



Uwe Rieken: „Von hoher Bedeutung für uns war der 2021 gestartete Aufbau unserer Private Markets Database. Denn auch mit dem Angebot einer Datenbank für Alternative Investments waren wir der erste Consultant im deutschsprachigen Raum.“

» Wir vermeiden bewusst jegliche *Abhängigkeit* «

Beim Thema einer fiduziarischen Betreuung von institutionellem Geld besteht in Deutschland noch erhebliches Aufholpotenzial. Davon jedenfalls ist **Uwe Rieken**, Gründer und einer von drei Geschäftsführern von **Faros Consulting**, überzeugt.

Das Consulting-geschäft steckte bei der Gründung von Faros noch in den Kinderschuhen.

Ein Gesamtvolumen von 180 Milliarden Euro hat die Faros Consulting in ihrer inzwischen 20-jährigen Geschichte für Investoren in den deutschsprachigen Ländern bearbeitet. Die Frankfurter gelten nicht ohne Grund als Vorreiter im institutionellen Geschäft. 2003 als hierzulande erster unabhängiger Investment Consultant gegründet, war das Unternehmen richtungsweisend bei Themen wie Infrastrukturanlagen, Fiduciary Management oder der Schaffung einer Datenbank für Alternative Investments. Wir haben mit dem Gründer Uwe Rieken, der das Unternehmen im Team mit zwei weiteren Geschäftsführern, Jürgen Huth und Jens Kummer, führt, über aktuelle Entwicklungen in der institutionellen Kapitalanlage gesprochen.

Herr Rieken, seit Kurzem kann Faros Consulting auf eine mehr als 20-jährige Unternehmensgeschichte zurückblicken. Anlass genug, nach den Meilensteinen auf diesem Weg zu fragen.

Uwe Rieken: Bei dieser Frage neigt man natürlich fast schon reflexartig dazu, sich vor allem an die positiven Stationen zu erinnern. Ich würde gern andersherum beginnen, auch wenn wir mit dem bis heute Erreichten mehr als zufrieden sind. Aber der Weg dorthin war gerade in den Anfängen zum Teil steinig. Eigentlich kein Wunder, denn während sich das Consultant-Business in den angelsächsischen Ländern und den Niederlanden schon damals etabliert hatte, steckte der Markt in Deutschland noch in den Kinderschuhen. Der Bedarf war ohne Zweifel auch damals schon vor-

» Mit einem durch eine hohe Inflation und dem damit einhergehenden starken Zinsanstieg vollkommen veränderten Marktumfeld wird ein professionelles Trennen der Spreu vom Weizen immer wichtiger. «

Uwe Rieken, Geschäftsführer Faros Consulting



FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH



» **Die Consultingbranche an sich hat hierzulande noch ein erhebliches Aufholpotenzial im Vergleich zu anderen Ländern.** «

Uwe Rieken, Geschäftsführer Faros Consulting

handen, aber die Akzeptanz auf Seiten von institutionellen Investoren war keineswegs selbstverständlich. Das haben auch wir gerade in der Anfangszeit zu spüren bekommen.

Inwiefern?

Uwe Rieken: Als wir 2003 mit der Gründung von Faros Consulting als einer der ersten vollständig unabhängigen Investment Consultants in Deutschland an den Start gegangen sind, waren die ersten Jahre natürlich mit vielen Gesprächen und Aufklärung verbunden. Trotzdem würde ich sagen, dass wir relativ schnell und vergleichsweise gut im Markt positioniert waren. Nicht zuletzt aufgrund der Marktentwicklung insgesamt sind wir 2007 in eine durchaus schwierige Phase geraten. Und die unterschiedlichen Auffassungen über die Eckpunkte zur Fortführung des Unternehmens haben am Ende dazu geführt, dass meine beiden ursprünglichen Gründungspartner von Bord gegangen sind. Wir haben aber auch damals kaum Kunden verloren. Und es gab natürlich auch echte Highlights.

Wie zum Beispiel?

Die Akzeptanz auf Seiten von institutionellen Investoren war anfangs keineswegs selbstverständlich.

Uwe Rieken: Ich würde zwei Dinge hervorheben: zum einen unsere 2010 getroffene Entscheidung, als erster Consultant in Deutschland eine Dienstleistung wie das Fiduciary Management anzubieten. Dieser Bereich hat sich bei uns sehr erfolgreich entwickelt, wir betreuen inzwischen ein Volumen von mehr als zwei Milliarden Euro in der Dauermandatierung. Und gerade da geht nach unserer Erwartung gerade in Deutschland noch sehr viel mehr. Von ähnlich hoher Bedeutung war für uns der 2021 gestartete Aufbau unserer Private Markets Database. Denn auch mit dem Angebot einer Datenbank für Alternative Investments waren wir der erste Consultant im deutschsprachigen Raum.

Bleiben wir zunächst beim Thema Fiduciary Management. Warum betrachten Sie gerade dieses Feld als noch besonders ausbaufähig in Deutschland?

Uwe Rieken: Bislang gibt es zwar keine verlässlichen Daten in Bezug auf die Nutzung eines Consultants im Rahmen eines Treuhandverhältnisses. Aber es gibt Zahlen für das weltweit verwaltete Volumen an Kapitalanlagen, die über Fiduciary-Management-Mandate betreut werden. Das lag im Jahr 2013 noch bei 941 Milliarden US-Dollar und hat sich bis zum Jahr 2020 auf knapp zwei Billionen US-Dollar mehr als verdoppelt. Das spricht für einen enorm stark gewachsenen Bedarf in Bezug auf eine solche Dienstleistung. Und ich kann nicht erkennen, warum gerade Deutschland in dieser Beziehung eine Ausnahme darstellen soll.

Was macht Sie so zuversichtlich?

Uwe Rieken: Allein schon die Tatsache, dass die Consulting-Branche an sich – zunächst einmal vollkommen unabhängig davon, ob das in Form einer fiduziarischen Betreuung von Investoren geschieht oder nicht – hierzulande noch ein erhebliches Aufholpotenzial im Vergleich zu anderen Ländern aufweist, spricht eine deutliche Sprache. In angelsächsischen Ländern werden zum Teil mehr als 90 Prozent des Neugeschäfts von institutionellen Anlegern mithilfe von Consultants vergeben. Das hängt zum Teil sicher mit einer anders gearteten Regulierung in diesen Ländern zusammen. In Deutschland jedoch liegt die Quote bei der Vermittlung von Vermögensverwaltungsmandaten unter Mitwirkung eines Beraters bei gerade einmal 25 Prozent. Im Gegensatz dazu weisen selbst Skandinavien und die südeuropäischen Länder einen erheblich höheren Anteil von 50, zum Teil sogar deutlich über 60 Prozent aus, in denen ein Consultant die Entscheidung über die Geldanlage trifft.

Dennoch bleibt ja die Frage offen, warum das auch hier in Deutschland zu einer Art Aufschwung für das Thema Fiduciary Management führen soll?

Uwe Rieken: Die Antwort darauf ist aber auch schnell gegeben. Denn wie die Verantwortlichen von Pensionsfonds, Versorgungseinrichtungen sowie Stiftungen oder auch einem Family Office in anderen Ländern stehen auch die institutionellen Investoren in Deutschland vor einer kaum noch



» **Unterschiedliche Auffassungen über die Fortführung des Unternehmens haben am Ende dazu geführt, dass meine beiden ursprünglichen Gründungspartner von Bord gegangen sind.** «

Uwe Rieken, Geschäftsführer Faros Consulting

zu bewältigenden Fülle von Herausforderungen. Auf der einen Seite verstärken immer weiter steigende Regulierungsanforderungen die Notwendigkeit einer Professionalisierung des Managements von Kapitalanlagen. Auf der anderen Seite kämpft man nicht nur in Industrie und Handwerk mit Themen wie dem Fachkräftemangel, einer Nachfolgeproblematik oder ganz generell einem sich verschärfenden Anforderungsprofil. Das gilt für das institutionelle Investment im Endeffekt genauso. Und da haben wir noch gar nicht von den Vorteilen gesprochen, die sich der Vorstand eines Versorgungswerks oder einer Pensionskasse mit dem Fiduciary Management einkauft.

Die da wären aus Ihrer Sicht?

Uwe Rieken: Ein fiduziarisch agierender Consultant kümmert sich nicht nur um eine professionelle Vermögensallokation und die Aufteilung von Vermögenswerten auf verschiedene Anlageklassen, er übernimmt auch die Auswahl der passenden Strukturen sowie die Managerselektion und deren Überwachung sowie das Management von Risiken und die Entwicklung von Strategien zu deren Reduzierung. Schließlich gehören auch die Übernahme des immer stärker überbordenden Reportings sowie die Sicherstellung der Einhaltung von Compliance-Vorschriften dazu. Und am Ende profitiert der institutionelle Kunde darüber hinaus noch von einer stärkeren Verhandlungsmacht des Fiduciary Managers gegenüber Produktgebern. Das spart nicht nur Kosten, es entlastet auch Gremien und Vorstände durch die Implementierung von professionellen Governance-Strukturen.

Aber auch Sie als Consultant wollen ja für Ihre Dienstleistung bezahlt werden?

Uwe Rieken: Natürlich entstehen dem Investor, der unseren Service in Anspruch nimmt, gewisse Kosten. Aber die sind in den vergangenen zehn Jahren deutlich zurückgegangen. Je nach Größe des betreuten Volumens und dem Aufwand in Bezug auf die Diversifikation und die Zahl der dafür eingesetzten Anlageklassen bewegen sich die Kosten heute im Bereich zwischen fünf und zehn Basispunkten.

Wer gehört denn eigentlich zu den Kunden, die eine Gesellschaft wie Faros im Fiduciary Management anspricht?

Uwe Rieken: Sie werden verstehen, dass ich diesbezüglich keine konkreten Namen nennen kann. Ich kann aber schon sagen, dass wir insbesondere kleinere und mittelgroße Gesellschaften aus allen Bereichen der institutionellen Geldanlage ansprechen, aber auch einige große Player seit Jahren beraten. Einige unserer Kunden übertragen uns dabei die Gesamtverantwortung für ihre Kapitalanlage. Beispielhaft nennen kann ich etwa eine Stiftung, für die wir das Management des gesamten Anlagevolumens von 150 Millionen Euro übernehmen. Das Portfolio besteht neben herkömmlichen Anleihen und einem passiv gemanagten Aktienmandat auch aus Alternative Investments wie Infrastrukturanlagen und Immobilien. Ein gewisser Anteil entfällt zudem auf häufig auch als Cat Bonds bezeichnete Insurance-Linked Bonds. Für einen kirchlichen Investor betreuen wir dessen

Vorreiter im Consultant-Geschäft



Uwe Rieken ist Gründer und einer von drei Geschäftsführern der in Frankfurt ansässigen Beratungsgesellschaft Faros Consulting – nach Stationen beim damaligen US-Asset-Manager Fleming, heute J.P. Morgan Asset Management, und in der Aktuars- und Versicherungswirtschaft bei der Allianz und Dr. Dr. Heissmann, heute Willis Towers Watson. Faros Consulting berät institutionelle Investoren in Deutschland, Österreich und der Schweiz zu allen Fragen der institutionellen Kapitalanlage und gilt mit einer Reihe von Dienstleistungen wie dem Fiduciary Management und der ersten deutschen Alternative-Datenbank als „First Mover“. Der Consultant betreut fortlaufend Mandate mit einem Kapitalanlagevolumen von 20 Milliarden Euro, in der fiduziarischen Vermögensverwaltung beträgt das verwaltete Volumen mehr als zwei Milliarden Euro.



» In Deutschland liegt die Quote bei der Vermittlung von Vermögensverwaltungsmandaten unter Mitwirkung eines Beraters bei gerade einmal 25 Prozent. «

Uwe Rieken, Geschäftsführer Faros Consulting

gesamte Kapitalanlagen in einer Größenordnung von 90 Millionen Euro. Das betreffende Portfolio teilt sich auf in hauptsächlich Anleihen und Aktien, aber auch Infrastrukturanlagen und Immobilieninvestments.

Aus Ihrer Bemerkung schließe ich, dass Sie auch das Management von Teilsegmenten übernehmen, richtig?

Uwe Rieken: Es bleibt immer dem Kunden überlassen, ob er uns die Betreuung seines gesamten Portfolios übertragen möchte oder ob wir nur einen Teil seiner Kapitalanlagen managen sollen. Für ein berufsständisches Versorgungswerk zum Beispiel übernehmen wir sozusagen in der Funktion eines Dachfondsmanagers die Betreuung von rund 600 Millionen Euro seiner Aktieninvestments bestehend aus europäischen Dividendenwerten sowie einem passiven Aktienmandat. Das kann aber auch ein sehr viel kleineres Teilportfolio sein wie das Mandat eines Unternehmenskunden, der von uns einen Anteil seiner Anleihenengagements in Höhe von lediglich 30 Millionen Euro managen lässt.

Sie haben eben im Zusammenhang mit der deutlich stärkeren Verbreitung einer Dienstleistung wie dem Fiduciary Management

in angelsächsischen Ländern beiläufig die Unterschiede zwischen der dortigen Regulierung und der deutschen Finanzaufsicht erwähnt. Worum geht es dabei konkret?

Uwe Rieken: Die deutlich höhere Durchdringungsquote einer treuhändischen Verwaltung von institutionellen Portfolios in Großbritannien hat vor allem etwas mit den Ergebnissen des sogenannten Myners Report zu tun. Erstellt hat ihn 2001 der britische Finanzexperte Paul Myners, der 2008 unter dem damaligen Premierminister Gordon Brown in das neu geschaffene Amt eines Sekretärs für Finanzdienstleistungen im Schatzamt der Briten berufen wurde. Eine in diesem Report formulierte Forderung war die Verbesserung insbesondere der qualitativen Standards in der Verwaltung und im Management britischer Pensionsvermögen. Darauf hat der dortige Regulator reagiert und unter anderem von den betroffenen Finanzakteuren gefordert, sich stärker an einem Prinzip zu orientieren, das gemeinhin als Prudent Person Principle bezeichnet wird.

Mit welchem Ziel?

Uwe Rieken: Ziele waren eine deutliche Verbesserung insbesondere der Qualität des Managements von Kapitalanlagen und die stärkere Berücksichtigung von ausgeprägten Due-Diligence-Prozessen sowie des Risikomanagements in der Verwaltung von Pensionsgeldern. Damit verbunden war unter anderem der Nachweis von entsprechenden Qualifikationen auf Seiten der dafür Verantwortlichen.

Wobei sich doch auch die institutionellen Investoren in Deutschland über eine immer stärker ausufernde Regulierung durch die Aufsicht beklagen.

Uwe Rieken: Das ist auch ohne Zweifel der Fall. Allerdings lag der Schwerpunkt in Deutschland dabei lange Zeit weniger auf einer Betonung der Notwendigkeit qualitativer Standards, sondern auf dem Erlass quantitativer Vorschriften in Form von ausgedehnten Stresstests und der Entwicklung von quantitativen Berechnungsformeln in Bezug auf das Risikomanagement. Damit stand aber lange Zeit weniger die Qualität des Managements oder der Governance-Strukturen im Vordergrund. Entsprechende Nachweise qualitativer Art sowie strengere Anforderungen an eine permanente Fortbildung wurden erst in der jüngeren Zeit formuliert. Das kennen die britischen Kollegen, aber auch institutionelle Investoren in Skandinavien schon sehr viel länger.

Als einen der Meilensteine bei Faros Consulting haben Sie eingangs die 2021 erfolgte Einführung Ihrer Private-Markets-Datenbank erwähnt. Warum war das so wichtig?

Uwe Rieken: In erster Linie, weil es eine solche Datenbank bis dahin noch gar nicht gab. Es gibt zwar schon seit Längerem einen Anbieter wie Preqin, den wir im Übrigen im Research auch selber gern nutzen. Die amerikanischen Kollegen decken aber speziell den deutschen Markt gar nicht ab. Deshalb haben wir mit unserer Lösung sicher den Nerv der Zeit getroffen in einer Phase, in der Bedarf und Nach-



» Liquid Alternatives wie Hedgefonds oder Rohstoffe sowie Managed Futures oder Risikoparität verlieren gerade in der Allokation institutioneller Portfolios an Bedeutung. «

Uwe Rieken, Geschäftsführer Faros Consulting

frage nach Investments in die privaten Märkte gerade auf Seiten institutioneller Investoren immer weiter gestiegen sind. Unser Vorteil war sicher, dass wir einen deutlichen Vorsprung vor anderen Marktteilnehmern gehabt haben.

Was meinen Sie mit Vorsprung?

Uwe Rieken: Wir haben uns bereits 2007 als einer der ersten Consultants in Deutschland sehr frühzeitig mit dem Thema Infrastrukturinvestments beschäftigt. Damals haben wir uns im Auftrag einer großen Versicherung auf die Suche nach attraktiven Anlagemöglichkeiten in diesem Bereich gemacht. Wobei auch wir uns anfangs sozusagen an dieses noch vollkommen neue Thema herantasten mussten. Was natürlich letztlich eine der Kerndienstleistungen eines Consultants darstellt, sprich die Analyse und die qualitative Beurteilung eines Investments. Das hat sich insofern ausgezahlt, als wir den dadurch erzielten Know-how-Zuwachs auch anderen Investoren zur Verfügung stellen konnten. Anfangs haben wir uns natürlich wie eine Art Prophet gefühlt, weil damals das Thema private Märkte noch gar nicht auf dem Schirm der meisten institutionellen Investoren erschienen ist. Am Ende aber zahlt sich diese Pionierarbeit aus.

Sie meinen, weil Investments in die Privatmärkte inzwischen kaum noch wegzudenken sind in Bezug auf eine professionelle Diversifikation institutioneller Portfolios?

Uwe Rieken: Wir können nach wie vor am Markt beobachten, wie die Suche nach alternativen Ertragsquellen auf institutioneller Seite weiter ansteigt. Nehmen Sie nur eine

noch relativ junge Assetklasse wie Private Debt, die in den vergangenen zehn Jahren enorm an Bedeutung zugelegt hat. Übrigens nicht nur bei institutionellen Investoren auf der Kapitaleseite, sondern auch bei mittelständischen Unternehmen auf der Kreditnehmerseite. Das Niedrigzinsumfeld hat dabei sicher das Wachstum von Private-Debt-Fonds erheblich beschleunigt, weil die Initiatoren sich aufgrund einer rückläufigen Finanzierung durch Banken einer steigenden Nachfrage seitens der Kreditnehmer erfreut haben. Mit einem durch eine hohe Inflation und dem damit einhergehenden starken Zinsanstieg vollkommen veränderten Marktumfeld wird aber ein professionelles Trennen der Spreu vom Weizen immer wichtiger. Das gilt im Übrigen für alle alternativen Anlageklassen. Denn auch wenn die Berücksichtigung des Marktsegments der Privaten als Ganzes weiter zunimmt, so profitierten noch längst nicht alle Anlageformen von diesem positiven Trend.

Woran machen Sie das fest?

Uwe Rieken: Auf der Basis unserer Datenbank können wir regelrecht zuschauen, wie Investments in illiquide Alternatives, sprich Infrastruktur, Private Equity und Private Debt, und sogar ein arg gebeutelter Bereich wie Immobilien weiter deutlich steigen. Das gilt aber nicht für Liquid Alternatives wie Hedgefonds oder Rohstoffe sowie Managed Futures oder Risikoparität. Diese Segmente verlieren gerade in der Allokation institutioneller Portfolios an Bedeutung.

Zum Schluss noch ein Wort, warum ein Investor gerade zu Ihnen kommen soll. Was zählen Sie zu Ihren USPs?

Uwe Rieken: Zum einen, dass wir gesellschaftsrechtlich unabhängig agieren und keinem Konzern angehören. So können wir frei von Interessenkonflikten und anbieterunabhängig arbeiten. Wir vermeiden bewusst jegliches Abhängigkeitsverhältnis und erstellen keine bezahlten Ratings von Verwahrställen oder Asset Managern. Wir arbeiten zudem maßgeschneidert, vermeintlich fertige Investmentlösungen bieten wir nicht an. Und unsere Vergütung ist immer transparent und einvernehmlich mit dem Kunden vereinbart.

Wir danken für das Gespräch!

HANS HEUSER 