



Lukas Dörig CFA, CAIA
Managing Partner, Head Markets, Marcuard Family Office

“Langfristiger Erfolg entsteht nicht durch spektakuläre Einzelentscheidungen, sondern durch Struktur, Disziplin und Konsistenz.”

Von der ersten Helvetia-Aktie als Maturand bis zum Managing Partner in einem Multi-Family-Office: Wenn Sie zurückblicken, was hat aus Ihrer Sicht den größten Unterschied gemacht und Sie dorthin gebracht, wo Sie heute stehen?

Die Helvetia-Aktie war eigentlich eine lustige Geschichte. Unser Wirtschaftslehrer wollte, dass wir Kapitalismus nicht nur theoretisch verstehen, sondern wirklich erleben. Also sind wir vom Gymnasium in Appenzell an die Generalversammlung nach St. Gallen gegangen. Und ja, es gab auch sehr gutes Essen (lacht). Ein paar Kollegen fanden das so attraktiv, dass wir gesagt haben: Das machen wir jetzt jedes Jahr.

Aber im Ernst: In diesem Moment realisiert man plötzlich, wie das System funktioniert. Jemand stellt Kapital zur Verfügung, trägt Risiko und erwartet eine Entschädigung in Form von Dividenden und idealerweise auch Kursgewinnen.

Man versteht, dass Kapital arbeiten muss, um Kaufkraft zu erhalten. Wenn man einfach nur Cash hält, frisst die Inflation selbst in der Schweiz langfristig Vermögen auf.

Im Kern ist das bis heute genau das, was wir im Multi-Family-Office machen: Wir sorgen dafür, dass das Kapital unserer Kunden so investiert ist, dass es langfristig wächst und gleichzeitig zu ihrem Risikoprofil passt.

Wenn ich auf meinen Werdegang schaue, braucht es sicher auch Glück und Zufall. Ich habe 2000 abgeschlossen und mich gefragt, ob ich in die Beratung gehe, McKinsey und BCG waren Optionen, aber Asset Management und Banking haben mich immer stärker gereizt. So bin ich als Fondsanalyst bei einer Schweizer Privatbank eingestiegen. Das war unglaublich spannend: mit Fondsmanagern sprechen, ihre Denkweisen verstehen, unterschiedliche Stile erleben, dort bin ich wirklich in die Anlagewelt hineingewachsen.

Nach fünf Jahren in einer Multi-Manager-Boutique habe ich gemerkt, dass ich ein wesentlicher Teil der Firma geworden bin, sie mitpräge und gleichzeitig den Wunsch verspürt, mich weiterzuentwickeln. 2008 habe ich mich neu orientiert und bin dann bei Marcuard eingestiegen. Und das ist vielleicht auch etwas, das ich jungen Leuten mitgeben würde: Man sollte den Job wechseln, wenn die Situation gut ist nicht, wenn man unter Druck steht oder „distressed“ ist.

Was den größten Unterschied gemacht hat?

Offen bleiben. Chancen erkennen. Und auch einmal wechseln, wenn die Situation gut ist; nicht erst, wenn man unter Druck steht. Aus einer Position der Stärke heraus zu entscheiden, das halte ich für sehr wichtig.

Welche Aspekte Ihres Berufs würden die meisten Menschen wohl überraschen, wenn man ihn näher betrachtet?

Wahrscheinlich, wie viel Psychologie eine Rolle spielt. Viele denken bei einem Multi-Family-Office zuerst an Zahlen, Modelle, Renditeberechnungen. Natürlich ist das alles wichtig. Aber am Ende sind wir Menschen und Märkte sind auch von Menschen gemacht. Aufwärts kommt Gier, abwärts kommt Angst. Das ist nichts Neues, aber man erlebt es immer wieder. Und unsere Aufgabe ist nicht nur, Portfolios zu strukturieren, sondern Emotionen aus dem Entscheidungsprozess herauszunehmen.

Eine der wenigen Dinge, die wirklich funktionieren, ist diszipliniertes Rebalancing also antizyklisches Handeln.

Wenn Märkte stark korrigieren, fühlt es sich nicht gut an zu kaufen. Aber genau dann muss man es tun. Und wenn alles läuft und Euphorie herrscht, dann muss man auch einmal Gewinne realisieren oder zumindest wieder auf die strategische Allokation zurückführen.

Dazu kommt: Man muss dem Kunden Sicherheit geben. Sicherheit entsteht durch Robustheit im Ansatz: Breite Diversifikation, keine spekulativen Einzelwetten, keine Fehlanreize im Gebührenmodell. Wenn der Kunde weiss, dass der Ansatz solide ist, dass

wir keine Interessenkonflikte haben und nicht kurzfristig agieren, dann entsteht Vertrauen. Viele wären wahrscheinlich überrascht, wie stark dieses Vertrauen auf Transparenz basiert. Unsere Kunden haben jederzeit Zugriff auf ihre Depotbanken. Sie sehen ungefiltert, was passiert. Wir können kein Geld transferieren, wir können nur im Rahmen des Mandats Fonds kaufen oder verkaufen. Diese Struktur schafft zusätzliche Sicherheit.

Und am Ende geht es genau darum: einen kühlen Kopf bewahren, wenn es turbulent wird und Disziplin wahren, auch wenn es sich kurzfristig unangenehm anfühlt.



Aus Ihrer Erfahrung: Was kann ein Family Office leisten, was eine klassische Privatbank nicht kann?

Der grösste Unterschied liegt im Thema Interessenkonflikte, oder besser gesagt: im Vermeiden davon. Wir werden ausschliesslich vom Kunden bezahlt transparent und klar vereinbart. Wir haben keine klassischen Bankeinnahmen, keine Produktmargen, keine strukturierten Produkte, die gepusht werden müssen.

Wenn wir im Schweizer Aktienbereich einen Teil indexiert umsetzen können für ein paar Basispunkte, dann machen wir das. Wenn zwei junge Manager einen guten Fonds aufsetzen und institutionelle Konditionen anbieten, und wir überzeugt sind vom Ansatz, dann nutzen wir das. Wenn morgen etwas Besseres kommt, wechseln wir. Unser Ökosystem erneuert sich laufend. Wir schauen permanent nach draussen: Wer macht etwas besonders gut? Sei es im Investmentbereich, im rechtlichen Bereich oder bei Spezialthemen wie Kunst, Nachfolge oder Family Governance. Wenn wir einen externen Spezialisten brauchen, holen wir ihn dazu. Wir sind nicht eingeschränkt auf interne Lösungen. Und das ist aus meiner Sicht sehr powerful.

Für sehr vermögende Unternehmerfamilien ist das entscheidend. Sie wollen keinen Verkäufer, sie wollen einen Sparring-Partner. Jemanden, der unabhängig denkt und auch einmal sagt: Das würde ich nicht machen. Und genau das ist die Rolle eines Multi-Family-Offices.

Sie sind als Partner sowohl eng an den Kapitalmärkten als auch an Mandats- und Governance-Themen beteiligt. Wie übersetzen Sie Makro-Unsicherheit so, dass Familien auch in volatilen Phasen diszipliniert bleiben und nicht prozyklisch handeln?

Wenn wir mit einer Familie ein Mandat definieren, dann besprechen wir sehr klar das Anlageziel unter Berücksichtigung eines möglichen Worst-Case-Szenarios. Wir sprechen über historische Stressphasen, über mögliche Drawdowns. Man muss ehrlich sagen: Es kann temporär auch einmal 40 Prozent nach unten gehen. Natürlich werden wir alles daransetzen, weniger zu verlieren als der Markt, aber man muss die Szenarien transparent durchspielen.

In dem Moment sage ich: Wenn es so weit kommt, dürfen wir nichts ändern. Das ist die Grundlage. Der Kunde kann uns jederzeit übersteuern, es ist nicht unser Geld. Aber wir hoffen, dass, wenn die Gespräche am Anfang sauber geführt wurden, der Kunde sich erinnert: Genau, das haben wir besprochen.

Wenn es dann korrigiert, ist das eigentlich die Phase, in der man rebalanciert. Das ist eine der wenigen Sachen, die wirklich funktionieren. Auch wenn es sich nicht gut anfühlt.

Wir hatten beispielsweise einen Kunden, der in einer Korrektur gesagt hat, er wolle noch einen Monat warten. Das ist menschlich verständlich. Aber dadurch konnten wir nicht optimal rebalancieren. Es war nicht dramatisch, aber es zeigt, wie wichtig Disziplin ist.

Unsere Allokationen sind robust aufgestellt. Wir setzen nicht spekulativ auf Einzeltitel, wir kaufen grundsätzlich keine einzelnen Aktien. Wir bauen breit diversifizierte Portfolios über verschiedene Assetklassen auf: Flüssige Mittel, Aktien, Fixed Income, Hedgefonds, Gold, Private Markets, Immobilien.

Hedgefonds helfen, Volatilität auszuhalten. Private Markets bringen zusätzliche Diversifikation. Und wichtig ist auch: Man darf sich nicht so aufstellen, dass man im schlimmsten Moment gezwungen ist zu verkaufen.

Wenn die liquiden Finanzanlagen vollständig in Aktien investiert sind und die Märkte stark fallen, während gleichzeitig Capital Calls aus Private Markets bedient werden müssen, entsteht ein Problem. Deswegen ist es wichtig, dass die Struktur von Anfang an robust ist. Dann kann man in der Krise ruhig bleiben und genau dann diszipliniert handeln.

Wie erleben Sie Gespräche mit Familien in einer echten Marktkrise, und was passiert in solchen Momenten wirklich?

In einer echten Krise zeigt sich, ob der Ansatz wirklich robust ist. Das Erste ist Transparenz. Unsere Kunden haben jederzeit direkten Zugang zur Depotbank. Sie sehen ungefiltert, was passiert. Dann geht es darum, ruhig zu bleiben. Wenn die Struktur breit diversifiziert ist über Aktien, Fixed Income, Hedgefonds und Private Markets, dann gibt es keinen Grund für hektische Entscheidungen.

Das Entscheidende ist, dass man diese Gespräche führt, solange die Sonne scheint. Dabei geht es nicht nur um objektive Zahlen, sondern auch um das subjektive Empfinden. Ich erinnere mich an eine Kundin mit rund 40 oder 50 Millionen Vermögen, die fragte: „Ist es okay, wenn ich eine Million brauche?“ Rein rational ist das kein Problem. Aber für sie war es emotional eine grosse Zahl. Und genau dort sieht man:

Vermögen ist immer relativ.

Darum klären wir von Anfang an: Wie viel Liquidität wird pro Jahr benötigt? Was ist wirklich aushaltbar, nicht nur auf dem Papier, sondern vom Bauchgefühl her? Wichtig ist auch, dass man nie so positioniert ist, dass man im Tief verkaufen muss. Wenn man beispielsweise Private Markets mit Capital Calls hat, braucht es genügend Liquidität in den Finanzanlagen. Am Ende geht es darum, Spannung auszuhalten und konsequent am definierten Ansatz festzuhalten.

Welche drei Eigenschaften oder Prinzipien sind aus Ihrer Sicht entscheidend, um langfristig erfolgreich Kapital zu allokalieren, insbesondere im Kontext eines Family Offices?

Erstens: **Disziplin.**

Man darf nicht versuchen, den Markt zu timen. Gerade bei Private Markets ist es wichtig, nicht nach „Vintage Year Timing“ zu investieren. Man weiss erst Jahre später, ob ein Jahr gut war. Deshalb muss man konsistent allozieren nicht einmal 20 Millionen committen und im nächsten Jahr 50 Millionen, weil es gerade gut aussieht. Das ist wie Cost Averaging. Disziplin über Zyklen hinweg ist entscheidend.

Zweitens: **Robustheit durch Diversifikation.**

Wir setzen keine fünf Prozent auf eine einzelne Aktie wie Tesla. Wir bauen robuste Portfolios über verschiedene Assetklassen auf. Und auch innerhalb der Private Markets diversifizieren wir über Manager hinweg. Der beste Manager kann eine schwache Phase haben. Man darf nie von einer einzelnen Wette abhängig sein.

Drittens: **Keine Fehlanreize.**

Ein grosses Problem in der Finanzbranche sind Interessenkonflikte. Wenn jemand mehr verdient, weil er Produkt A statt Produkt B verkauft, entsteht ein falscher Anreiz. Wir haben unser Gebührenmodell so aufgesetzt, dass wir nicht mehr verdienen, wenn wir etwas Bestimmtes empfehlen. Das ist zentral für langfristiges Vertrauen. Und vielleicht als Ergänzung: Man muss sich realistisch fragen, ob Renditeannahmen replizierbar sind. Gerade bei Private Markets ist die Frage immer: Ist der Track Record nachhaltig? Ist das Team stabil? Oder ist es nur eine Phase gewesen?

Langfristiger Erfolg kommt nicht durch spektakuläre Einzelentscheidungen, sondern durch Struktur, Disziplin und saubere Anreizsysteme.

Was ist die größte mentale Umstellung, die Sie bei Unternehmerfamilien beobachten, wenn sie vom operativen Entscheider zum Investor werden?

Ein Unternehmer hat eine sehr operative, hands-on Mentalität. Er ist es gewohnt, einzugreifen. Wenn etwas nicht läuft, dreht er direkt an den Stellschrauben. Er kennt sein Geschäft, kann Risiken konzentriert eingehen und hat das Gefühl, die Kontrolle zu haben.

Wenn dieses Kapital dann plötzlich nicht mehr im eigenen Unternehmen gebunden ist, sondern an den Finanzmärkten investiert wird, ist das eine Umstellung.

Als Investor kann man nicht einfach „rumreissen“, wenn es schwierig wird. Da sind andere Dinge wichtig: Diversifikation, Disziplin, Geduld.

Das ist ein anderes Skillset. Deshalb führen wir am Anfang eine sehr breite Auslegeordnung:

Was ist der Zweck des Vermögens? Soll wieder ein neues Venture aufgebaut werden? Gibt es Kinder, die unternehmerisch tätig werden möchten? Ist das Ziel Kapitalerhalt über Generationen? Oder steht vielleicht einmal eine Stiftung im Raum?

Man muss sich vorstellen: Wenn jemand 300 Millionen für seine Familie verwaltet und zu aggressiv unterwegs ist, sodass daraus 150 Millionen werden, dann gibt es unangenehme Diskussionen. Nicht nur wirtschaftlich, sondern innerhalb der Familie. Und genau das ist der Unterschied.

Als Unternehmer trägt man Risiko für sich selbst. Als Vermögensverwalter innerhalb einer Familie trägt man Verantwortung für mehrere Generationen. Gerade bei Familien ist wichtig, dass möglichst früh auch die nächste Generation involviert wird. Nicht, dass der Vater alles entscheidet und die Kinder erst ganz am Schluss dazukommen. Idealerweise diskutiert man das gemeinsam, damit ein Konsens entsteht, der auch tragfähig ist. Die mentale Umstellung ist also: von konzentrierter Kontrolle hin zu strukturierter Delegation und langfristiger Allokation.

Was bedeutet Führung in einem Umfeld, in dem Entscheidungen nicht nur Kapital, sondern auch generationenübergreifende Verantwortung betreffen?

Wir probieren möglichst konsensbasiert zu führen. Natürlich sind wir reguliert, wir haben eine Geschäftsleitung, und am Ende muss jemand für Entscheidungen hinstehen. Aber wir wollen ein Umfeld schaffen, in dem sich jede und jeder mit seinen Stärken einbringen kann, damit wir gemeinsam die richtigen Entscheidungen treffen — für unsere Firma.

Und ich sage bewusst: für unsere Firma.

Viele unserer Mitarbeitende sind Aktionäre. Grundsätzlich steht es allen offen, Anteile zu kaufen. Das schafft Identifikation und langfristiges Denken.

Wir haben keine individuellen Boni. Es gibt keinen Anreiz, für sich selbst zu optimieren oder Kunden „abzugraben“. Wir haben einen gemeinsamen Bonustopf. Der Unternehmenserfolg wird klar aufgeteilt: Ein Drittel geht als Dividende an alle Aktionäre, ein Drittel bleibt im Unternehmen, ein Drittel wird als Bonus ausgeschüttet: formelbasiert, nicht individuell verhandelt. Das schafft ein ganz anderes Klima als in vielen Banken, wo jeder versucht, seinen eigenen Vorteil zu maximieren. Wenn ein Kollege in den Ferien ist, dann betreue ich seinen Kunden so gut wie möglich, nicht um mir Credits zu sichern, sondern weil wir als One Firm auftreten.

Generationelle Verantwortung bedeutet aber nicht nur interne Führung, sondern auch die Begleitung der Familien über Generationen hinweg. Pro Familie arbeiten wir mit einem klar definierten Team: Ein Hauptansprechpartner („Chair One“), ein Portfolio Manager für die Anlagestrategie, ein Legal-Ansprechpartner und ein Relationship Manager für das Tagesgeschäft. Je nach Situation kommen Spezialisten dazu, etwa im Private-Markets-Bereich.

Und wir versuchen bewusst, generationell zu spiegeln.

Wenn wir mit einer Unternehmerfamilie arbeiten, spricht vielleicht jemand aus unserem Team mit dem Vater, der 60 ist, und eine jüngere Person begleitet den Sohn oder die Tochter, die 35 sind. So entsteht frühzeitig Vertrauen zur nächsten Generation.

Denn wenn nur der Vater involviert ist und die Kinder nie einbezogen werden, besteht später das Risiko, dass die nächste Generation aus Prinzip den Partner wechselt. Idealerweise wird der Generationenübergang gemeinsam vorbereitet.

Gibt es Momente in Ihrer Arbeit, in denen Sie besonders spüren, warum Sie diesen Beruf gewählt haben?

Ja, das sind oft die Momente im Nachhinein. Wenn man einem Kunden einen klaren Rat gegeben hat, zum Beispiel in einer schwierigen Marktphase ruhig zu bleiben oder

konsequent zu rebalancieren, und sich später zeigt, dass diese Disziplin richtig war. Wenn der Kunde sagt: Gut sind wir ruhig geblieben.

Ein weiterer Aspekt ist die offene Architektur. Wir sind nicht eingeschränkt auf eine bestimmte Lösung oder ein internes Produkt. Wenn wir für eine Familie eine optimale Lösung suchen, können wir wirklich nach draussen schauen und sagen:

Was ist die beste Lösung? Anything goes; solange es für den Kunden Sinn macht und robust ist. Das gibt einen grossen Spielraum, Lösungen zu finden, die wirklich passen.

Unsere Kunden sind Unternehmerfamilien. Sie sind niemandem Rechenschaft schuldig wie eine Pensionskasse oder eine Versicherung, die regulatorische Einschränkungen haben. Familien können, wenn es zu ihnen passt, 30 oder sogar 50 Prozent Private Markets allozieren. Diese Freiheit erlaubt individuelle Lösungen.

Gleichzeitig sind wir als Multi-Family-Office reguliert. Das heisst, wir müssen sauber arbeiten, wir müssen uns bewähren. Wir können nur wachsen, wenn Kunden merken, dass wir einen guten Job machen. Wenn man sieht, dass Familien über Jahre bleiben, dass Generationenübergänge gelingen und dass Vertrauen entsteht, dann merkt man, warum man diesen Beruf macht.

Wenn sich junge Professionals in Richtung Family Office entwickeln möchten – welcher Typ Mensch würde Sie sofort überzeugen?

Es ist wahrscheinlich jemand, der sich wirklich für die Materie interessiert. Nicht jemand, der sagt: „Jetzt muss ich halt noch etwas über Finanzmärkte lesen“, sondern jemand, der freiwillig Zeit investiert, sich informiert und verstehen will, wie Dinge funktionieren. Zum Beispiel: Wie funktionieren Private Markets wirklich? Wie entstehen Renditen? Wie sieht ein Investment-Memo aus?

Eigeninitiative ist auch entscheidend. Wenn jemand sagt: Darf ich diese Tätigkeit übernehmen? Darf ich in ein Kundenmeeting reinsitzen? Darf ich das Investment-Memo lesen? Dann merkt man, dass echtes Interesse da ist.

Man sollte wie ein Schwamm sein. Beobachten, zuhören, verschiedene Stile erleben. Vielleicht mit einem erfahrenen Kollegen mitgehen und sich überlegen: Wie spricht er mit dem Kunden? Wie erklärt er Dinge? Und dann mit der Zeit seinen eigenen Stil entwickeln.

Wichtig ist auch, dass man nicht nur seinen eigenen Bereich sieht. Man sollte sich interessieren, was andere im Team machen: Backoffice, Legal, Advisory. Das Gesamtverständnis ist wichtig.

Und am Ende geht es um Authentizität. Man kann nicht einfach einen Stil kopieren. Man muss seinen eigenen entwickeln.

Wenn Sie unserer Generation von Studierenden und jungen Berufstätigen nur eine Botschaft mitgeben dürften, welche wäre das?

Nutzt die Möglichkeiten, euch zu informieren. Der Zugang zu Wissen war noch nie so gut wie heute. Früher mussten wir in der Bibliothek Bücher suchen, kopieren, sich durch Texte arbeiten. Heute reicht eine Internetverbindung und man kann sich praktisch jedes Thema erklären lassen. Wenn euch etwas interessiert, im Anlagebereich oder im Family-Office-Umfeld, dann gibt es unglaublich viele Ressourcen. Man kann Berichte lesen, Daten analysieren, sich Dinge erklären lassen. Man kann sogar mit Tools arbeiten, die komplexe Themen verständlich aufbereiten.

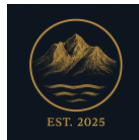
Aber wichtig ist: Es reicht nicht, nur oberflächlich zu konsumieren. Man sollte versuchen, wirklich zu verstehen und dann vielleicht auch den Reality Check machen. Mit jemandem sprechen, der es schon länger macht, und fragen: Stimmt das so? Wird da etwas übersehen?

Man muss lernen, Komplexität herunterzubrechen. Gerade im Family Office geht es darum, Dinge so zu erklären, dass der Kunde sie versteht und sich wohlfühlt.

Kompetenz alleine reicht nicht. Vertrauen entsteht, wenn man komplexe Themen verständlich kommunizieren kann.



Interview durchgeführt von Lakith Jayanetti & Pedro Bento.
Wir danken Herrn Lukas Dörig herzlich für das offene und inspirierende Gespräch – über langfristige Kapitalallokation, generationenübergreifende Verantwortung und die Rolle eines unabhängigen Multi-Family-Offices.



Finance Association University Lucerne