

Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK



Mark J. Valek und Ronald-Peter Stöferle von Incrementum, René Brückler und Rudolf Brenner von Philoro (v. l.)

# DAS GOLDENE QUARTETT

Wie vier österreichische Freunde aus der Jugendzeit zu **BIG PLAYERN IM GOLD-BUSINESS** wurden. Und warum der Preis für das Edelmetall weiter steigen wird.

Anfragen für weitere Nutzungsrechte an den Verlag

Österreichische Post AG, Tz. 1620/0645 TVGN Medien Holding GmbH, Fabrikstraße 1-3, 1020 Wien, Retouren an Postfach 100, 1050 Wien

Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK

CLIP  
media  
service

TREND.INVEST  
COVER



VON THOMAS MARTINEK

# DAS GOLDENE QUARTETT

Sie hatten Topjobs bei Banken. Doch die Faszination von Gold und der Drang zur Selbstständigkeit waren stärker. Heute sind **MARK J. VALEK, RONALD-PETER STÖFERLE, RENÉ BRÜCKER** und **RUDOLF BRENNER** (v. l.) mit ihren Unternehmen philoro und Incrementum Big Player im Gold-Bizz.

Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK



**E**s sind vier Männer, die vieles eint, eines aber ganz besonders: ihre Leidenschaft für Gold. Rudolf Brenner und René Brückler, die Eigentümer des im deutschsprachigen Raum führenden Edelmetallhändlers philoro. Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek, Partner beim liechtensteinischen Vermögensverwalter Incrementum und Autoren des 400 Seiten starken „In Gold We Trust Reports“, der bis hin zum arabischen Raum mittlerweile das Standardwerk über die Entwicklung und alle

FOTO: LUKAS ILGNER

Themen rund um das Edelmetall geworden ist.

Begonnen hat die Story der vier Golden Boys in der Zeit nach der Finanzkrise. Die vier stammen alle aus der Bankenwelt. Sie waren Fondsmanager, Analysten, Vermögensberater. Brenner blickt heute zurück: „Wir wollten uns eigentlich alle selbstständig machen. Alle vier mit unterschiedlichen Ideen, hatten aber alle eine starke Affinität und den Bezug zu Gold.“

Der erste konkrete Schritt in die Selbstständigkeit und in die Welt des glänzenden

Edelmetalls begann in London kurz nach der Finanzkrise. Mark J. Valek arbeitete damals als Hedgefondsmanager bei Raiffeisen Capital Management. Rudolf Brenner war bei Dale, einem Vermögensberatungsunternehmen von Marko Musulin, dem früheren CEO der Creditanstalt Investmentbank. Nach einem Besuch bei einer Fondsgesellschaft fuhren sie gemeinsam mit dem Taxi durch die Stadt. Es staute. „Nach einer einstündigen Taxifahrt, war mir klar, dass ich Goldhändler werden muss“, erzählt Brenner heute mit einem Augenzwinkern. „Ich hatte ▶

Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK



► schon immer eine Nähe zu Gold, aber Mark war richtiggehend indoktriniert. Und damit hat er mich überzeugt.“

So entstand die Idee, in den realen physischen Edelmetallhandel einzusteigen. Zu Rudolf Brenner und Mark J. Valek kam dann noch René Brückler dazu. Brenner und er waren Schulfreunde und Brenner kannte auch seine menschlichen Qualitäten. Brückler erinnert sich daran zurück, als ihn Brenner fragte, ob er in den Goldhandel einsteigen wolle: „Ich war eigentlich glücklich in der Bankenlandschaft. Die Werthaltigkeit, auch die Beschaffenheit, die Schwere von Gold haben mich aber schon immer fasziniert. Gold ist ein besonderer Stoff. Dann hat mich Rudi gefragt, ob wir uns nicht selbstständig machen wollen. Meine Frau hat damals gerade unser erstes Kind bekommen und meinte: ‚Bist du wahnsinnig? In der Bank kündigen?‘ Ich habe darin aber große Chancen gesehen.“

Brenner konnte den Schulfreund auch damit überzeugen, dass er in der gleichen Lage war. „Meine damalige Freundin und heutige Frau, meine Freunde haben alle gesagt: ‚Du kannst doch nicht einen sicheren Job bei einer Bank kündigen. Du kannst dort ja in Pension gehen.‘“

**GOLD UND GELD.** Doch der Entschluss, einen Goldhandel aufzuziehen, war gefasst. Es fehlte noch etwas: der Name. „Mark und ich haben dann Brainstorming gemacht, wie der Name der Firma sein soll. Wir haben lange herumgetüftelt und dann hatte Mark den Einfall mit philoro. Besser hätte es eine Agentur auch nicht machen können. Der Name ist schon cool“, freut sich Brenner heute noch über die Goldidee.

Noch etwas fehlte damals: Geld. Die drei Partner finanzierten die Gründung von philoro aus ihrer eigenen Tasche – und mit ihren Goldbeständen, die sie über die Jahre angesammelt hatten. Sie nahmen jeder auch so viel Kredit auf, wie ihnen die Banken zu gewähren bereit waren. Und sie hatten Glück. Es war die Zeit, als der Staatsbankrott Griechenlands drohte und damit auch der Zusammenbruch des Euro. Gold war gefragt wie selten zuvor, und dem jungen Handelsunternehmen wurde es aus den Händen gerissen. Der physische Goldhandel war damals etwas, was man heute als retro bezeichnen würde. Verstaubt und mit dem Nimbus des Altmodischen behaftet.



„Bei einer Taxifahrt in London hat mich Mark überzeugt, dass ich Goldhändler werde.“

RUDOLF BRENNER  
PHILORO



„Meine Frau meinte, ich sei wahnsinnig, bei der Bank zu kündigen und bei Rudi einzusteigen.“

RENÉ BRÜCKLER  
PHILORO

Brenner, Brückler und Valek haben damals auch den ersten Gold-Onlinehandel in Österreich eingeführt. Brenner: „Das wurde damals von den Banken mit einem Kopfschütteln quittiert. Aber bei den Kunden hat es großen Anklang gefunden.“

Philoro wuchs. Nach der ersten Filiale im Jahr 2011 in der Währinger Straße in Wien kamen weitere hinzu. Bald auch eine in Leipzig, der Geburtsstadt von Brenner.

Während Brenner und Brückler den Laden operativ führten, war Valek aber an philoro nur beteiligt. Er war immer noch Fondsmanager bei Raiffeisen. Da tauchte sein Freund aus der Studentenzeit wieder auf: Ronald-Peter Stöferle. Valek erinnert sich auch an die Zeit an der Uni zurück: „Wir hatten ein großes Faible für die Wiener Schule der Nationalökonomie. Wir besuchten Proseminare dazu gemeinsam, schickten uns gegenseitig Bücher, Aufsätze zu dem Thema.“ Die Wiener Schule, die auf den Ökonomen Carl Menger zurückgeht und später durch den Nobelpreisträger Friedrich A. Hayek vor allem im angelsächsischen Raum großes Ansehen erlangt hat, erhebt das selbstständige unternehmerische Handeln zur obersten Prämisse.

Stöferle war nach der Uni im Research

bei der Erste Bank für asiatische Aktien tätig. „Ich habe dann ein privates Investment in eine Minenaktie gemacht, die von ganz klein zur zweitgrößten Mine Kanadas aufgestiegen ist. Und die Aktie hat sich super entwickelt“, erzählt er. Stöferle hatte sie nur durch reines Glück auf Empfehlung eines Freundes gekauft, davor hatte er keine Ahnung von Gold. Er kam dann aber auf die Idee, bei der Erste Bank einen Spezialreport zum Thema Gold zu schreiben. Der heutige Leiter des Research bei der Erste Bank, Fritz Mostböck, meinte nur: „Mach das, Gold ist immer gut.“

Das war es auch. Der erste „In Gold We Trust Report“ erschien und Stöferle wurde dadurch zu dem Goldexperten bei der Erste Bank. Aber nicht nur das. Bald war er auch die erste Instanz in Sachen Gold in Österreich.

Doch auch er hatte den Wunsch, sich selbstständig zu machen, die Gedanken von Menger und Hayek auch umzusetzen: „Damals gab es noch den Begriff des Bankbeamten. In einer Bank zu arbeiten war gleichbedeutend damit, dort auch in Pension zu gehen“, erinnert er sich mit einem Lächeln und meint zur Gemeinsamkeit zwischen ihm, Valek, Brenner und Brückler: „Was uns alle eint, ist, dass

wir damals den geschützten, sicheren Bereich verlassen haben und unternehmerisches Wagnis eingegangen sind.“

**VERMÖGENSVERWALTER.** Er und Valek begannen, Ideen zu schmieden, wie sie sich mit ihrer Expertise zu Gold und Fondsmanagement gemeinsam selbstständig machen könnten. Denn Valek



**GOLDWERK.** In der philoro-Zentrale in Korneuburg sollen im Jahr 120 Tonnen Gold und 140 Tonnen Silber produziert werden. Aus Altbeständen der Edelmetalle werden Barren in allen Größen gegossen.



Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK



„Ronni und ich hatten ein großes Faible für die Wiener Schule der Nationalökonomie.“

MARK J. VALEK  
INCREMENTUM



„Was uns eint, ist, dass wir alle einen geschützten Bereich verlassen haben.“

RONALD-PETER STÖFERLE  
INCREMENTUM

war bei philoro nur beteiligt, konnte aufgrund seines Jobs bei Raiffeisen nicht operativ tätig sein. Dann schmissen auch sie ihre Bankkarriere hin. Im Jahr 2013 gründeten Valek und Stöferle und drei andere Partner in Liechtenstein die Vermögensverwaltung Incrementum. Eine unabhängige Investmentgesellschaft, bei der jeder Partner ein Spezialgebiet betreut. Bei Valek und Stöferle sind das Gold, Silber, andere Rohstoffe – aber seit einiger Zeit auch Kryptoassets.

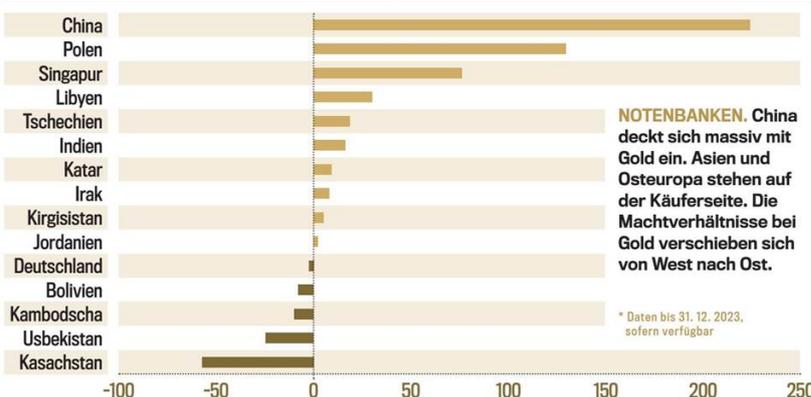
Valeks Interesse an Gold und auch an Bitcoin hängt eng mit seiner Kritik an klassischen Währungssystem der Notenbanken zusammen. „Es gibt kein Schuldenlimit bei dem jetzigen Geldsystem. Notenbanken können die Geldmenge jederzeit ausweiten, um sich zu entschulden. Wie das passiert und welche Folgen das hat, haben wir in den vergangenen Jahren gesehen“, kritisiert er das Geldsystem.

Gemeinsam mit Stöferle hat er sich dem Kampf gegen die Geldentwertung verschrieben. Und sie entwickelten gleich zu Beginn ihrer neuen Selbstständigkeit bei Incrementum entsprechende Investmentprodukte, um der Inflation Herr werden zu können. Darunter zum Beispiel den Incrementum Inflation Diversifier Fund. Er investiert in Gold, Silber, Rohstoffe und inflationsgeschützte Anleihen. In den vergangenen fünf Jahren hat der Fonds um 50 Prozent an Wert zugelegt. Das Ziel, die Inflation um ein Prozent zu übertreffen, wurde also klar erreicht.

Fondsmanager Valek zieht seine Begeisterung für Gold auch aus einem wirtschafts-, aber auch gesellschaftspolitisch kritischen Ansatz: „Beim Geldsystem der Notenbanken, dem sogenannten Fi- ▶



Goldkäufe/-verkäufe der Zentralbanken, in Tonnen, 2023\*



**GOLDSTANDARD.** Auf 400 Seiten analysieren Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek die Entwicklung des Goldpreises und alle Themen rund um

das Edelmetall. In der 18. Ausgabe des Standardwerks über das Edelmetall kommen sie zu dem Schluss, dass die gängigen Mechanismen, die den Goldpreis bestimmen, immer weniger Gültigkeit haben. Neue Regeln bestimmen den Markt.

Anfragen für weitere Nutzungsrechte an den Verlag



Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK

TREND.INVEST  
COVER



**AUSBLICK.** Nach einem Prognosemodell, das eine Vielzahl von Faktoren berücksichtigt, könnte der Goldpreis Ende des Jahres bei 2.665 US-Dollar stehen. Ende 2030 sogar bei 4.821 US-Dollar.

► atgeld, gibt es einen Umverteilungseffekt, den Cantillon-Effekt. Der Staat schafft neues Geld und inflationiert seine Schulden weg. Leute, die für ihr Einkommen arbeiten müssen, verlieren dabei aber durch die Geldentwertung. Deshalb ist es mir ein Anliegen, dieses Ungleichgewicht immer wieder hinauszutragen“ (siehe Kasten unten).

Valek und Stöferle werden nicht müde, mit ihren Fonds Investmentprodukte gegen die Geldentwertung zu schaffen. Und die Botschaft über die Fehler der Notenbanken zu verbreiten. Sie haben dazu gerade den mittlerweile 18. „In Gold We Trust Report“ für das Jahr 2024 präsentiert – mit Unterstützung von philoro, dem einst aus einer einzigen Filiale bestehenden Goldhändler, der nun über 17 Filialen in Europa und eine in New York verfügt und mittlerweile sogar eine eigene Goldschmelze zur Herstellung von Barren betreibt.

Auch wenn die vier Jugendfreunde nun alle ihre eigenen Wege gehen, eint sie noch immer eines – die Faszination für Gold.

**GOLDPREIS.** Die Faszination für Gold hat mittlerweile viele Menschen gepackt. Und dadurch auch den Goldpreis angetrieben. In einem Jahr ist der Preis für das Edelmetall von 1.960 US-Dollar auf 2.340 US-Dollar gestiegen. Kurzfristig stand er sogar bei 2.460 US-Dollar. Doch ein Plus von 20 Prozent in einem Jahr ist immer noch ein stolzer Wert. Ein solcher Aufwärtsdruck entsteht am Goldmarkt meist dann, wenn es nach einer längeren Schwankungsphase in eine neue Richtung geht. Das war zuletzt 2019 der Fall.

Damals überwand der Goldpreis nach sechs Jahren voller Schwankungen die

Preisgrenze um 1.350 US-Dollar und kletterte im Sommer erstmals auf die magische Marke von 2.000 US-Dollar. Eine ähnliche Situation gab es im September 2009, als Gold zum ersten Mal über das Niveau von 1.000 US-Dollar gestiegen war und sich der Preis danach binnen drei Jahren fast verdoppelte.

Ungewöhnlich starke Preisbewegungen, denen ein mehrjähriger Kampf zwischen Gold-Bullen und Gold-Bären vorgegangen ist, dazu das Überschreiten bisheriger Höchstmarken, das alles deutet darauf hin, dass Gold zu einer langjährigen Aufwärtsbewegung ansetzt. Das sehen auch Stöferle und Valek so. „Der

Showdown im Goldpreis ist, wie im „In Gold We Trust Report 2023“ angekündigt, eingetreten. Der Goldpreis durchbrach seine langfristigen Widerstände und hat zahlreiche neue Allzeithochs markiert“, erklärt Stöferle voller Euphorie. Und der Aufschwung geht weiter. Die zwei Goldexperten wagen eine Langfristprognose: „Nach unserem Basisszenario wird der Goldpreis am Ende der Dekade bei 4.600 US-Dollar liegen“, ist Valek überzeugt. Aber auch für das heurige Jahr gibt es eine optimistische Prognose. Gold soll Ende 2024 bei 2.665 US-Dollar stehen.

Doch der Goldrausch lässt auch viele rätseln. Denn die Mechanismen, die den Preis für das Edelmetall üblicherweise bewegen, scheinen außer Kraft gesetzt. Früher galt: Hohe Zinsen setzen den Goldpreis unter Druck. Denn das Edelmetall wirft keine Zinsen ab. Bringen Anleihen hohe Renditen, wird Gold als Anlage uninteressant. Doch diesen Zusammenhang gibt es nicht mehr. Die Notenbanken der USA und der EU haben die Leitzinsen schrittweise erhöht. Die Rendite für zehnjährige US-Staatsanleihen liegt noch immer bei 4,5 Prozent. Das bedeutet, dass bei einem Rückgang der Inflationsrate auf zwei Prozent Anleger eine sichere Realverzinsung von 2,5 Prozent lukrieren können. Eine hohe Realverzinsung galt immer als Gift für den Goldpreis. Jetzt nicht mehr – denn er steigt.

Auch die zweite goldene Regel für das Edelmetall scheint außer Kraft gesetzt: Der Zusammenhang zwischen dem Goldpreis und dem US-Dollar, die sogenannte negative Korrelation. Ist der US-Dollar stark, schwächt Gold. Und umgekehrt. Denn bei einem schwachen US-Dollar suchen Anleger Schutz in sicherem Gold. Auch das gilt nicht mehr: Seit Jahresbeginn hat der US-Dollar aufgewertet.

Die einzige Regel, die für das Edelmetall noch gilt, ist die von geopolitischen Konflikten. Es gibt Krieg und Unruhen wie schon lange nicht auf der Welt. Und die treiben den Goldpreis üblicherweise an. Aber mittlerweile haben Kriege, solange sie regional begrenzt sind, ihre Auswirkungen auf die Finanzmärkte verloren. Auch die Börsen steigen trotz der zahlreichen, aber auf Länder beschränkten Unruhen.

Einer der Gründe, warum die alten Regeln für den Goldpreis nicht mehr greifen, ist ein auch zunehmender Zweifel an der Stabilität des Papiergeldes. In den USA sind die Inflationserwartungen der Bevölkerung zuletzt wieder gestiegen.

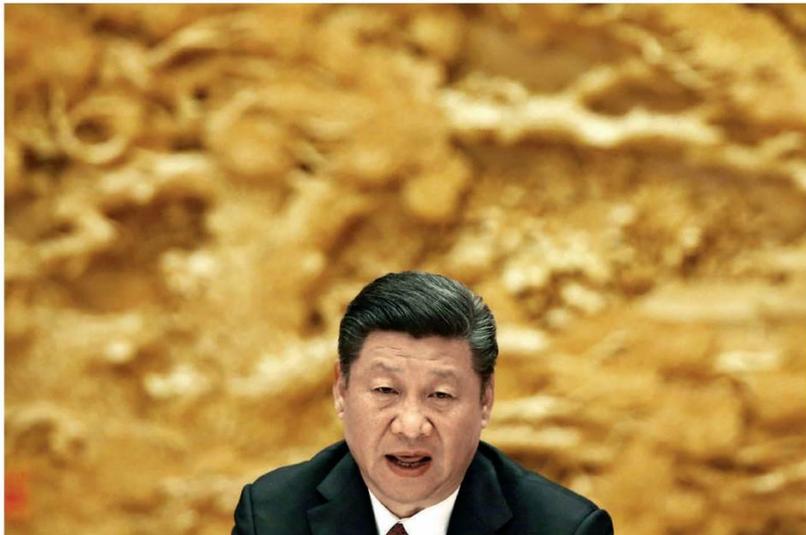
### Der Cantillon-Effekt

→ Benannt wurde der Effekt nach dem französisch-irischen Ökonomen Richard Cantillon, der im 18. Jahrhundert lebte. Der Wissenschaftler beschrieb die ungleiche Verteilung von Wohlstand, indem er aufzeigte, wie Veränderungen in der Geldmenge unterschiedliche Auswirkungen auf Wirtschaftsakteure haben. Nach dem Cantillon-Effekt profitieren jene, die zuerst Zugang zu frischem Geld erhalten, bevor es sich in der gesamten Wirtschaft verteilt. Reiche Personen und Institutionen, die bereits Vermögenswerte besitzen, haben leichteren Zugang zu Krediten und neuen finanziellen Ressourcen. Diese Mittel ermöglichen es ihnen, Investitionen zu tätigen und von steigenden Vermögenswerten und Aktiengewinnen zu profitieren, noch bevor die Inflation einsetzt.



Thema: philoro

Autor: THOMAS MARTINEK



CHINA. Parteichef Xi Jinping will das Land von der Abhängigkeit vom US-Dollar befreien. Dazu verkauft die Notenbank US-Staatsanleihen und hortet Gold, wie auch viele andere asiatische Staaten. Die Handelsplätze für Gold im asiatischen Raum bekommen so auch global mehr Bedeutung.

Für die nächsten fünf bis zehn Jahre rechnen die amerikanischen Verbraucher mit einer jährlichen Inflation von drei Prozent. Die Furcht vor einem nachhaltigen Wertverlust des Geldes befeuert die Suche nach stabilen Alternativen.

Doch die Preisentwicklung ist nicht der einzige Grund, weshalb das Vertrauen in das Stabilitätsversprechen der Notenbanken wankt. Es gibt Befürchtungen, dass ihnen der Handlungsspielraum für Preisstabilität eingeschränkt wird. Besonders im Fokus stehen dabei die USA. Einer Prognose des Haushaltsbüros im US-Kongress zufolge werden die Staatsschulden 2025 den Wert der Wirtschaftsleistung der USA eines Jahres übersteigen. Im Jahr 2054 dürfte die Schuldenquote bei 172 Prozent angekommen sein. Der Druck auf die Zentralbanken, die Leitzinsen niedriger zu halten, als es die Preisentwicklung erfordert, könnte zunehmen. Denn so könnte die Entschuldung der tiefroten Staatshaushalte

gelingen. Nach dem Zweiten Weltkrieg zwang die US-Regierung die Fed, die Zinsen mehrere Jahre unter die Inflationsrate zu drücken. Dieses Szenario einer finanziellen Repression könnte unter einem US-Präsidenten Donald Trump nicht unwahrscheinlich werden.

**MACHTVERSCHIEBUNG.** Der wohl bedeutendste Grund für den Anstieg des Goldpreises ist aber die große Kauflust der Notenbanken, vor allem jener von China. Schon im vergangenen Jahr hatte die People's Bank of China (PBoC) beherzt zugegriffen. Sie stockte ihre bereits beachtlichen Goldreserven um weitere 735 Tonnen auf. Und Chinas Notenbanker kaufen weiter. Der Goldschatz im Reich der Mitte ist 2.262 Tonnen schwer. Zumindest der offizielle. Analysten schätzen, dass er durch verdeckte Käufe doppelt so groß ist.

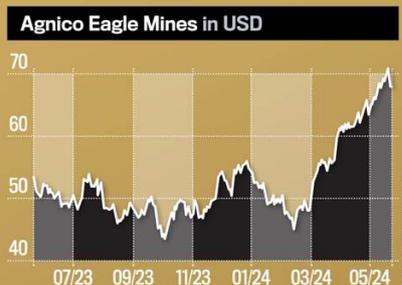
China will sich, wie auch andere Länder der östlichen Hemisphäre, vom Einfluss der USA und des US-Dollars als

Leitwährung freimachen. Dazu werden US-Staatsanleihen verkauft und mit dem Erlös Goldbarren gekauft. Ein Trend, der bereits seit 2018 zu beobachten ist und nun enorm an Fahrt aufnimmt. Stöferle: „Das Zentrum des Goldhandels ist sukzessive in die Schwellenländer gewandert. Indien, China und die Vereinigten Arabischen Emirate geben den Takt an“ (siehe auch Grafik Seite 7).

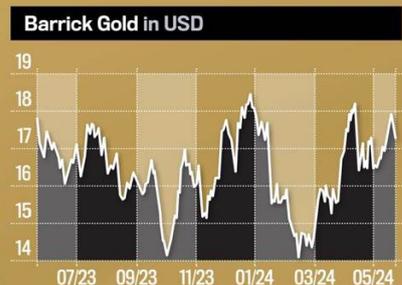
Welche Rolle der asiatische Raum im Goldmarkt bereits einnimmt, zeigen auch die Aktivitäten an der Shanghai Futures Exchange, einer der größten Rohstoffbörsen der Welt. Mitte April wurden dort Goldkontrakte im Wert von 1.200 Tonnen gehandelt. Das war ein Rekord und ein deutliches Zeichen dafür, dass die Spekulanten mittlerweile auf den großen Goldrausch setzen.

Der steigende Goldpreis bringt zu guter Letzt auch die Goldminen wieder ordentlich in die Gewinnzone. Die Aktien von Agnico Eagle stehen meist im Schatten von Barrick Gold und Newmont Mining, zählen aber bei den Analysten zu den großen Favoriten. Die beiden Branchenriesen Barrick und Newmont sind gerade dabei, nach einer Talfahrt Boden zu bilden. Ein Hinweis, dass die industriellen Investoren sich wieder dem sogenannten Performance-Gold zuwenden.

Was mittlerweile auch Privatanleger machen sollten. Incrementum-Goldexperte Valek ist nämlich überzeugt, dass das klassische Portfolio risikobewusster Anleger neu aufgeteilt werden sollte. Er sagt: „Angesichts der Neuordnung des internationalen Wirtschafts- und Machtgefüges, der Erreichens der Grenzen der Schulden-tragfähigkeit und möglicher weiterer Inflationsswellen halten wir es für sinnvoll, in der Portfolioaufteilung 15 Prozent physisches Gold und zehn Prozent Goldminenaktien in Betracht zu ziehen.“



AGNICO EAGLE. Das kanadische Bergbauunternehmen profitiert vom Goldboom. Der Titel stieg um 30 Prozent und hat noch ein KGV von 22.



BARRICK. Bei der Aktie gab es häufig Gewinnmitnahmen. Der Kurs stabilisiert sich und das Unternehmen vermeldet Rekordgewinne.



NEWMONT. Der Titel ist mit einem KGV von 16 die am günstigsten bewertete Goldminenaktie. Sie gilt bei Analysten als klar unterbewertet.

Anfragen für weitere Nutzungsrechte an den Verlag