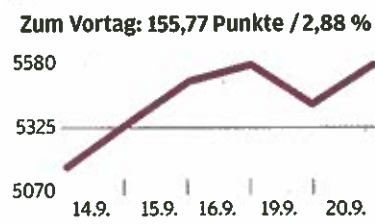


DAX



5571,68

VERLIERER DES TAGES

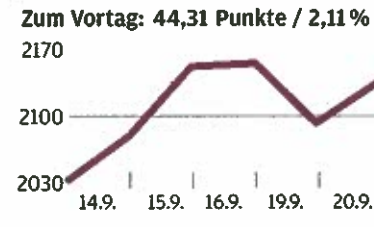


LUFTHANSA

-4,40%

CEO Christoph Franz schockt mit Gewinnwarnung

Euro Stoxx 50



2140,41

SUBSTANZWERTE Die Semper Constantia Privatbank kauft Anteile am „Extra-Financial Research“-Unternehmen TVG



Verborgene Wachstumspotenziale im Fokus

Mit Hilfe alternativer Bewertungskriterien lassen sich bei kleineren Unternehmen mitunter Wachstumspotenziale finden, die das Gros der Analysten oft übersieht.

Die Semper Constantia Privatbank hat Anteile an dem Münchner Financial Research-Unternehmen The Value Group (TVG) gekauft. TVG erforscht unter anderem den Beitrag „extrafinanzieller“ Kennzahlen zum Geschäftserfolg. Dabei geht es um wachstumsrelevante Faktoren, die nicht in Bilanzen oder Gewinn- und Verlustrechnungen zu finden sind – etwa Human Capital, Image und Markenwert eines Betriebs, Innovationsbemühungen oder auch die zuletzt in Österreich rund um die Te-

lekom-Affäre wieder in den Mittelpunkt gerückte Corporate Governance, also Verhaltensvorgaben für alle Mitarbeiter vom Vorstand bis zum Portier.

Exklusives Know-how

Die Semper Constantia ist derzeit zu rund zwölf Prozent an TVG beteiligt, will den Anteil aber „schrittweise“ auf 25 Prozent erhöhen. Man habe sich das Know-how von TVG, mit der man seit rund einem Jahr kooperiert, exklusiv sichern wollen, sagt Helmut Urban, Vorstandssprecher der Semper Constantia, im Gespräch mit dem WirtschaftsBlatt.

Im Mai wurde gemeinsam mit TVG ein aktiv gemanagter Euroland-Mid Caps Fonds aufgelegt, dessen Papiere durch die Verschränkung von Financials und Extrafinancials-Kennzahlen ausgewählt werden. Das Auflegedatum lässt schon erahnen, wie



„Statt dem Return on Capital wird der Return of Capital immer wichtiger“

Helmut Urban
Vorstand

sich der „SemperExtraFinancials One“ entwickelt hat: Die auf der Morningstar-Homepage zu betrachtende „Kurve“ besteht im Wesentlichen aus einem steilen Strich nach unten.

Bei der Semper Constantia gibt man sich dennoch zuversichtlich: Als Vorbild für den Mid Cap-Fonds dient der von Siemens (verantwortlicher Assetmanager) gemeinsam mit TVG aufgelegte „Large Cap-Fonds Value Select Europe INKA“. Dieser hat seit Auflage 2005 über neun Prozent an Wert zugelegt, bei der Benchmark EUROSTOXX50 waren es knapp über zwei Prozent (Fondsprofil, Stand 30.6.).

Mehr Aussagekraft

Urban geht davon aus, dass „Extra Financial“-Faktoren für die zukünftige Performance von Mid Caps mehr Aussagekraft besitzen, als für Unternehmen mit einer großen Marktka-

pitalisierung. Large Caps würden in der Regel von zahlreichen Analysten bis ins Detail analysiert, während bei Kleinen maßgebliche Wachstumsfaktoren leicht unerkannt bleiben.

Insgesamt seien Aktien aufgrund der langfristigen Ertragsaussichten alternativlos. „Natürlich ist derzeit die Wahrscheinlichkeit, dass Kurse fallen, größer, als dass es einen Rebound gibt. Aber wenn ich heute für die Pension anlege und es geht nochmal zehn Prozent runter, stört mich das weniger, weil es an den Aktienmärkten wie das Amen im Gebet wieder bergauf geht. Bei den geringen Renditen auf Staatsanleihen weiß ich, dass ich real Geld verliere“, so Urban. Es gehe immer mehr um den Return of Capital statt um den Return on Capital, sprich, darum, dass Geld überhaupt wieder zurückkommt.

EDITH LACKNER
edith.lackner@wirtschaftsblatt.at

MARKTBERICHT OSTEUROPA

Atompläne setzen CEZ-Aktie unter Druck

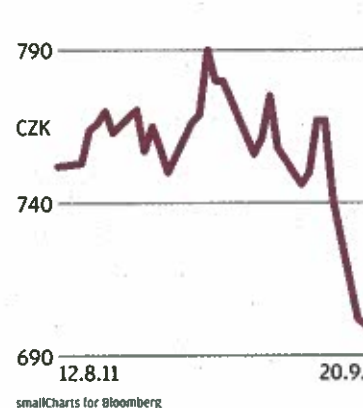
Nach dem Rücktritt des Ex-CEO Martin Romans von der Konzernspitze vor einer Woche ist es um den tschechischen Stromkonzern **CEZ** alles andere als leise geworden. „Will Tschechien energieunabhängig werden, dann gibt es keine andere Möglichkeit als die Kernkraft“, wird der neue Mann an der Spitze bei CEZ, Daniel Benesch, gestern in tschechischen Medien zitiert. Sonst wäre Tschechien „den Krallen des russischen Gases“ ausgeliefert, so Benesch. Die Zeiten der Auslandsexpansionen und der Entwicklung der erneuerbaren Energien im Inland seien zudem vorbei, muss der Ener-

bringt der neuen Strategie wenig Vertrauen entgegen: Die Ankündigungen wurden mit tiefen Abschlagen zur Kenntnis genommen. Ganz anders die Aktie von **Pegas Nonwovens**: Die Pläne des tschechischen Textilerzeugers, eine Produktionsstätte in Ägypten zu bauen, verdichteten sich. Wie gestern bekannt wurde, soll ein derartiger Deal bereits in den nächsten zwei Wochen unter Dach und Fach gebracht werden. Der Aktie gefiel's: Im Tagesverlauf führte sie die Liste der Kursgewinner an der Prager Börse an.

Applaus unter den Investoren fanden in Warschau gestern Banken-

Mutterbank Banco Comercial Portugues gestern das Vorliegen dreier schriftlicher Kaufangebote für die polnische Bank bestätigt hatte. Medienberichten zufolge sollen unter anderem die Geldinstitute BNP Paribas, Banca Intesa, die Bank Austria-Mutter UniCredit sowie die polnischen Banken **BRE** und **Pekao** am Kauf des 65-Prozent-Pakets interessiert sein. Der Verkauf der polnischen Bank Millennium wäre die zweitgrößte polnische Finanztransaktion seit dem Kauf der polnischen Sparte der EFG Eurobank Ergasias durch die Raiffeisen Bank International im Februar diesen Jahres. Die **Pekao**

CEZ



BANK MILLENNIUM

