschließend der Kursbereich um rund 100 USD.

Janofant published on TradingView.com, Jul 29, 2022 22:22 UTC+2

JP Morgan Chase & Co., 1W, NYSE O115.84 H116.50 L113.03 C115.36 +0.60 (+0.52%)

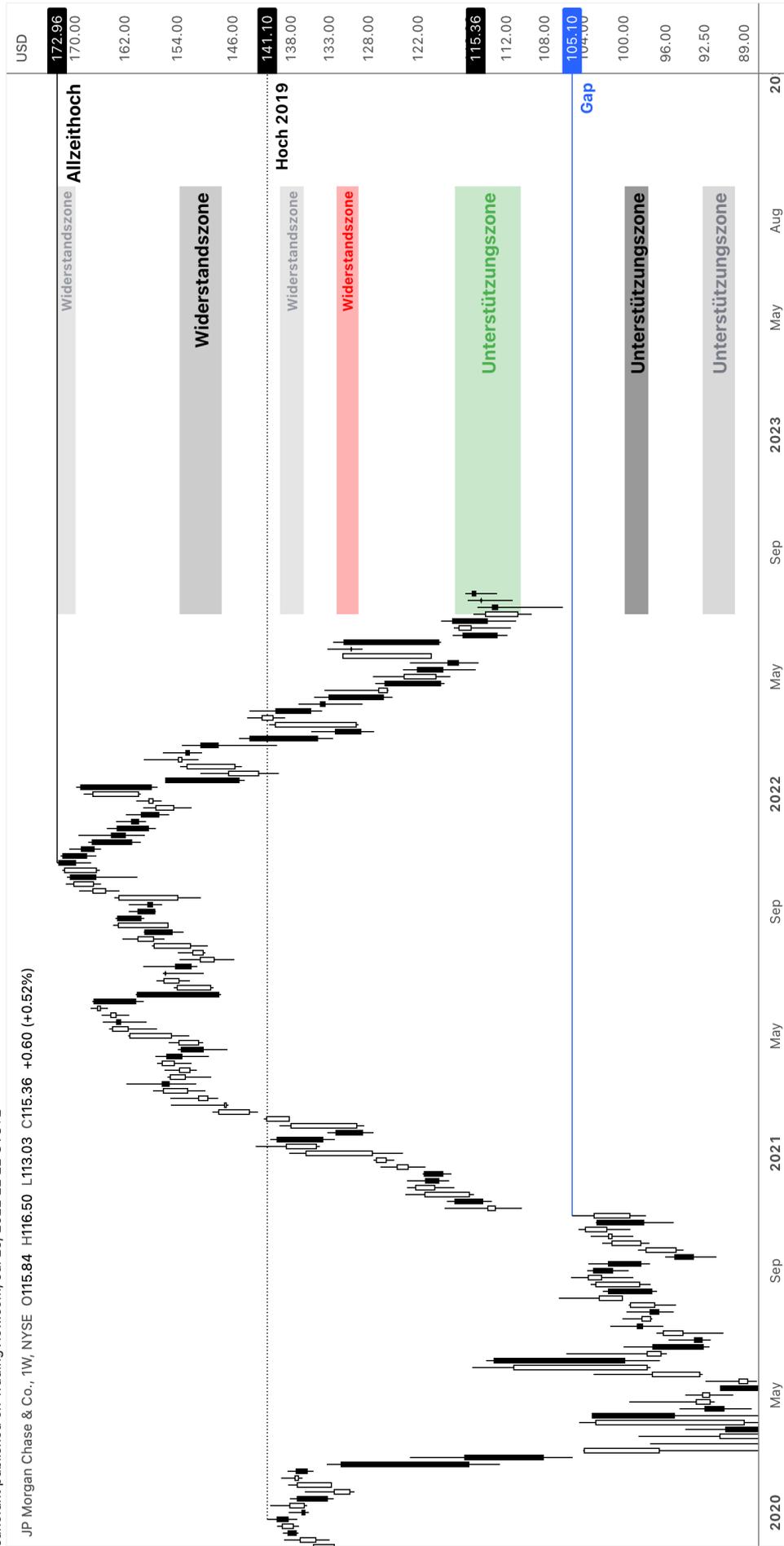


Abb. 33: Die aktuelle Unterstützungszone wird von den Käufern verteidigt.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt JP Morgan mit 6 von 10 Punkten ein mittelmäßiges Ergebnis. Durch den Abverkauf im Jahr 2020 geht nicht nur ein Punkt für den langfristigen Trend, sondern auch zwei Punkte für die Trendstabilität der letzten Jahre verloren. Darüber hinaus befinden sich über dem aktuellen Kurs noch relevante Widerstände, die von Volumen gestützt werden.

Technisches Wir Lieben Aktien-Rating

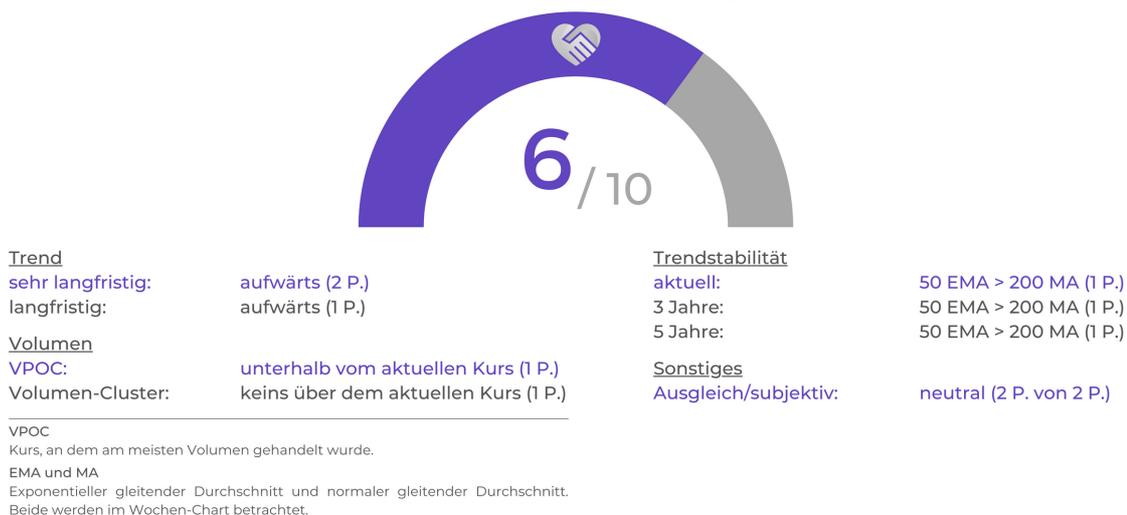


Abb. 34: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt JP Morgan 6 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Die Analyse der Marktsymmetrie habe ich (Jan) in diesem Fall erst seit dem Tief in 2009 vorgenommen, da hier ein neuer langfristiger Aufwärtstrend startete, welcher grundsätzlich eine gewisse Gleichmäßigkeit hat. Die aktuelle Korrektur ist hier als mittelmäßig einzustufen und entspricht in etwa der gängigen Korrekturlänge.

Rallye- und Korrekturlängen seit 2009

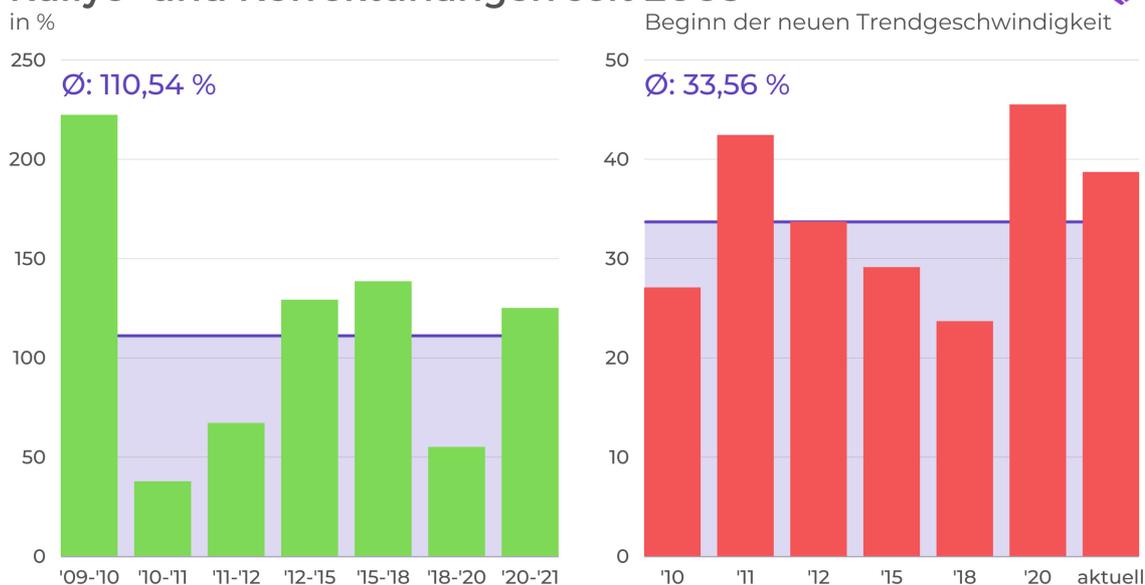


Abb. 35: Rallye- und Korrekturlängen

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge

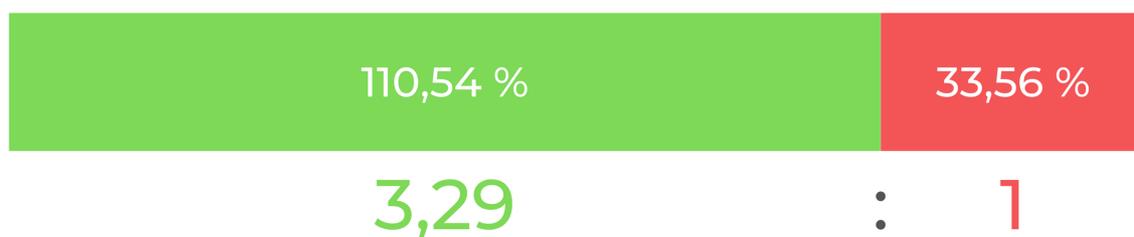


Abb. 36: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

7. Fazit

JP Morgan gehört zu den weltweit größten Geldinstituten und deckt mit seinen vier Geschäftsbereichen alle wesentlichen Dienstleistungen im Bankgeschäft ab. Als einzige der 30 Banken, welche vom Financial Stability Board als systemrelevant eingestuft werden, gehört JP Morgan zur vierten Gruppe mit Anforderungen an den Eigenkapitalpuffer von 2,50 %, was die globale Bedeutung des Unternehmens unterstreicht.

Im Gegensatz zu Banken aus Europa entwickelte sich JP Morgan in den letzten Jahren durchaus positiv, konnte in allen Geschäftsbereichen Zuwächse verzeichnen und zudem mit einer hohen Profitabilität glänzen. In unserem fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating für Slow Grower stehen 7 von 10 Punkte zu Buche.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von rund 8,00 % bis 8,50 % pro Jahr.

JP Morgan hat zwar eine sehr wichtige Unterstützung erreicht, aber das Chartbild hat sich durch den Corona-Crash leicht zum Negativen verändert. Dies ist nicht weiter problematisch, wenn sich die Aktie nun stabilisiert und im Laufe der Zeit auf neue Allzeithochs steigt. Aktuell jedoch ist die langfristige Trendstruktur streng genommen nur neutral bis aufwärts gerichtet. Sobald JP Morgan den mittelfristigen Abwärtstrend über 133,15 USD beendet, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die Korrektur beendet ist.

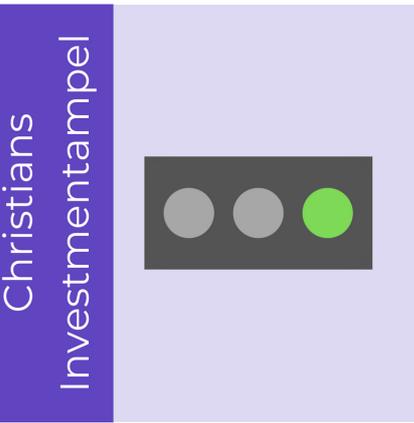
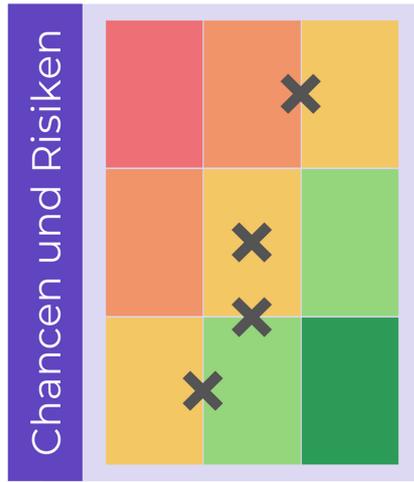
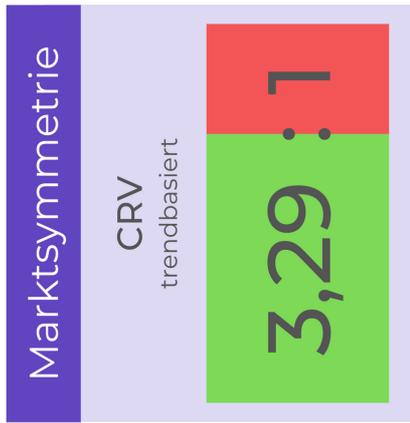
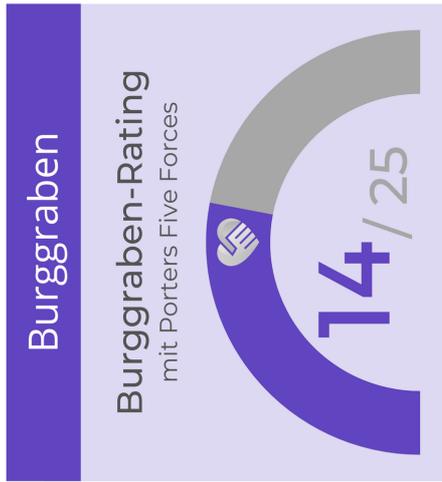
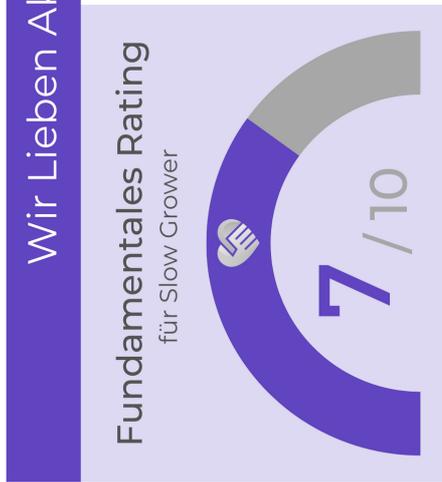


Abb. 37: Fazit unserer Analyse zu JP Morgan

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

WIR  **AKTIEN**

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

