IM INTERVIEW:

Benjamin Bente – Wir wollen echte Diversifikation bieten

Benjamin Bente ist Gründer und Geschäftsführer der Vates Invest GmbH. Als studierter Diplom-Kaufmann mit dem Schwerpunkt Portfoliomanagement und Risikotheorie verfügt er über mehr als 25 Jahre Kapitalmarkterfahrung. Bevor er 2011 die Vates Invest gründete, war er unter anderem bei der UBS Deutschland im Wealth Management und bei der Bank Julius Bär (Frankfurt) als Portfoliomanager tätig.

Im Interview sprechen wir über den Vates Parade Fonds (WKN: A12CRN), in dem Benjamin Bente seit mehr als 10 Jahren aktives Aktienquoten-Timing auf Basis eines regelbasierten Makro-Modells betreibt. Das Ziel ist es, Bärenmärkte weitgehend zu umschiffen. Erfahren Sie im Interview, wie er dabei genau vorgeht.

TRADERS´: SIE BEFASSEN SICH SEIT MEHR ALS 25 JAHREN MIT DEN MÄRKTEN. WELCHE ERFAHRUNGEN HABEN SIE IN IHRER LAUFBAHN BESONDERS GEPRÄGT?

Bente: Die Erfahrung zweier tiefer Aktienbärenmärkte, 2001/2002 und 2008, war besonders prägend. Diese Erfahrungen haben mir deutlich gemacht, dass es im Fall von echten Bärenmärkten unbedingt einen finalen Ausstieg aus der Assetklasse Aktie geben muss, um nicht die Gewinne der vergangenen Jahre zu pulverisieren. Allerdings fehlt vielen Banken und Vermögensverwaltern die Bereitschaft beziehungsweise der Mut, sich von der Benchmark zu entfernen. Diese Einsicht war fundamental für unseren Ansatz. Wir fokussieren uns auf die strikte Begrenzung von Verlusten, nicht auf die Maximierung der Renditen in Bullenmärkten.

TRADERS´: VOR DEM START IHRES FONDS HABEN SIE UMFANGREICHE UNTERSUCHUNGEN ZU DER FRAGE DURCHGEFÜHRT, WELCHE FAKTOREN IN DER VERGANGENHEIT BÄRENMÄRKTE VERURSACHT HABEN. ZU WELCHEN ERKENNTNISSEN SIND SIE DABEI GELANGT?

Bente: Börsenzyklen sind seit Jahrzehnten immer gleich. Nahezu jeder Bärenmarkt ist mit monetärer Restriktivität oder konjunkturellen Hindernissen zusammengefallen.

Mehr über Vates Invest erfahren Sie unter
https://vates-invest.de/

„Vielen Banken und Vermögensverwaltern fehlt der Mut, sich von der Benchmark zu entfernen."

Es sind letzten Endes immer geldpolitische Maßnahmen der Notenbanken, die Liquiditätsversorgung sowie konjunkturelle Entwicklungen, die Bullen- und Bärenmärkte hervorrufen. Unserem Ansatz liegt also die empirische Erkenntnis zugrunde, dass seit Jahrzehnten zwei Faktoren, Konjunktur und Geldpolitik, maßgeblich über die großen Trends an den Aktienmärkten bestimmen. Geopolitische Krisen allein lösen dagegen keinen US-Bärenmarkt aus. Sie werden oft überbewertet.

B1 Aktienbärenmärkte

Ältere Anleger erinnern sich sofort, jüngere haben es noch gar nicht miterlebt: Einen „richtigen" Bärenmarkt. In den Jahren 2001/2002 und 2008 gab es die letzten beiden dieser Kategorie.

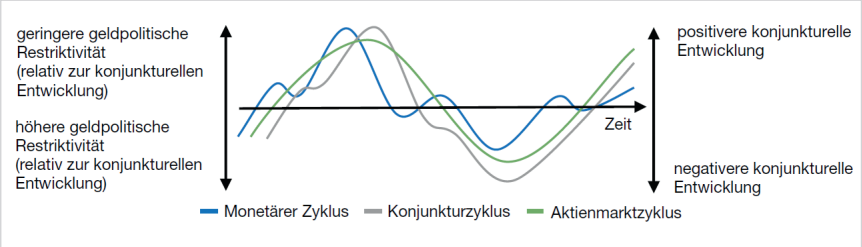
Quelle: https://www.tradingview.com

TRADERS´: KÖNNEN SIE UNS BITTE EINIGE KONJUNKTURELLE UND GELDPOLITISCHE INDIKATOREN AUS IHRER MAKROAMPEL VORSTELLEN?

Bente: Die Vates-Ampel aggregiert ein breites Set an konjunkturellen und monetären Indikatoren zu einer umfassenden Aussage für den Aktienmarkt. Insgesamt lassen wir über 35 Daten börsentäglich durch unser System laufen. Dabei handelt es sich beispielsweise um monatliche Umfragen unter Einkaufsmanagern, wöchentliche Daten zur Geldmenge M1 oder tägliche Informationen zu den High-Yield-Spreads.

Die Vates-Ampel kombiniert dabei konjunkturelle und monetäre Indikatoren mit Sentimentindikatoren. Das monetäre Aggregat misst die Rahmenbedingungen der Notenbanken und der Liquiditätsversorgung, das konjunkturelle Aggregat die wirtschaftliche Entwicklung, und die Sentiment-Komponente passt die aus monetärem und konjunkturellem Aggregat resultierende Aktienquote um maximal 33 Prozent nach oben oder unten. Wichtige einzelne Indikatoren sind beispielsweise die US-Zinsstrukturkurve, der ISM Manufacturing Index und Sentiment-Maße wie das NYSE-Aufwärtsvolumen oder Put/Call-Ratios.

B2 Grundsätzliche Philosophie

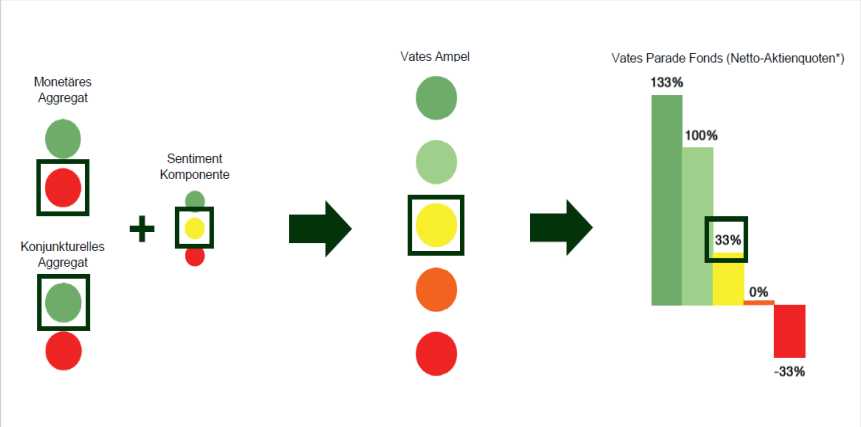


Geldpolitik und Konjunktur entscheiden über Bullen- und Bärenmärkte. Die Analyse monetärer und konjunktureller Zyklen erlaubt deshalb ein systematisches Aktienquotenmanagement.

Quelle: https://vates-invest.de

„Seit Jahrzehnten bestimmen Konjunktur und Geldpolitik maßgeblich über die großen Trends an den Aktienmärkten."

B3 Makro-Ampel



Die Grafik zeigt, wie Aktienquoten zwischen -33 und 133 Prozent zustande kommen.

Quelle: https://vates-invest.de

TRADERS´: IN DEN JAHREN 2022 UND 2023 VERSAGTE DIE INVERSE ZINSSTRUKTURKURVE ALS BIS DAHIN ZUVERLÄSSIGER INDIKATOR, ES GAB KEINE US-REZESSION. WIE WIRKEN SICH SOLCHE FEHLSIGNALE AUF IHR MODELL AUS?

Bente: Gar nicht. Denn kein Indikator funktioniert mit einer 100-prozentigen-Trefferquote. Das wäre dann ja sonst der Heilige Gral, nach dem alle immer suchen. Aber den werden sie niemals finden. Wir hingegen denken in Wahrscheinlichkeiten. Wenn die Zinsstrukturkurve also invertiert ist, dann ist die Wahrscheinlichkeit für eine US-Rezession signifikant erhöht und damit ebenso die Bärenmarktwahrscheinlichkeit. Die fundamentale makroökonomische Logikkette lautet: Inverse Zinsstruktur führt zu restriktiver Kreditvergabe, was zeitversetzt das Wirtschaftswachstum bremst, häufig zu einer Rezession führt und deshalb wiederum einen Aktienbärenmarkt verursacht. Zwar kommt es in Ausnahmefällen nicht zu einer Rezession und damit nicht zu einem langanhaltenden Bärenmarkt. Aber in den meisten Fällen umschifft man so die großen Bärenmärkte. Und darauf kommt es langfristig an.

TRADERS´: WELCHE ROLLE SPIELT DIE TATSÄCHLICHE KURSENTWICKLUNG AM MARKT, ETWA DIE KLASSISCHE DEFINITION EINES BÄRENMARKTES BEI EINEM KURSRÜCKGANG VON 20 PROZENT?

Bente: Hier müssen wir unterscheiden. Klassische Trendfolger setzen primär auf Preistrends, die sich bereits etabliert haben. Im Unterschied dazu misst die Vates-Ampel diejenigen Faktoren, die diese Preistrends erst erzeugen. Wir schauen nicht auf die 20-Prozent-Definition, sondern auf die makroökonomischen Ursachen. Die Kursentwicklung selbst ist für uns weniger entscheidend als die zugrunde liegenden fundamentalen Faktoren. Wir sind kein Trendfolger, sondern konzentrieren uns auf die makroökonomischen Rahmenbedingungen, die Bärenmärkte verursachen.

B4 Fehlsignal der inversen Zinsstrukturkurve

Ende 2022 drehte die Zinsdifferenz zwischen 10-Jahres-Treasuries und 3-Monats-Bills in den USA ins Minus, ohne dass es anschließend eine Rezession gab. In den acht Fällen zuvor war das Signal mit mehr oder weniger großer Verzögerung jedes Mal zuverlässig.

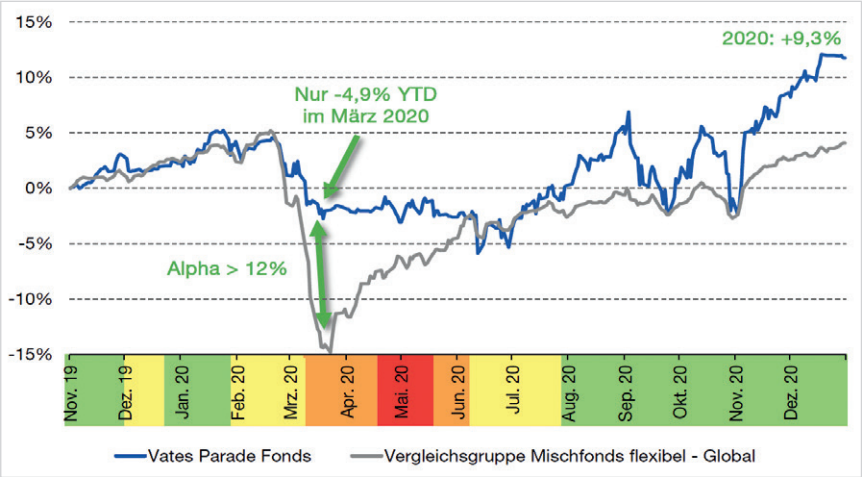
Quelle: https://fred.stlouisfed.org

„Der gesamte Investmentprozess funktioniert rein quantitativ."

TRADERS´: BÄRENMÄRKTE RECHTZEITIG ZU ERKENNEN IST DAS EINE, AUF BASIS DER SIGNALE DIE AKTIENQUOTEN ERFOLGREICH ZU STEUERN ETWAS ANDERES. KÖNNEN SIE UNS VERRATEN, WIE SIE DABEI VORGEHEN?

Bente: Der gesamte Investmentprozess funktioniert rein quantitativ. Es sind die Daten und Zahlen, die entscheiden, nicht der Bauchgefühl des Fondsmanagers. Das führt zu einer disziplinierten Vorgehensweise. Wir nutzen aber kein Scoring-Modell, sondern Entscheidungsbäume, da ein spezifischer makroökonomischer Impuls je nach konjunkturellem Umfeld völlig unterschiedliche Wirkungen haben kann. Aber zurück zur Vorgehensweise. Jeder Farbstufe der Ampel ist eine fixe Aktienquote zugeordnet. Werden die makroökonomischen Risiken zu groß, zeigt die Ampel dies anhand der 5 Stufen rechtzeitig an. Dann reduzieren wir die Risiken durch unmittelbare Senkung der Aktienquote. Bereits die erste Warnstufe (gelb) bedeutet eine Aktienquote von nur noch 33 Prozent. Dabei variiert die Ampel von dunkelgrün,

B5 Geringer Drawdown im Coronajahr



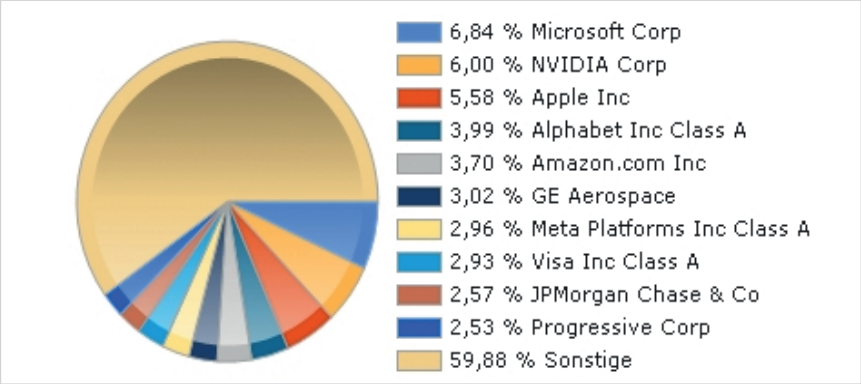
Infolge der rechtzeitigen Reduktion der Aktienquote verlor der Fonds im Frühjahr 2020 weitaus weniger an Wert als viele Wettbewerber. Allerdings dauerte es in diesem Fall anschließend recht lange, bis wieder hohe Aktienquoten gefahren wurden.

Quelle: https://vates-invest.de

Anzeige

„Die Nettoaktienquote kann sich zwischen -33 und 133 Prozent bewegen."

B6 Top 10 Positionen



Die Grafik zeigt die 10 größten Positionen des Fonds per 1. August 2025.

Quelle: https://www.finanzen.net

was ein besonders gutes Bullenmarktumfeld bedeutet, bis dunkelrot, was eine akute Rezessionsgefahr signalisiert.

TRADERS´: WIE WEIT KANN DIE NETTOAKTIENQUOTE SCHWANKEN?

Bente: Im Vates Parade Fonds kann sich die Nettoaktienquote zwischen -33 und 133 Prozent bewegen, also zwischen moderat short und gehebelt long. Die große Bandbreite ermöglicht es uns, sowohl in Bullenmärkten voll zu partizipieren als auch in Bärenmärkten das Portfolio zu schützen oder sogar von fallenden Märkten zu profitieren. Falls erforderlich, lässt sich die Quote in wenigen Minuten zum Beispiel von 100 auf 0 Prozent ändern. Die Nettoaktienquote resultiert dabei aus unserem physischen Einzelaktienportfolio und den gehaltenen Aktien-Futures. Soll die Quote reduziert werden, gehen wir short im S&P 500, dem liquidesten Futures-Markt der Welt.

TRADERS´: WANN WAR DAS PORTFOLIO ZULETZT NETTO SHORT?

Bente: Dunkelrot und damit netto-short sind wir in Rezessionen. Die einzige Rezession der letzten 10 Jahre war die Corona-Rezession im Jahr 2020. Bereits Ende Januar 2020 und damit noch vor Beginn des Bärenmarktes gab es erste Warnsignale aus der Vates Ampel. Die zeigte gelb an, sodass die Aktienquote auf 33 Prozent reduziert wurde. Anfang März ging sie dann auf hellrot. Deshalb reduzierten wir die Aktienquote auf 0 Prozent. Im weiteren Verlauf der Rezession wurde sie dunkelrot, sodass der Vates Parade Fonds dann zeitweise netto-short war.

TRADERS´: NEBEN DEM FRÜHZEITIGEN ABBAU DES AKTIENEXPOSURE KOMMT ES AUCH DARAUF AN, DIE QUOTE RECHTZEITIG WIEDER NACH OBEN ZU FAHREN, UM VON DER ANSCHLIESSENDEN ERHOLUNG ZU PROFITIEREN. WELCHER PHILOSOPHIE FOLGEN SIE HIER?

Bente: Wir folgen einer antizyklischen Philosophie beim Wiedereinstieg, basierend auf extremen Sentimentwerten. So können wieder erste antizyklische Aktienquotenerhöhungen erfolgen. Größere Erhöhungen erfolgen aber erst, wenn zunächst das monetäre und dann das konjunkturelle Umfeld wieder drehen. Letzteres nur, sofern es zwischenzeitlich zu einer Rezession gekommen war.

TRADERS´: VERSUCHEN SIE, IN STABILEN BULLENMÄRKTEN DURCH DEN EINSATZ VON FUTURES GEZIELT PERFORMANCE „WIEDER AUFZUHOLEN"?

Bente: In stabilen Bullenmärkten liegt die Vates Ampel für gewöhnlich bei hellgrün, was eine Aktienquote von 100 Prozent bedeutet. Die Futures dienen primär zur Absicherung und flexiblen Quotensteuerung, weniger zum Aufholen von Performance. Unser Fokus liegt wie gesagt auf der strikten Begrenzung oder idealerweise gänzlichen Vermeidung von Verlusten in Bärenmärkten, nicht auf der Renditemaximierung in Bullenmärkten. Wir wollen Anlegern echte Diversifikation bieten, die dann funktioniert, wenn man sie wirklich braucht: in stark fallenden Aktienmärkten.

TRADERS´: WIE SETZT SICH DAS AKTIENPORTFOLIO ZUSAMMEN UND WIE GEHEN SIE VOR, UM DIE ENTSPRECHENDEN POSITIONEN AUSZUWÄHLEN?

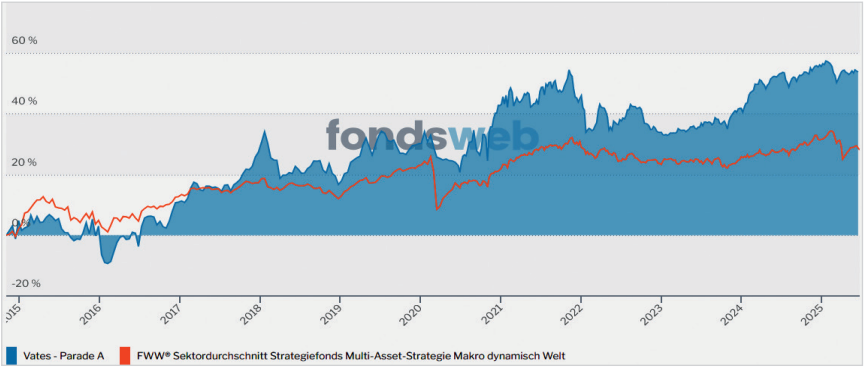
Bente: Die Einzeltitelselektion erfolgt rein quantitativ mit unserem kollektiven Investment-Intelligenzansatz „TIC". Dabei nutzen wir die kollektive Intelligenz professioneller Investoren, indem wir analysieren, welche Titel von mehreren Top-Stockpickern gleichzeitig gehalten werden.

„Wir wollen echte Diversifikation bieten, die dann funktioniert, wenn man sie wirklich braucht."

Seit Oktober 2022 bieten wir diesen Ansatz auch in einem eigenständigen, reinen Aktienfonds an, dem Vates Aktien USA. Per 25. Juni 2025 hat er den S&P 500 um rund 20 Prozent übertroffen. Aber zurück zum Parade Fonds. Alle in das Analysemodell einfließenden Angaben beziehen sich auf die US-Börsen, die wir mit Investments in die wichtigsten Standardwerte abbilden.

Da unsere Ampel nur den Aktienmarkt bewertet, nicht aber das Währungsumfeld, sichern wir US-Dollar-Risiken weitestgehend gegen Euro ab. Der Rest des Portfolios besteht aus deutschen, kurz laufenden Anleihen von Emittenten bester Bonität.

B7 Fondsentwicklung



Dargestellt ist die Performance seit Auflage im November 2014. Ende Juni 2025 betrug das Fondsvolumen 132 Mio. Euro.

Quelle: https://www.fondsweb.com

TRADERS´: GIBT ES KONKRETE BEREICHE, IN DENEN SIE DEN ANSATZ KÜNFTIG VERBESSERN MÖCHTEN?

Bente: Ich verbringe 90 Prozent meiner Arbeitszeit mit Recherche- und Analysetätigkeiten, um das rein quantitative Analysemodell noch zu verbessern. Für die Suche nach dem 36. Indikator braucht es ein Entwicklergehirn und vor allem tiefe Einblicke in volkswirtschaftliche Zusammenhänge. Wir arbeiten kontinuierlich an der Verfeinerung der Indikatoren und der Optimierung der Vates-Ampel. Die ständige Weiterentwicklung und Anpassung an neue Marktgegebenheiten ist essentiell für den langfristigen Erfolg unseres Ansatzes.

Das Interview führte Marko Gränitz.

Anzeige