

€uro extra

SONDERVERÖFFENTLICHUNG ZUR VERLEIHUNG DER GOLDENEN BULLEN

SONDERDRUCK



Henning Gebhardt

FONDSMANAGER
DES JAHRES

2016

Mit freundlicher Empfehlung überreicht von:

Deutsche
Asset Management





Deutschland-Kenner Alle von Henning Gebhardt gemanagten deutschen Aktienfonds sind ausgezeichnet

Meister Gebhardt

Kein anderer beherrscht das Fondsmanager-Handwerk bei deutschen Aktien so gut wie **Henning Gebhardt**, „Fondsmanager des Jahres 2016“. Warum sein einfach klingendes Erfolgsrezept so gut funktioniert – und gar nicht einfach ist

Dieses eine Mal zögert Henning Gebhardt, überlegt, sucht nach Worten. Die Aufgabe, eine über Jahre entwickelte Strategie in einem Satz zu beschreiben, ist schwer. „Wir investieren in Unternehmen, die herausragende Wachstumsmöglichkeiten haben, und versuchen gleich-

zeitig, Branchen mit strukturellen Problemen zu vermeiden“, fasst er schließlich sein Erfolgsrezept zusammen.

Wer mit Henning Gebhardt spricht, merkt schnell, dass solche Momente, in denen er nicht gleich eine Antwort parat hat, selten sind. Fragt man ihn

nach Marktlage, Konjunktur oder Details zu deutschen Unternehmen, spult der Fondsmanager gekonnt sein Wissen ab. Schnell, gezielt, präzise antwortet Gebhardt, nennt stets konkrete Zahlen, stellt Zusammenhänge her, verweist aufs Wesentliche. Man merkt gleich, man sitzt jemandem gegen-



über, der sein Handwerk gelernt hat und sein Metier durch und durch beherrscht. Seit 1996 arbeitet Gebhardt nun für die Deutsche Asset Management, die Fondstochter der Deutschen Bank. Heute, mit 48 Jahren, ist er Chef der globalen Aktienanlage. In Deutschland ist er vor allem für die beiden Flaggschifffonds für deutsche Aktien, den DWS Investa und den DWS Aktien Strategie Deutschland, bekannt.

Die herausragende Entwicklung dieser Fonds basiert darauf, Wachstumsaktien zu kaufen und Branchen mit Strukturproblemen zu meiden. Es ist eine Strategie, die intuitiv klingt, logisch, einfach. Schwierig ist die Umsetzung im Alltag. „Das entscheidende ist, die psychologischen Fallen zu vermeiden“, weiß Gebhardt.

Besonders bei den Aktien, die sich im Nachhinein als klare Verlierer herauskristalisieren, sei Disziplin sehr wichtig. Jeder wusste, dass beispielsweise die Aktien der Versorger nach dem Verkünden der Energiewende große Probleme bekommen würden. Doch nur Dank der über die Jahre gewonnenen Erfahrung und eben Disziplin konnte Gebhardt den jahrelangen Kursrutsch vermeiden. Denn nach 30 bis 40 Prozent Kursverlust kann

man in Versuchung geraten, auf Schnäppchenjagd zu gehen. „Es gibt ja immer wieder Erholungsrallys, auf die man dann nicht aufspringen sollte“, mahnt Gebhardt. Interessant: Auch Thorsten Paarmann und Alexander Darwall meiden Versorgeraktien – Paarmann beim Invesco Pan European Structured Equity Fund und Darwall beim Jupiter European Growth. Beide Produkte zählen zu den besten Europa-Fonds der vergangenen Jahre. Der Lohn: In der Wertung zum „Fondsmanager des Jahres“ wählte die Jury Paarmann auf Platz 2 und Darwall auf Platz 3.

Ein weiteres Erfolgsrezept von Gebhardt: Er gewichtet Wachstumstitel oft sehr hoch. Auch das ist mit psychologischen Tücken verbunden. Schließlich sind viele Privatanleger nach einem satten Kursplus gern mal ängstlich und nehmen zu früh Gewinn

ne mit. Gebhardt hingegen bleibt seinen Wachstumsaktien treu, wenn die Analyse weiteres Potenzial verspricht: „Nur wenn wir den Mut haben, auch nach 30, 40 Prozent Gewinn voll investiert zu bleiben, können wir eine Kursverdopplung auch mal von Anfang bis Ende mitnehmen.“

Die Wachstumstitel sucht sich Gebhardt für den DWS Aktien Strategie Deutschland gern in den Nebenwerten des MDAX, SDAX oder TecDAX. Die machen teils bis zu 40 Prozent vom Portfolio aus und sorgen gerade in der Hausse dafür, dass der Fonds den DAX hinter sich lässt.

Seine Strategie funktioniert im Alltag des täglichen Börsenwahnsinns nur, weil der Fondsmanager mit den Jahren ein gutes und breit aufgestelltes Team aufgebaut hat, „das zum Beispiel Geschäftsberichte bis ins kleinste Detail analysiert.“

Mit den Jahren kam auch die Routine, nicht jede hektische Marktbewegung zu überinterpretieren. „Es ist oft besser, mit etwas Abstand auf die Geschehnisse zu blicken, um die richtigen Entscheidungen zu treffen“, meint Gebhardt. Auch das klingt logisch und leicht – und ist in der Praxis sehr schwer. Lucas Vogel

Fondsmanager des Jahres

Henning Gebhardt

Henning Gebhardt begann seine Karriere 1996. Nach Banklehre und Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Uni Göttingen fing er bei der Deutschen Asset Management (früher DWS), der Fondstochter der Deutschen Bank, an. Er startete im Team für internationale Aktien mit dem Fokus auf Asien und Schwellenländer und ist seit 15 Jahren Fondsmanager. Gebhardt verfiel den Growth-Stil und setzt verstärkt auf Wachstumsaktien.

Er zeichnet nicht nur verantwortlich für den milliardenschweren Deutschland-Fonds DWS Investa (ISIN: DE 000 847 400 8) und den DWS Aktien Strategie Deutschland (DE 000 976 986 9), sondern ist gleichzeitig auch globaler Aktien-Chef. Seit Gebhardt die Fonds managt, gehören sie kurz-, mittel- und langfristig zu den besten Fonds für deutsche Aktien. Der Familienvater begeistert sich privat für Golf und Basketball.

Die Jury

Die Jury der Fondsexperten von Euro, Euro am Sonntag, BÖRSE ONLINE und Euro fundsxpress vergeben den Titel „Fondsmanager des Jahres“ für herausragenden, langfristigen Anlageerfolg.

Der Sieger 2016

Henning Gebhardt

Global Head of Equities
Deutsche Asset Management

„Ich glaube nicht an ein Ende des Bullenmarkts“

Seit Jahren überzeugt **Henning Gebhardt** mit seinen Deutschland-Fonds. Wie der frisch-gebackene „Fondsmanager des Jahres“ die Börsenchancen für 2016 einschätzt VON LUCAS VOGEL

€uro: Herr Gebhardt, Sie sind kurz-, mittel-, und langfristig der erfolgreichste Fondsmanager für deutsche Aktien. Welche Strategie steckt hinter Ihren guten Zahlen?

Henning Gebhardt: Wir investieren in Unternehmen, die herausragende Wachstumsmöglichkeiten haben, und versuchen gleichzeitig, Branchen mit strukturellen Problemen zu vermeiden. **Klingt ziemlich einfach – Wachstumstitel übergewichten, Problembranchen vermeiden. Das ist doch gesunder Menschenverstand, würden die meisten Privatanleger sagen.**

Richtig, das klingt einfach. Das Entscheidende ist, die psychologischen Fallen auf beiden Seiten im Alltag zu vermeiden. So ist es auf der einen Seite sehr wichtig, die Gewinneraktien laufen zu lassen. Nur wenn wir den Mut haben, auch nach 30, 40 Prozent Gewinn voll investiert zu bleiben, können wir eine Kursverdopplung auch mal von Anfang bis Ende mitnehmen.

Und was ist so schwer bei den Verliererbranchen?

Strukturelle Probleme einer Branche sind zwar manchmal offensichtlich, wie zum Beispiel bei den Versorgern in Deutschland. Jeder weiß um die Herausforderungen, die mit dem Ende der Atomkraft, dem politischen Gegenwind für Kohle und der Entwicklung einer dezentralen Energieerzeugung einhergehen. Schwierig ist es aber, die Disziplin zu behalten und diese Aktien konsequent unterzugewichten. Es gibt ja immer wieder Erholungsrallys, auf die man nicht aufspringen sollte.

Liegt die Kunst also mehr in der Umsetzung einer Strategie als in ihrer Genialität?

Absolut. Sie müssen sich stets vergegen-

wärtigen: Im Rückblick ist es immer einfach zu sagen, man musste 2000 bis 2003 nur die Deutsche Telekom vermeiden oder in den vergangenen Jahren nur die Versorger untergewichten. Aber wenn man mitten im Geschehen ist und es gibt mal ein paar Monate oder vielleicht auch ein ganzes Jahr, in dem diese Titel laufen – ohne fundamentalen Grund –, dann ist es ziemlich schwer, konsequent zu bleiben.

Warum, denken Sie, gelingt Ihnen das



Nur wenige haben ihre Gefühle im Griff, wenn es an der Börse ruppig wird.“

Henning Gebhardt,
Fondsmanager des Jahres 2016

besser als anderen?

Ein gutes Team ist sehr wichtig. Das Zusammenspiel mit meinen Kollegen funktioniert so gut, dass ich mich auch immer wieder vom täglichen Nachrichtengewitter ausklinken kann. Nur so kann man die Disziplin bewahren und gute, rationale Entscheidungen treffen – gerade wenn die Kurse stark schwanken und man vielleicht an seinen Positionen zweifelt.

Ist Psychologie also wichtiger als die gute Bilanzanalyse?

Wichtiger? Das weiß ich nicht. Ich würde sagen, die Zahlen zu kennen ist die Basis. Aber die Zahlen kennen viele. Doch nur wenige haben ihre Gefühle im Griff, wenn es an der Börse ruppig

wird. Da hilft mir natürlich mittlerweile meine Erfahrung.

Hat Ihnen die Erfahrung auch im turbulenten Börsenjahr 2015 geholfen?

Mit Sicherheit. Wobei ich zugeben muss, dass so eine Achterbahnfahrt schon außergewöhnlich ist. Bis April hatten wir ja im DAX eine sehr kräftige Rally, dann kam der starke Einbruch, und am Ende steht jetzt ein ordentliches Plus von fast zehn Prozent.

Erwarten Sie auch 2016 so heftige Kursschwankungen?

Phasenweise Schwankungen dürfte es auch im neuen Jahr geben, von einer so hohen Volatilität wie im abgelaufenen Jahr gehen wir aber nicht aus. Wir hatten 2015 sehr viele Überraschungen. Erst der sehr starke Dollar und die Liquiditätsflut der EZB, welche die Kurse angetrieben haben. Dann das Griechenland-Drama und die Angst um Chinas Konjunkturerinbruch, die die Kurse gedrückt haben. Ich kann mir aber nicht vorstellen, dass die Nachrichtenlage in diesem Jahr noch einmal so extrem wird.

US-Zinsen, China, Dollar, Ölpreis – bleiben das die Themen auch für 2016?

Ja. Dazu kommen ein paar politische Unsicherheiten in Europa – es gibt ja fast kein Land mehr, in dem extreme Parteien nicht in den Parlamenten sitzen. Außerdem erwarten wir Unsicherheiten rund um die Fed-Termine – schließlich haben die Marktakteure schon lange keine steigenden Zinsen mehr erlebt. Aber seien Sie sicher, es wird auch 2016 Themen geben, die wir jetzt noch nicht kennen. Und in der Regel sind es genau die Überraschungen, die für Bewegung sorgen.

Würde es Sie auch überraschen, wenn der Bullenmarkt zu Ende geht?

Schließlich haben wir nun sieben Jahren lang steigende Kurse gesehen.

Ja, aber wir haben auch seit sieben Jahren verbesserte Ergebnisse und Ausichten bei den meisten Unternehmen gesehen. Daher glaube ich noch nicht an ein Ende des Bullenmarkts. Die Zinswende, die jetzt in den USA eingeläutet wurde, kommt spät im Zyklus. Aber

da bleibt oft noch eine gute Zeit für Aktien. Die Kurse können noch einige Jahre steigen.

Was macht Sie angesichts gestiegener Bewertungen so optimistisch?

Einerseits die Geldpolitik. Sicher sind die Marktbewertungen nicht mehr so günstig wie vor ein paar Jahren. Aber die Nullzinsen relativieren die histori-

schen Vergleiche. Sichere Anleihen bieten eben keine Rendite mehr. Andererseits ist das Sentiment nach sieben Jahren Hausse keineswegs euphorisch. Seit Jahren kämpft sich der Markt eigentlich gegen alle Ängste und Befürchtungen nach oben. Das ist ein gutes Umfeld.

Welche wichtigen Branchentrends sehen Sie für deutsche Aktien im Börsenjahr 2016?

Bei den Versorgern scheinen wir den Punkt des größten Schmerzes passiert zu haben. Doch es bleiben genug strukturelle Veränderungen, wie der Trend zur dezentralen Stromerzeugung, die nicht dafür sprechen, dass Energieversorgung eine Wachstumsbranche wird und wieder alte Profitabilitätsniveaus erreicht.

Und was ist mit den durch den VW-Skandal gebeutelten Auto-Aktien?

Mittelfristig ist der Trend für die Autobranche viel besser. Es werden einfach weltweit in den kommenden Jahren mehr Autos gefahren. Kurzfristig wachsen aber die Bäume nicht in den Himmel. Denn China, der mit Abstand wichtigste Treiber für Gewinne in den vergangenen fünf Jahren, wird nicht mehr so viele gute Nachrichten produzieren. Das ist aber kein Grund, Autowerte zu meiden. Die Konzerne operieren mittlerweile global und werden in anderen Teilen der Welt wachsen.

Immobilienaktien haben mit vielen Übernahmen und guten Kursentwicklungen 2015 auf sich aufmerksam gemacht. Was erwarten Sie für 2016?

Das Marktumfeld für diese Firmen bleibt grundsätzlich sehr positiv: Die Refinanzierungskosten sind weiter extrem niedrig, die vielen Flüchtlinge schaffen Nachfrage nach Wohnraum. Dazu kommt, dass viele Unternehmen besser gemanagt werden als früher. Allerdings ist unserer Meinung nach in den meisten Aktien bereits viel Positives eingepreist. Die Kurssteigerungen werden also aller Voraussicht nach nicht so hoch ausfallen wie in der Vergangenheit.

Welchen Punktestand trauen Sie dem DAX 2016 zu?

Wir rechnen mit 11700 Punkten bis zum Jahresende. Das Potenzial für zweistellige Renditen ist also da.



Henning Gebhardt

startete seine Karriere als Fondsmanager 1996. Der Diplom-Kaufmann begann bei der Deutschen-Bank-Tochter DWS im Team für internationale Aktien mit dem Fokus auf Asien und Schwellenländer. Heute ist er bei der Vermögensverwaltung der Deutschen Bank, Deutsche AWM, nicht nur verantwortlich für die großen Deutschland-Fonds (siehe auch Kasten rechts), sondern gleichzeitig auch globaler Aktien-Chef



2,041 Billionen Euro¹ liegen auf deutschen Tages-, Festgeld- und Sparkonten.
Bei historisch niedrigen Zinsen schmilzt das Ersparte.

SCHMILZT AUCH IHR ERSPARTES ODER BRECHEN SIE DAS EIS?

Mit unseren Alternativen zur klassischen verzinslichen Anlage können Sie Ihr
Vermögen auch im aktuellen herausfordernden Umfeld vermehren.

GELDANLAGE NEU DENKEN

www.DWS.de/neudenken

GELD GEHÖRT ZUR NR. 1.

