

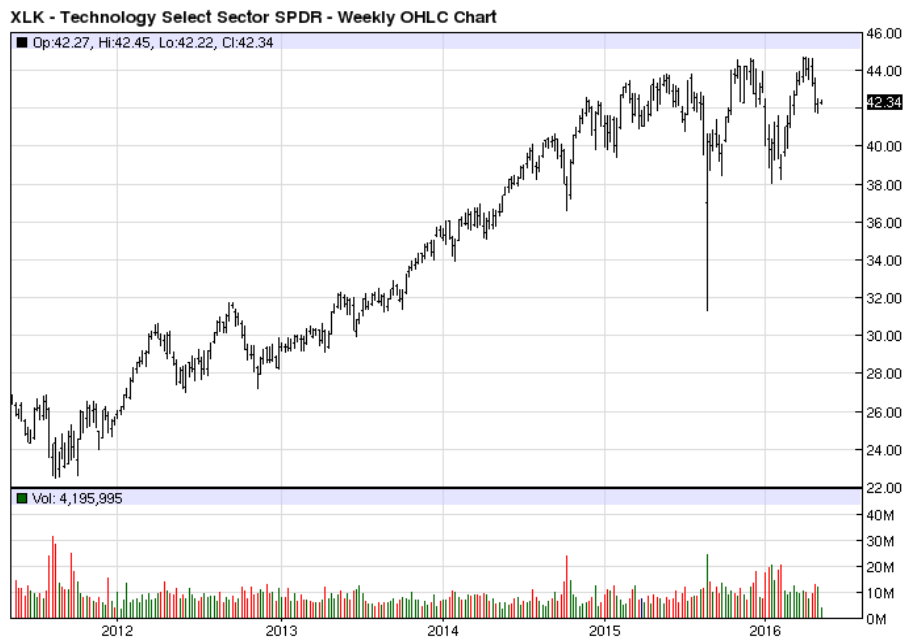


**Udo Rettberg** --- Publizist / Journalist

## Technologie ist „in“ **Nur die Zukunft zählt**

Neue Technologien faszinieren die Börse. Die Innovationsfähigkeit der Tech-Branche setzt bei Anlegern riesige Phantasien frei. Die Aktien der in der Regel auf modernen, zukunftsorientierten Gebieten des Wirtschaftslebens aktiven Unternehmen sind seit Dekaden Super-Highflyer. Hier konnten geduldige Anleger megareich werden. Weltbekannte Firmen wie Apple, Microsoft, Google, Facebook, Amazon und andere sind Beweis für diese These. Börsianer wissen, dass vor allem die Zukunft zählt. Neuen Technologien gehört diese Zukunft. Wer glaubt, dass bei Technologieaktien nur eitel Sonnenschein herrscht, irrt jedoch. Zahlreichen Tops stand ein Vielfaches an Flops gegenüber. Gerade die Pleite am Neuen Markt in Deutschland kann als Beispiel gelten. Inzwischen sind Techaktien jedoch wieder zum Renner geworden.

### Technology Select etf **Verdoppelung in nur 4 Jahren**



Quelle: Barchart

Die Zukunft basiert auf dem heute – also auf der Zukunft von gestern. Ohne die in der Vergangenheit in der Forschung und Entwicklung erreichten Fortschritte würde in der Welt Stillstand herrschen. Doch nicht jede interessant erscheinende R&D-Idee erreicht den Status der technologischen Innovation. Börsianer haben sich an zahlreichen angeblich großen tech-

nologischen Ideen die Finger verbrannt. Die Wirtschaft hat bei der Erforschung neuer Technologien Billionen von US-Dollar „vergeudet“ – aber auch gigantische Erfolge gefeiert. Dieses Erkenntnis veranlasst heute zur Suche nach wachstumsstarken Technologie-Aktien, die noch nicht so stark im Fokus des Anleger-Interesses stehen und deren Namen nicht Tag für Tag die

Schlagzeilen der Wirtschaftspresse prägen. Nach eingehender Analyse habe ich mich gefragt, welche Technologie-Aktien meine Erwartungen der Vergangenheit bis dato (noch) nicht erfüllt und sich als Flop erwiesen haben.

Die DZ Bank weist in einer interessanten aktuellen Studie auf den Streit zwischen Value- und Growth-Anhängern unter Anlegern hin, der so alt ist wie die Börse selbst. Werte (also Value) in einem Unternehmen werden durch Wachstum (also Growth) geschaffen. Value-Aktien gelten allgemein als langweilig. Aber: Warren Buffet hat eine andere Sicht der Dinge. Growth-Titel gelten bei Investoren dagegen als super-

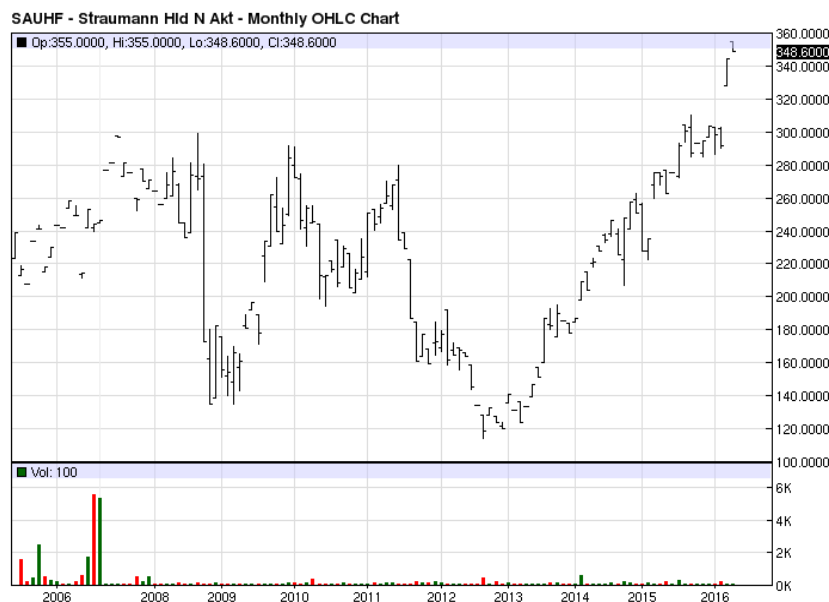
interessant. Seit Ende der Finanzkrise 2008/09 haben sich Value-Titel schlechter als Wachstumswerte entwickelt. Globale Trends, so die DZ-Bank, hätten die Marktsättigung erreicht, so dass es oft an Wachstumspotential mangelt. Bedingt durch die schlechte Kursentwicklung sind Value-Titel heute so günstig bewertet wie vor drei Jahren, während Growth-Aktien eine extrem hohe Bewertung erfahren. Growth-Strategien zu favorisieren ist mental weniger anspruchsvoll, weil Investoren meist „mit dem Strom“ schwimmen. Erfolgreich werden mittelfristig wohl jene Anleger sein, denen es gelingt, beide Investment-Ansätze gekonnt miteinander zu kombinieren.

## 1. Der Renner – STRAUMANN HOLDING AG

Ein eidgenössischer Analyst hat mich auf die Aktie des in Deutschland wenig bekannten Unternehmens Straumann Holding AG hingewiesen. Das Medizintechnik-Unternehmen, das mit Produkten in der dentalen Implantologie, der restaurativen Zahnmedizin und der oralen Gewebe-Regeneration global einen guten Ruf genießt, ist an der Börse in

Zürich ein Renner. Der wirtschaftliche Erfolg des Baseler Unternehmens kommt auch im Aktienkurs (STMN.SWX – 367,50 sfr) zum Ausdruck, der sich an der Swiss Exchange in rund 3 Jahren fast vervierfacht hat und von 100 sfr auf über 360 sfr in die Höhe geschossen ist. Die Aktie ist auch in den USA notiert, wird dort indes nur sporadisch gehandelt.

### Straumann Holding AG **Vorzeige-Hausse**



Quelle: Barchart

Die Straumann Holding AG gilt als Pionier und als weltweit führender Anbieter in der Dental-implantologie – also in Spezialbereichen des Gesundheitswesens, die für die Menschheit in den vergangenen Dekaden sehr stark an

Bedeutung gewonnen haben. In Kooperation mit Kliniken, Forschungsinstituten und Hochschulen erforscht, entwickelt und produziert Straumann Implantate, Instrumente, Prothetikkomponenten sowie Geweberegenerations-Erzeugnisse zum

einen für Zahnersatz- und zum anderen für Zahnerhaltungslösungen. Technologien und Produkte zur Verhinderung von Zahnverlusten runden die Angebotspalette der Schweizer ab. Der Erfolg der seit über 50 Jahren existierenden Firma basiert auf typischen eidgenössischen Tugenden. Die in 70 Ländern gut aufgestellte Firma mit 3500 Mitarbeitern erbringt Services gegenüber Zahnärzten, Zahnlabors und Patienten.

Im Jahr 2015 hat Straumann einen Gewinn je Aktie in Höhe von 9,19 sfr eingefahren. Der unternehmerische Erfolg des Börsen-Highflyers wird auch durch die Anhebung der 2015er Dividende reflektiert. Straumann schüttete seit 2008 eine Dividende in Höhe von 3,75 sfr je Aktie aus und hat diesen Betrag für 2015 auf 4,00 sfr angehoben. Das entspricht einer Ausschüttungsquote des Gewinns von 44 %. Positiv zu werten ist, dass ein großer Teil des Gewinns auf neue Rechnung vorgetragen und die

Ausgabe neuer Aktien erwägt wird. Künftig sollen Mitarbeiter mit Beteiligungsmodellen am Erfolg partizipieren und so ans Unternehmen gebunden werden.

Beim Verfassen dieses Beitrags flattert mir dann urplötzlich eine Straumann-Studie der Commerzbank in die Mailbox. Deren Analyst Oliver Metzger kommt zu dem Ergebnis: Die Aktie ist auf dem gegenwärtigen Kursniveau „haltenswert.“ Das Kursziel wurde durch Metzger von 325 sfr auf 340 sfr angehoben. Der Start in das erste Quartal des laufenden Jahres habe beim Umsatz mit plus 8 % die bei plus 7 % angesiedelten Erwartungen übertroffen, sagt der Analyst. Auf Basis des soliden Geschäfts hat die Cobank ihre Umsatz- und Gewinnprognosen angehoben. „Da die Bewertung mit 25,5 der 2017er Gewinnprognosen hohe Erwartungen reflektiert, sehen wir von einem noch besseren Rating ab“, sagt Metzger und liegt so im Kern auf meiner Bewertungs-Linie für Straumann.

## 2 – Die Flops: MOLOGEN, MHTX und PKTX

Auf der Schattenseite der Börsen-Straßen stehen dagegen drei von mir in den vergangenen Jahren intensiv beobachtete Technologie-Firmen. Das sind zum einen das in Berlin ansässige deutsche Biotechunternehmen Mologen AG sowie die beiden OTC-gelisteten US-Technologiefirmen Manhattan Scientifics und Protokinetix.

- **Mologen AG** (MGN.DE – Kurs: 3,55 € - Marktkapitalisierung: 80,31 Mio. €)
- **Manhattan Scientifics Inc** (MHTX.OTCQB – Kurs: 0,048 € - Marktkapitalisierung: 26,15 Mio. \$)
- **ProtoKinetix Incorporated** (PKTX.OTCQB – Kurs: 0,054 \$ - Marktkapitalisierung: 11,70 Mio \$).

Die Kurse dieser Titel sind stark unter Druck geraten, könnten bei entsprechend guten R&D-Nachrichten also vor einer positiven Entwicklung stehen

Aber Vorsicht: Wie stark sich die Aktienkurse marktenger Technologiewerte durch einzelne Events bewegen lassen, zeigte PKTX gerade in den vergangenen Tagen, als die Aktie innerhalb weniger Stunden von 0,048 Cents auf 0,085 Cents in die Höhe sprang. Grund war die kurze Meldung über eine Kooperation zwischen PKTX und der Forschungseinrichtung einer US-Klinik. Danach fiel der Wert allerdings wieder auf 0,055 Cents zurück. Dies zeigt, dass Kurse kleinerer Hightech-Unternehmen sehr volatil

sind und es starke Ausschläge nach oben und unten geben kann. Anleger sollten u.a. nicht vergessen, dass in der Erforschung neuer Technologien tausende von Unternehmen aktiv sind, der Wettbewerb hier also zum Teil gnadenlos ist.

Die Manager der hier genannten „Flop“-Firmen waren in der Vergangenheit überzogen großspurig aufgetreten und hatten gegenüber Anteilseignern und potentiellen Aktionären große Hoffnungen geweckt, die sich dann jedoch nicht erfüllt haben – noch nicht einmal im Ansatz. Ungeachtet dessen sind zumindest MHTX und PKTX nach wie vor auf meiner Beobachtungsliste, während es Mologen immer wieder schafft, von meist wenig bekannten Researchhäusern (vor allem in Deutschland) mit optimistischen Resultaten „gecovered“ zu werden.

In den vergangenen Jahren habe ich gelernt, junge Tech-Unternehmen nicht zu früh abzuschreiben. Vor allem dann, wenn diese über Risikokapital in ausreichendem Maße verfügen, das die Fortsetzung des Geschäftsbetriebs ermöglicht. Mit diesem Kapital können die gesteckten – oft leicht nach unten oder zeitlich nach hinten revidierten - Ziele weiter verfolgt und möglicherweise auch mit Verspätung erreicht werden. Gelingt das nicht, führt das in der Regel zur Beschaffung von Kapital mit der Folge einer Verwässerung des Aktienkapitals für die Altaktionäre.

# MANHATTAN SCIENTIFICS - MHTX

## *Die Spuren von „Manhattan Project“*

Seit vielen Jahren träumt Marvin Maslow vom großen Durchbruch des von ihm vor vielen Jahren gegründeten Technologie-Forschungs-Unternehmens Manhattan Scientifics Inc mit Hauptsitz in New York City. Das MHTX-Geschäftsmodell besteht darin, Rechte an modernen potentiell bahnbrechenden Technologien zu erwerben und diese Erzeugnisse dann in der Folge mit Hilfe multinationaler Konzerne zur Produktionsreife zu bringen. Auch die gerade einmal rund 8600 MHTX-Aktionäre hoffen mit Marvin Maslow. Was sie benötigen, scheint vor allem Geduld. „Es dauert wesentlich länger als wir geglaubt haben“, gibt der Spross aus der Familie von Abraham Maslow – dem Erfinder der so genannten Bedürfnis-Hierarchie („hierarchy of needs“) – seit Monaten frank und frei zu.

MHTX geht es nach den Worten des Firmengründers nicht zuletzt darum, Wissenschaftler unter dem Dach des Unternehmens bei ihrer Arbeit mit Kapital, Wissen und auch mit Infrastruktur und unternehmerischem Fachwissen zu unterstützen. Diese in der Forschung und Entwicklung tätigen wissenschaftlich basierten Firmen sollen ohne den ansonsten üblichen starken Zeitdruck von Wagniskapitalgebern (Venture Capital) agieren können. Die Namensgebung von Manhattan Scientifics soll angeblich auf dem Forschungsprojekt zur Entwicklung der ersten Atombombe beruhen, das damals im Jahr 1942 in den Laboren von Los Alamos in New Mexico die Tarn-Bezeichnung „Manhattan Project“ erhalten hatte. Los Alamos ist noch heute ein bekanntes US-Forschungszentrum. Und so hat sich Marvin Maslow dort vor rund zwei Dekaden zahlreiche neue Projekt-Ideen angeschaut, zwei davon auf dem nanomedizinischen und dem Feld der Spezialmetalle als „potentiell interessant“ ausgesucht und dann in das Gerüst der von ihm gegründeten Firma eingebracht.

**A - Die MHTX-Tochter Metallicum** – Deren nanostrukturelle Metall-Technologie basiert auf einer 16jährigen Forschung und Entwicklungs-Erfahrung. Bereits vor vielen Jahren hat ein

Team von Wissenschaftlern des Los Alamo National Laboratory gemeinsam mit russischen Fachleuten eine effiziente Methode zur Entwicklung von Nanostruktur-Titan-Metallen entwickelt. Die Struktur der Metalle wird um den Faktor 500 bis 1000 in so genannte „ultrafine“-Größenordnungen verkleinert. Der positive Effekt: Die Stärke der Metalle wird dabei um 30 % bis 300 % (je nach Metallart) erhöht. Dieses Verfahren lässt sich im Übrigen nicht nur bei Titan, sondern im Prinzip auch mit anderen Tech-Metallen umsetzen, so dass sich für solche „ultrafeinen“ Strukturen tausende von Anwendungen ergeben, so jedenfalls heißt es bei MHTX.

Die Titan-Nano-Strukturen und die entsprechenden Legierungen weisen in der Verarbeitung und Anwendung zahlreiche strukturelle Vorteile gegenüber anderen herkömmlichen Technologiemetallen auf. Die Materialien sind nämlich gut zu verarbeiten und liefern darüber hinaus in puncto Stärke und Zähigkeit erfreuliche Resultate. Zudem weisen solche Titan-Strukturen eine wesentlich höhere Duktilität auf. Dies bedeutet konkret, dass sie sich unter Belastung gemäß der vom Anwender gestellten Anforderungen entsprechend verformen lassen.

Nach den bisher in der Forschung und Entwicklung erzielten Ergebnissen soll die „revolutionäre Technologie“ in naher Zukunft vermarktet werden. Das MHTX-Management spricht von einem breiten Anwendungsgebiet dieser im Größenbereich von Micronen liegenden Strukturen. Große Chancen für die Verwendung sieht MHTX z.B. im biomedizinischen Bereich, in der Sportbranche (z.B. bei der Herstellung von Golfschlägern und anderen Sportgeräten) sowie in der Luft- und Raumfahrt und auch in der Chemie. Die zum Einsatz kommenden „ultrafine grain metals“ bestehen aus Milliarden von Nano-Kristallen. Sie bieten sich daher nicht zuletzt auch in der Medizintechnik bei der Entwicklung von im menschlichen Körper zum Einsatz kommenden Geräten, Anwendungen und Produkten an. Auch in der Dentaltechnologie sind diese Tech-Metalle einsetzbar.

Das in dieser Anwendungs-Technologie bestehende riesige Potential hatte vor geraumer Zeit übrigens auch die NYSE-gelistete Hightech-Gesellschaft Carpenter Technology (CRS.N – 32,88 \$) bereits erkannt, die in diesem Kontext in der Folge dann Lizenzen von MHTX erworben und gemeinsam mit der MHTX-Tochter Metallicum an entsprechenden Projekten gearbeitet hatte. Nachdem bei CRS ein neuer CEO die Konzernsteuerung übernahm, kam die Enttäuschung: denn CRS entschied sich schließlich, diese

Forschungslinie nicht weiter zu verfolgen. MHTX erhielt die zuvor vergebenen Lizenzen, die entwickelten und gebauten Maschinen und das in der gemeinsamen Forschung aufgebaute Wissen zurück. Darüber hinaus verbuchte MHTX von CRS eine Sonderzahlung. Die Börse reagierte indes negativ; denn sie sah in diesem CSR-Schritt das "Aus" für die Technologie. MHTX-Chairman Marvin Maslow hält eine solche Interpretation indes für völlig falsch.

## MHTX Aktie

# Zerplatzter Traum



**B - Die MHTX-Tochter Senior Scientifics LLC –** Der Kampf gegen Krebs – in der Fachsprache der Mediziner als „Onkologie“ bezeichnet – ist eine der aktuell größten Herausforderungen für die Menschheit. Jährlich wird bei rund 15 Mio. Menschen (vor allem in den Industrieländern) eine Krebserkrankung diagnostiziert. Etwa 8 Mio. Menschen sterben jährlich an den Folgen von Krebs. Vor dem Hintergrund der insgesamt steigenden Lebenserwartungen der Menschheit ist der Kampf gegen Krebs aus mehrfacher Sicht ein nicht unerhebliche Wirtschaftsfaktor. Die Zahl der älter als 80 Jahre werdenden Menschen, dürfte in den kommenden 15 Jahren um 50 % steigen, so die Prognosen von Gesundheits-Experten. Der Kampf gegen den Krebs – in diesem Fall die Suche nach erfolgsversprechenden Therapien, Anwendungen und Medikamenten – ist nicht nur ein enormer humaner, sondern auch ein gigantischer ökonomischer Faktor. Hier wird auch Kapitalanlegern ein interessantes Betätigungsfeld geboten. Die

Kosten für Medikamente und Anwendungen zur Bekämpfung von Krebs belaufen sich aktuell bereits auf mehr als 100 Mrd. \$ – eine Ver- vielfachung dieser Summe erscheint in den kommenden Jahren sehr wahrscheinlich.

Auf diesem Gebiet ist auch die MHTX-Tochter Senior Scientifics tätig. Denn dieser zweite Unter-nehmensbereich von MHTX – nämlich die Kom-merzialisierung magnetisch-nanotechno- logischer Ideen in der Krebsforschung – wartet ebenso wie die Technologie-Metall-Sparte auf den großen Durchbruch. Die Forscher der MHTX-Tochter Senior Scientific unter Führung von Dr. Edward Flynn sind zuversichtlich, mit ihrer Methode die Existenz von Krebs im mens- chlichen Körper bereits wesentlich früher erkennen zu können, als das bisher mit herkömm- lichen Methoden möglich ist. Senior Scientifics stützt sich stark auf das Wissen von Ed Flynn, der sich in seiner wissenschaftlichen Arbeit die Entdeckung von Krebs und anderen Krank-

heiten durch den Einsatz magnetischer Sensoren im menschlichen Körper als eine Art Lebensziel gesetzt hat.

Diese biomagnetische Methode zur Entdeckung von Krebszellen kann nach Angaben der Firma praktisch bei mehr oder weniger allen bekannten Krebserkrankungen eingesetzt werden. Wie wichtig die von Flynn initiierte Forschung ist, kann z.B. daraus ersehen werden, dass das National Institute of Health - NIH die Arbeiten finanziert hat. Noch allerdings lässt der große Durchbruch auch hier auf sich warten. Darüber hinaus hat Senior Scientifics mehrere Forschungs-Kooperationen mit der University of Michigan Medical School, mit dem MD Anderson Cancer Center der Texas University und zuletzt auch mit Experten von Weill Cornell Medicine abgeschlossen. Wirklich Zählbares für die Aktie ist dabei bisher jedoch nicht herausgekommen. Dies auch, weil es dem Unternehmen nicht gelingt, den Akteuren am Aktienmarkt das Potentials der Forschungsarbeiten wirklich verständlich und bildlich zu veranschaulichen.

**C – Unternehmerische Schwächen** - Wie andere Over-the-counter gelistete Aktiengesellschaften, hat auch MHTX das Problem, nur eines von zigtausenden von Mini-Unternehmen zu sein, die versuchen, das Interesse der Anleger in aller Welt auf sich zu ziehen. Top-Manager solcher Unternehmen widmen dem Börsenumfeld in der Regel oft nur geringe Aufmerksamkeit, sondern gewichten die Aktivitäten in der Forschung und Entwicklung wesentlich höher. Das ändert sich allerdings regelmäßig dann, wenn es solchen Small-Caps im Verlauf der Zeit an Kapital mangelt; denn dann muss sich das Management auf der Suche nach frischem Kapital wieder stärker den Kapitalanlegern widmen.

Das MHTX-Management scheint sich trotz aller Beteuerungen sehr schwer damit zu tun, konsequent auf das Erreichen der gesteckten Ziele hinzuarbeiten. Dabei geht es aus Sicht der Aktionäre oft auch darum, dass das Management völlig altmodisch die alten und bekannten – inzwischen jedoch fragwürdigen – Methoden in Sachen PR, IR und Marketing beschreitet. „Wer kennt an den Aktienbörsen in den USA und in anderen Finanzzentren der Welt denn schon MHTX?“ Diese von mir mehrere Male an das Management gerichtete Frage brachte als Ant-

wort stets fragende Blicke, Schulterzucken und Gelassenheit.

Auffallend war in der Vergangenheit auch, dass einige personelle Entscheidungen von MHTX nach einer gewissen Zeit plötzlich infrage gestellt bzw revidiert wurden. Gebracht hat auch das in der Regel allerdings nur wenig. Jetzt wird ein weiterer personeller Versuchsballon gestartet; denn das Management hat sich dazu entschlossen, den ehemaligen Chief Technology Officer von GE Healthcare, Michael J. Harsh, in das wissenschaftliche Beratungsgremium zu berufen, wo z.B. mit Marty Cooper auch der weltweit populäre Erfinder des Mobiltelefons bereits seinen Rat einbringt.

Die von Aktionären in der Vergangenheit eingebrachten Vorschläge für eine Ausgliederung von Senior Scientifics mit anschließendem Börsengang wurden von der Unternehmensleitung zwar wohlwollend zur Kenntnis genommen und auch entsprechend abgewogen. Aber - nachdem das Management Gespräche mit Wall-Street-Investmentbanken geführt hatte, schreckte man vor den überzogenen Forderungen der Emissionshäuser zurück. Auch der Vorschlag eines Reverse-Aktien-Splits mit anschließendem Listing der MHTX-Aktien an der Nasdaq wird seit vielen Monaten erwogen. Geschehen ist bis dato allerdings nichts. Umgesetzt wurde lediglich der Vorschlag, einen Teil der von Carpenter Technology erhaltenen Entschädigung für den Rückkauf eigener Aktien einzusetzen. Dass die Umsetzung des Aktienrückkaufs technisch wenig perfekt war und zu einem ungünstigen Zeitpunkt erfolgte, sei nur am Rande erwähnt.

**Fazit: Die Hoffnung stirbt bekanntlich zuletzt** - Und so bleibt den Aktionären allein die Hoffnung auf den großen Durchbruch in der Forschung der beiden Unternehmens-Einheiten a) „hoch entwickelte Technologiemetalle“ auf der einen und b) „biomagnetische Nanotechnologie“ auf der anderen Seite. Sollten auf diesen beiden Forschungsgebieten allerdings Fortschritte gelingen, könnte auch die MHTX-Aktie schon bald auf die Sonnenseite der Börsenstraße wechseln. Investoren benötigen hier vor allem eines – Geduld. Aber - bekanntlich ist Geduld nicht gerade die Stärke von Kapitalanlegern.