

Research iQ Power AG



Trust Research  
GmbH

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>ANZEIGE GEMÄß FINANV</b>	<b>3</b>
<b>ÜBERSICHT</b>	<b>4</b>
<b>ECKDATEN</b>	<b>5</b>
<b>UNTERNEHMENSPORTRAIT</b>	<b>6</b>
Geschäftsmodell	6
Konzern- und Organisationsstruktur	8
Technologie und Produkte	9
Geschäftsentwicklung, Marketing/Vertrieb und Strategie	11
Unternehmensleitung	13
<b>BRANCHENANALYSE</b>	<b>15</b>
Marktentwicklung und Wettbewerbschancen	15
Wettbewerber	19
<b>SWOT-ANALYSE</b>	<b>21</b>
<b>FUNDAMENTALANALYSE</b>	<b>22</b>
Gewinn- und Verlustrechnung	22
Bilanz	23
<b>BEWERTUNG</b>	<b>24</b>
<b>FAZIT</b>	<b>25</b>
<b>DISCLAIMER</b>	<b>26</b>

## ANZEIGE GEMÄß FINANV

[VERORDNUNG ÜBER DIE ANALYSE VON FINANZINSTRUMENTEN VOM 17.12.2004]

### Interessenkonflikte:

Die TRUST RESEARCH GMBH oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen

1. hält keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
2. war nicht an der Emission von Wertpapieren des untersuchten Unternehmens beteiligt.
3. unterhält vertragliche Beziehungen mit dem untersuchten Unternehmen für die Erstellung von Analysen.

Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der TRUST RESEARCH GMBH beteiligt.

### Anlageurteile:

**Kaufen:** Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate einen Wertzuwachs von mindestens 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

**Halten:** Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate einen Wertzuwachs von 0% bis 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

**Verkaufen:** Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate einen Wertverfall zum Analysedatum verzeichnen.

### Angaben über Verfasser und Verantwortliche:

Verfasser vorliegender Studie: Julia Pannenberg, Analystin TRUST RESEARCH GMBH  
Markus Schwarz, Analyst TRUST RESEARCH GMBH

Verantwortliches Unternehmen: TRUST RESEARCH GMBH, Freischützstr. 96, 81927 München

### Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung (Initial Coverage)

Datum der Erstveröffentlichung: 16. Dezember 2008

Datum der Kursdaten: 11. Dezember 2008

Vorgesehene Aktualisierungen: keine

Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

## ÜBERSICHT

<b>KAUFEN</b>	<b>Kursziel: 1,37 €</b>
[Initial Coverage]	[vorher: k.A.]
WKN	A0DQVL
Kürzel	IQPB
URL	www.iqpower.com
Branche	Automobilzulieferer
Segment	Regulierter Markt
Aktienanzahl	57.512.000 Stück
Marktkapitalisierung	34,5 Mio. €
Streubesitz	100%
Kurs Hoch / Tief 1 M.	0,83 € / 0,55 €



Kurs: 0,60€ XETRA (Schlusskurs, 11.12.2008)

Kennzahlen (T€)	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
Schlusskurs 11.12.2008, XETRA						
Umsatz	135	39.241	54.938	76.913	99.987	124.984
Umsatz-Wachstumsrate	335,0%	29000,0%	40,0%	40,0%	30,0%	25,0%
EBIT	-6.743	-1.716	1.631	5.033	8.922	12.741
EBIT-Marge	neg.	neg.	3,0%	6,5%	8,9%	10,2%
EBITDA-Marge	neg.	neg.	4,5%	8,2%	10,7%	12,1%
Jahresergebnis (nach Anteilen Dritter)	-6.603	-1.640	1.797	5.138	9.136	13.251
EpS (€)	-0,11	-0,03	0,03	0,09	0,16	0,23
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KUV	255,9	0,9	0,6	0,4	0,3	0,3
KGV	neg.	neg.	19,2	6,7	3,8	2,6

Quelle: Trust Research

### KEY FACTS & NEWS

- Erfolgreicher Messeauftritt AUTOMECHANIKA in Frankfurt (Sept. 2008) und St. Petersburg
- Serienreife der Produkttypen STATUS, COLD und HEAT erreicht
- Weitere Produkttypen für Q1/2009 angekündigt
- STATUS und COLD sind im deutschen Einzelhandel, z.B. BayWa, verfügbar
- Lieferbeginn des chinesischen Fertigungspartner in Q1/2009
- Markteinstieg Industriebatterien 2009

## ECKDATEN

### Stammdaten

Name der Gesellschaft	iQ Power AG
Sitz der Gesellschaft	Zug, Schweiz
Handelsregisternummer	CH –170.3.027.783 – 9
Telefon	+41 41 766 69 26
Fax	+41 41 766 69 40
URL	www.iqpower.com
Geschäftsjahresende	31.12
Grundkapital	1.107.000 €
Gründungsjahr	1994

---

### Unternehmensleitung

Management	Charles Robert Sullivan, Chief Executive Officer (CEO) Dr. Günther Bauer, Chief Technical Officer (CTO) Peter Krumhoff, Chief Financial Officer (CFO)
Verwaltungsrat	Dr. Raymond Wicki, Hans Ambos, Richard Gaul, Prof. Dr. Dr. E.h. Burkhard Göschel, Thomas Limberger, Prof. Rüdiger Wendt

---

### Informationen zum Listing

Erstnotiz Frankfurt	04.04.2005
Erster Börsenkurs	0,50 €

---

### Wertpapierhandel

Wertpapierkennnummer / ISIN	A0DQVL / CH0020609688
Börsensegment	Regulierter Markt
Börsenkürzel	IQPB
Instrumentenart (Gattung)	Namensaktien
Marktkapitalisierung	34,5 Mio. €
Free Float Market Cap	34,5 Mio. €
Streubesitz	100%
Kurs (Handelsplatz / Datum)	0,60€ (XT / 11.12.2008)
Hoch/Tief 1 Monat	0,83€ / 0,55€ (Schlusskurs, XETRA)
Hoch/Tief 1 Jahr	1,48€ / 0,55€ (Schlusskurs, XETRA)
Durchschnittl. Tagesumsatz 1 M. / 1 J.	9.406 € / 33.346 €
Designated Sponsor (s)	Close Brothers Seydler

## UNTERNEHMENS PORTRAIT

Die iQ Power AG ist ein Start-up-Unternehmen im Bereich der Entwicklung und Fertigung von Batteriesystemen. Das Produktangebot umfasst Hard- und Softwareprodukte für Autobatterien sowie System-Entwicklungsleistungen. Das Unternehmen wurde 1994 in Kanada gegründet und verlegte 2004 seinen Sitz in die Schweiz. Als operative Holding-Gesellschaft hält die iQ Power AG eine jeweils 100%-ige Beteiligung an der iQ Power Licensing AG (Schweiz) und der iQ Power Deutschland GmbH sowie eine 40%-ige Beteiligung an der iQ Power Asia Inc. in der Republik Korea. Der iQ Power Licensing AG kommt u.a. die Lizenzierung von Systemlösungen, die insbesondere in der Automobilindustrie Anwendung finden, zu. In der iQ Power Deutschland GmbH sind Forschung, Entwicklung, Produktion und Vertrieb gebündelt. Schwerpunkt des Joint-Ventures iQ Power Asia Inc. ist die Entwicklung, Produktion und der Vertrieb für die koreanische Automobilindustrie sowie den dortigen Ersatzteilmarkt. Im September 2008 konnte iQ Power erstmals auf der AUTOMECHANIKA in Frankfurt, einer Fachmesse für Fahrzeugausrüstungen, drei serienreife Batterietypen präsentieren. iQ Power verfügt damit nach einer langen Entwicklungsphase über ein serienreifes Grundsortiment, das im ersten Halbjahr 2009 voraussichtlich um noch weitere Batterietypen erweitert werden kann. Der Produktvertrieb ist mittlerweile angelaufen, diesbezügliche Vereinbarungen konnten ebenfalls auf der AUTOMECHANIKA geschlossen werden. Die Unternehmensplanung sieht vor, 2010 erste Gewinne zu erwirtschaften.

### Geschäftsmodell

Das Leistungsportfolio der iQ Power AG umfasst Batterien für den Fahrzeug- und Industriebereich, eine neuartige Batterie-Statusabfrage (eyeQ) und das Angebot von Systementwicklungsdienstleistungen sowie Technologielizenzen. Die Unternehmenstätigkeit ist in dieser Phase durch den Markteintritt bestimmt. Diesbezüglich ist vorgesehen, zunächst den Ersatzmarkt (Aftermarket) für Autobatterien in Europa zu erschließen. Hierzu verfügt iQ Power erstmals über eine lieferfähige Produktpalette sowie über Distributionsvereinbarungen mit verschiedenen Handelspartnern.

Das Unternehmen konnte anlässlich der AUTOMECHANIKA in Frankfurt erstmals ein lieferfähiges Produktportfolio, bestehend aus den drei Batterietypen STATUS, COLD und HEAT, die in jeweils drei Baugrößen verfügbar sind, vorstellen. Im Aufbau der Vertriebs- und Distributionsstruktur erzielte iQ Power zuletzt große Erfolge. Die iQ Power-Batterien sind zunehmend im Fachhandel erhältlich, u.a. im Handel der BayWa. Insgesamt wurden im Nachgang der AUTOMECHANIKA Rahmenabkommen mit sieben Handelsunternehmen geschlossen, die iQ-Batterien in ihr Sortiment aufnehmen. Das Netzwerk umfasst mehrere hundert angeschlossene Werkstätten, Händler, Fachmärkte und Filialen. Das Unternehmen ist zuversichtlich, mit Hilfe dieser Distributionsstruktur in Kürze eine flächendeckende Verfügbarkeit seiner Produkte in Deutschland erreicht zu

## UNTERNEHMENSPORTRAIT

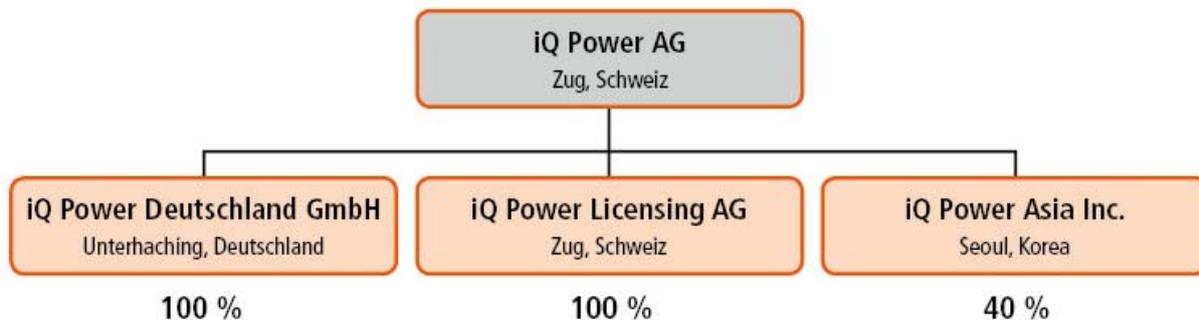
haben. Für 2009 erwartet iQ Power einen Umsatz von ca. 40 Mio. € zu erzielen, von denen etwa 25% aus den bereits jetzt akquirierten Vertriebspartnerschaften erwartet werden.

iQ-Batterien sind insbesondere auch für die Erstausrüstung im Fahrzeugbereich geeignet, da sie sich durch eine im Vergleich zu herkömmlichen Blei-Säure-Batterien doppelte Lebensdauer und, bedingt durch einen geringeren Bleianteil, eine 20% - 25%-ige Gewichtsersparnis auszeichnen. Diese Perspektive birgt für iQ Power beträchtliches, zusätzliches Potenzial, was den Zugang zum Massenmarkt der OEM Erstausrüstung und den Absatz über die herstelleregebundenen Werkstätten betrifft. Bestandteil der Markteintrittsstrategie ist auch die Vergabe von Lizenzen. Mit Hilfe von Lizenzpartnern, die über bestehende Fertigungs-, Vertriebs- und Distributionsstrukturen verfügen, ist die Erschließung weiterer Märkte weltweit vorgesehen.

Neben den Autobatterien besteht ein weiterer Leistungsbereich in Industriebatterien. Dies sind kundenspezifische Back-Up-Energielösungen, die eine unterbrechungsfreie Stromversorgung (USV) beispielsweise in Rechenzentren, Krankenhäusern, Einsatzzentralen und bei Energieerzeugern sicher stellen. iQ Power kann in diesen Anwendungen nach eigener Einschätzung ein profundes Know-how aus den Bereichen „Smart Energy Management“ und „Super Capacitor Technologie“ umsetzen. Um den Vertrieb dieser Anwendungen zu unterstützen, plant iQ Power eine GmbH mit erfahrenen Branchenexperten zu gründen. Die Fertigung wird durch einen chinesischen Partner erfolgen. iQ Power erwartet für 2009 erste umsatzwirksame Abschlüsse.

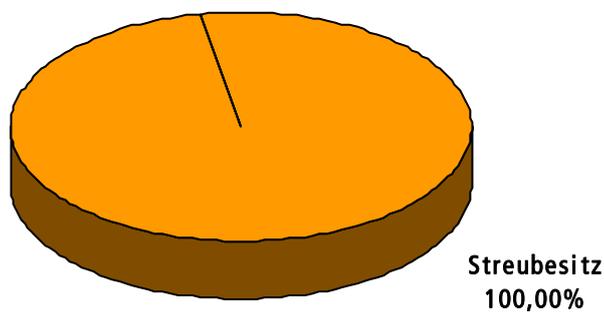
Ein weiterer Bestandteil des Leistungsangebotes besteht in der Auftragsentwicklung von Energiemanagementsystemen und deren Weiterentwicklung zur Serienreife. So war iQ Power Entwicklungspartner des EU-Projektes SPARC, das unter der Projektleitung von Daimler im Jahr 2007 abgeschlossen wurde. iQ Power war hier mit dem Aufbau der Energiearchitektur „Safe Energy“ betraut. Da in modernen Autos neben Komfortanwendungen auch viele elektronische gesteuerte Sicherheitsanwendungen eingesetzt werden, ist die Zuverlässigkeit der Batterie zu einer wichtigen Voraussetzung für die Sicherheit in Fahrzeugen geworden. „Safe Energy“ beschäftigt sich mit einer ausfallsicheren elektrischen Energieversorgung im Fahrzeug. iQ Power war ebenfalls an dem vorhergehenden EU-Projekt PEIT beteiligt.

Konzern- und Organisationsstruktur



Quelle: iQ Power AG

Aktionärsstruktur und Wertpapierbesitz von Organmitgliedern per Dezember 2008

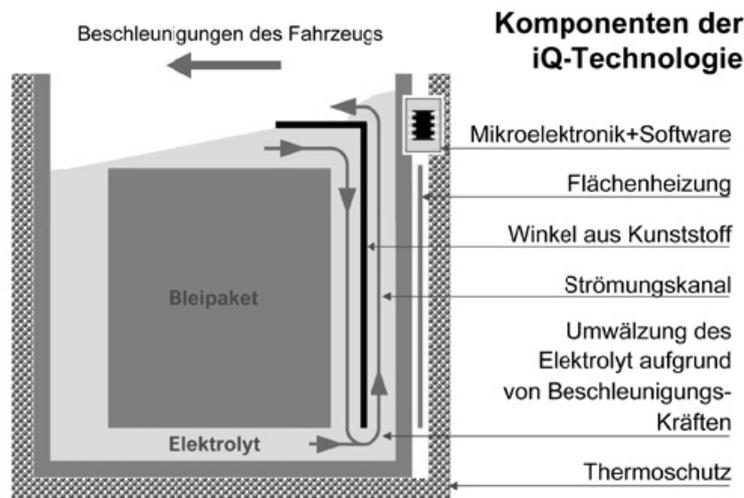


Aktionär	Anzahl Aktien	Anteil
Streubesitz	57.009.578	100,00%
Summe	57.009.578	100%

Quelle: iQ Power AG

## Technologie und Produkte

Mit „MagiQ“ bietet iQ Power eine Technologie an, die das Unternehmen als eine „intelligente Batterie“ bezeichnet. iQ Power erweitert herkömmliche Blei-Säure-Batterien mit Mikroelektronik, Software- und Kommunikationskomponenten. Im Ergebnis verringern die angewandten Innovationen leistungsmindernde Einflüsse wie beispielsweise Säureschichtung<sup>1</sup> und Temperatur. Damit erreicht iQ Power eine erhebliche Verbesserung der Ladefähigkeit, des Kaltstartverhaltens, der Zyklenfestigkeit<sup>2</sup> und der Lebensdauer der Batterie.



Quelle: iQ Power AG

Kernpunkte der iQ-Technologie:

- Die **Thermische Außenisolation** besteht aus einer Ummantelung mit geschäumtem Polypropylen. Dies dämpft im Wesentlichen hohe Temperaturschwankungen und sorgt für eine gleichmäßige Temperaturverteilung in der Batterie.
- **Elektrolyt-Durchmischung:** Der Einbau von Strömungskanälen in den Batteriekammern durchmischt unter Ausnutzung der Fahrzeugbewegung das Elektrolyt und verhindert die Säureschichtung. Dies begünstigt konstante elektrochemische Bedingungen und eine schnelle Wärmeverteilung in den Batteriekammern. Im Vergleich zu herkömmlichen Blei-Säure-Batterien vermindert die Durchmischung des Elektrolyt den Verlust an Kaltstartleistung erheblich.
- Eine elektronisch gesteuerte **Flächenheizung** verbessert zusätzlich die elektrochemische Reaktion. Dies ermöglicht auch im Winter einen hohen Ladezustand der Batterie, gute Kaltstarteigenschaften und eine schnelle Ladefähigkeit.
- **Mikroelektronik und Software:** steuert die Flächenheizung und ermittelt den Ladezustand und den Verschleißgrad der Batterie

<sup>1</sup> eine Verringerung der Säuredichte im oberen Bereich der Batterie sowie eine erhöhte Säuredichte im unteren Bereich

<sup>2</sup> Anzahl der Entlade-Lade-Zyklen

Die iQ-Technologie lässt sich auf alle herkömmlichen Blei-Säure-Batterien anwenden, ein Umbau der Fertigungsanlagen ist hierzu nicht erforderlich. Die Technologie ist umfassend patentiert und steht als Lizenz zur Verfügung.

Im Vergleich zu herkömmlichen Blei-Säure-Batterien benötigt eine iQ-Batterie bei gleicher Kapazität weniger Blei, was zu einer Gewichtsreduktion von 20% - 25% führt. Die Anwendung der iQ-Technologie ermöglicht damit eine Gewichtseinsparung von fünf bis sieben Kilogramm bei Pkw und neun bis 15 Kilogramm bei Lkw. Da Blei in der Produktion einen hohen Kostenanteil einnimmt, führt die Anwendung der iQ-Technologie zu Kostenvorteilen. iQ-Batterien zeichnen sich darüber hinaus durch eine längere Lebensdauer und weniger Verschleiß, eine stabile Kapazität und gute Kaltstarteigenschaften aus. Sie sind nach Unternehmenseinschätzung anderen Blei-Säure-Batterien, die ohne Anwendung der iQ-Innovationen gefertigt werden, eindeutig überlegen und weisen ein besseres Preis-Leistungsverhältnis auf. Auch im Vergleich zu alternativen Batterietechnologien sieht das Unternehmen klare Vorteile. So zeichnet sich eine Starterbatterie, die auf der AGM<sup>3</sup>-Technologie beruht, im Vergleich zu Blei-Säure-Batterien zwar durch eine höhere Zyklenfestigkeit, d.h. eine höhere Langlebigkeit, ebenso wie durch eine sehr hohe Zuverlässigkeit aus. Im Gegenzug ist sie jedoch deutlich schwerer und, bedingt durch die sehr aufwendige Herstellung, auch deutlich teurer; die iQ-Batterie ist einer AGM-Starterbatterie im Preis-Leistungs-Verhältnis überlegen. Gel- und Lithium-Ionen-Batterien sind zum bisherigen Entwicklungsstand als Starterbatterien für Verbrennungsmotoren weniger geeignet und sind zudem erheblich teurer.

### Produkte

Die Batterietypen STATUS, COLD und HEAT haben die Serienreife erreicht und wurden auf der Messe AUTO-MECHANIKA im September 2008 erfolgreich in den Markt eingeführt. Jedes Modell ist in jeweils drei Baugrößen verfügbar. STATUS ist als Hightech-Produkt positioniert und eignet sich für den Einsatz in allen Klimaregionen. Ein besonderes Feature ist die Anzeige des aktuellen Batterieenergiestatus. Zu diesem Zweck bietet iQ Power ein Gerät in der Größe eines Schlüsselanhängers, eyeQ, das die Statusabfrage per Funk ermöglicht. Der Batterietyp COLD ist insbesondere für kalte bis arktische Klimaregionen geeignet. COLD und STATUS verfügen über einen Mikrochip, der eine Beheizung des Elektrolyt elektronisch steuert und durch die Elektrolyt-Temperierung gute Kaltstarteigenschaften sowie eine schnelle Ladefähigkeit ermöglicht. Der Batterietyp HEAT hingegen eignet sich besonders für Einsatzbereiche von 0°C bis 60°C. Die Batterien sind mit allen marktüblichen Starterbatterien kompatibel und sowohl in Neuwagen als auch als Ersatz von Altbatterien einsetzbar. Im unteren Preissegment des Ersatzmarktes bietet iQ Power unter der Marke POWER CHARGED eine Blei-Säure-Starterbatterie an, die ohne Anwendung der iQ-Technologie gefertigt wird. POWER CHARGED ist in fünf Baugrößen erhältlich und dient zur Abrundung des Handelssortiments.

---

<sup>3</sup> Absorbent glass mat

Für 2009 kündigte das Unternehmen die Einführung weiterer Produkttypen vor allem für den Nutzfahrzeugbereich an, in dem die höhere Lebensdauer und die bessere Zuverlässigkeit bei gleichem Preis die wichtigsten Kaufargumente sind.

### **Industriebatterien**

Industriebatterien sind stationäre Batterien, die sicher stellen, dass Störungen der Energieversorgung in sensiblen Bereichen wie beispielsweise Krankenhäusern sicher beherrscht werden können. Sie können als Notstrombatterien im Krankenhaus, als Energiespeicher im Kraftwerk oder als Ersatzstromanlage ihren Einsatz finden. Ihre Aufbauweise ist modular und kann an die spezifischen Anforderungen des Kunden angepasst werden.

### **Geschäftsentwicklung, Marketing/Vertrieb und Strategie**

#### **Markterschließung und Geschäftsentwicklung**

Mit der Serienreife der Batterietypen STATUS, COLD und HEAT hat das Unternehmen ein wichtiges Etappenziel erreicht. Nachfolgend kommt jetzt dem Auf- bzw. Ausbau der Fertigungs- und Vertriebsstrukturen eine hohe Bedeutung zu. So wurde der Vertrieb mit der Einstellung neuer Mitarbeiter in Deutschland und Skandinavien ausgeweitet. Im September 2008 stellte iQ Power den ersten großen Vertriebspartner T.B.H. Batterietechnik Hilden vor. T.B.H. ist ein Beispiel für ein regionales Handelsunternehmen, das Batterien an Flottenbetreiber wie beispielsweise Stadtwerke oder OEM-Kunden liefert. Ein anderes Beispiel für diese Distributionsform ist BayWa in deren ca. 200 Verkaufsstellen die Batterien in Kürze verfügbar werden. iQ-Starterbatterien sind für den privaten Verbraucher bundesweit über ein Netz von Distributionspartnern vermehrt im Handel verfügbar. Im professionellen Bereich der Flottenbetreiber von beispielsweise Speditionen oder Bau- und Landmaschinen spricht iQ Power die Manager größerer Flotten direkt an. Für diese Zielgruppe sind insbesondere die Cold und die STATUS geeignet. Für den Flottenbetrieb ist eine hohe Zuverlässigkeit der Starterbatterie unabdingbar. Die verfügbare Abfrage des Ladezustands unterstützt den Flottenbetreiber bei der Wartung der Fahrzeugflotte und ermöglicht einen zielgenauen Austausch sowie eine durchgängige vorbeugende Wartung. Neben der hohen Zuverlässigkeit der Batterie und der Statusabfrage ist für den Flottenmanager die lange Lebensdauer das entscheidende Kaufargument. Bei einem ähnlichen Preisniveau weisen iQ Batterien eine im Vergleich zu herkömmlichen Blei-Säure-Batterien bis zu doppelt so hohe Lebensdauer auf, so dass durch den seltener notwendigen Batteriewechsel in Verbindung mit den höheren Stückzahlen beträchtliche Kosteneinsparungen erzielt werden können. Der Vertrieb von Industriebatterien erfolgt ebenfalls durch direkte Ansprache und erfordert einen hohen Anteil an Beratungsleistungen. Die Fertigung erfolgt bislang durch die Partner LEVO (Schweiz) und SEACC (Italien), der chinesische Fertigungspartner General Storage Battery Limited (GSB) wird die Lieferung voraussichtlich Anfang 2009 aufnehmen

können. Der Standort in Dortmund führt außerdem die Endmontage kleinerer Stückzahlen durch. Der Fokus der Markterschließung liegt zunächst auf Deutschland. Im nächsten Schritt ist zudem eine Zusammenarbeit mit europäischen Handelspartnern beispielsweise in Frankreich und Italien geplant. iQ Power prüft Möglichkeiten, auch den russischen Aftermarket zu beliefern. Hierzu stellte das Unternehmen im Anschluss an die Messe in Frankfurt seine Produkte zu Marktforschungszwecken auch auf der russischen AUTOMECHANIKA in St. Petersburg auf dem Stand eines potenziellen russischen Partnerunternehmens aus. Das koreanische Joint Venture iQ Power Asia Inc. versetzt iQ Power in eine vorteilhafte Position, auch den außereuropäischen Markt zu bearbeiten. 2008 wurden Gespräche mit DAEWOO International Inc. (DWIC) aufgenommen, die eine Aufnahme des koreanischen Handelshauses in das Joint Venture betreffen. Die Partnerschaft sieht den Vertrieb durch DWIC, die Lizenzvergabe durch iQ Power und die Produktion durch iQ Power Asia vor. DWIC würde hierbei eine wichtige Finanzierungsfunktion für das Gemeinschaftsunternehmen zukommen und eine Kapitalerhöhung i.H.v. 2,9 Mio. € durchführen. Im Falle einer Beteiligung würde DWIC einen Unternehmensanteil von 20% halten, auf iQ Power entfielen 32% (aktuell 40%) sowie 48% auf KG Power (aktuell 60%). Für den Fall eines erfolgreichen Abschlusses werden ab 2010, zusätzlich zu den bisherigen Planungen, erste Lizenzeinnahmen erwartet. Als Entwicklungsunternehmen konnte iQ Power bisher nur marginale Umsätze erzielen. Da dem Unternehmen seit September 2008 jedoch ein serienreifes Grundsortiment und ein Netz von Distributionspartnern zur Verfügung steht, wird iQ Power 2009 voraussichtlich erste substantielle Umsätze erzielen können. Eine Beeinträchtigung der Umsatzentwicklung durch die aktuelle Krise des Automobilmarktes ist dabei nicht zu erwarten, da der Ersatzmarkt für Starterbatterien nicht von den rückläufigen Neufahrzeugverkäufen abhängt. iQ Power erwartet für das Jahr 2009 Umsätze in Höhe von ca. 40 Mio. €.

### Finanzlage

Im vergangenen Jahr traf das Unternehmen umfangreiche Sparmaßnahmen und minderte die Cashburn-Rate von durchschnittlich 514 T€ monatlich in den Quartalen 1 bis 3 2007 auf 384 T€/Monat in Q4/2007. Die Einsparungen betrafen insbesondere den allgemeinen Verwaltungsbereich. Freigewordene Mittel wurden ab Q2/2008 zielgerichtet für den Aufbau des Vertriebs verwendet, so dass ab diesem Zeitpunkt die Fixkosten wieder sukzessive angestiegen sind. Zum Ende des dritten Quartals 2008 verfügte iQ Power über flüssige Mittel i.H.v. von 0,6 Mio. €. Zur weiteren Finanzierung der Markteinstiegsphase sind somit Kapitalmaßnahmen notwendig. In Q3/2008 konnte eine Wandelanleihe platziert werden, die Mitte Oktober 2008 zu einem Mittelzufluss i.H.v. 2,5 Mio. € führte. Das Unternehmen bereitet weitere Kapitalmaßnahmen i.H.v. 7,5 Mio. € vor. Für Kapitalerhöhungen stehen 18,75 Mio. neue Aktien (Nennwert 0,03 Schweizer Franken) zur Verfügung. Diese Mittel werden neben einer Finanzierung von Anlaufverlusten in 2009 vor allem für den Aufbau von Working Capital in der Markteintrittsphase - dies umfasst im Wesentlichen den Aufbau von Vorräten und den Forderungsbestand - und die Anschaffung von Produktionswerkzeugen verwendet.

### Unternehmensleitung

#### Management



#### **Charles Robert Sullivan, CEO**

Charles Robert Sullivan kam im April 2007 zu iQ Power und ist seit August 2007 CEO der iQ Power AG und Geschäftsführer der iQ Power Deutschland GmbH sowie seit Oktober 2007 Managing Director der iQ Power Licensing AG. Sullivan verfügt über eine 20-jährige Management-Erfahrung in der Industrie, davon zehn Jahre in der Automotive-Industrie. Charles Robert Sullivan studierte Internationale Betriebswirtschaft (MBA) an der Universität South Carolina, USA.



#### **Dr. Günther Bauer, CTO**

Dr. Günther Bauer ist Mitbegründer von iQ Power, CTO (Chief Technical Officer) und Geschäftsführer der iQ Power Deutschland GmbH. Bauer nahm verschiedene Managementaufgaben bei MBB und Deutsche Aerospace (beide heute DaimlerChrysler Aerospace) wahr, leitete die Bereiche Multisensorik, Mikroelektronik und Logik und verantwortete die Entwicklung der Konzernstrategie. Er hält einen Lehrauftrag an der Universität der Bundeswehr in München. Dr. Günther Bauer studierte Elektrotechnik an der Technischen Universität München und promovierte im Bereich Maschinenbau an der Technischen Universität Dortmund.



#### **Peter Krumhoff, CFO**

Peter Krumhoff ist seit September 2007 bei iQ Power. Krumhoff verfügt über langjährige Erfahrung im internationalen Finanzsektor und war als CFO beim Ahrensburger Technologieunternehmen Basler AG und bei der Leica Camera AG sowie als Finanzdirektor weiterer Unternehmen tätig. Peter Krumhoff studierte Betriebswirtschaft an der European Business School in Oestrich Winkel, Paris und London.

### Verwaltungsrat

#### **Dr. Raymond Wicki, Präsident**

Dr. Raymond Wicki ist seit 2005 Mitglied des Verwaltungsrates und hält seit 2007 den Vorsitz inne. Wicki arbeitete als Investment Analyst für Hoffmann-La Roche und war CFO einer internationalen Industrie-Holding.

#### **Hans Ambos**

Hans Ambos ist seit 2005 Mitglied des Verwaltungsrates. Ambos verfügt über weitreichende Erfahrung bei Daimler-Benz, dem Deutschen Verteidigungsministerium und Dornier Aerospace.

#### **Richard Gaul**

Richard Gaul ist seit 2007 Mitglied des Verwaltungsrates. Gaul ist erfahrener Journalist und PR-Experte und war mehr als 20 Jahre in verschiedenen Führungspositionen in der Öffentlichkeitsarbeit der BMW AG tätig.

#### **Prof. Dr. Dr. E.h. Göschel**

Prof. Göschel ist seit 2007 Mitglied des Verwaltungsrates. Göschel verfügt über langjährige Entwicklungserfahrung, ist derzeit CTO bei der Magna Steyr AG und war vorher in gleicher Funktion bei BMW tätig.

#### **Thomas Limberger**

Thomas Limberger ist seit 2007 Mitglied des Verwaltungsrates. Limberger verfügt über langjährige Führungserfahrung bei General Electric und Oerlikon. Heute ist Limberger CEO der Von-Roll-Gruppe (Schweiz).

#### **Prof. Rüdiger Wendt**

Prof. Wendt ist seit 2007 Mitglied des Verwaltungsrates. Wendt übte verschiedene Managementfunktionen bei Bosch und Daimler Chrysler aus.

## BRANCHENANALYSE

### Marktentwicklung und Wettbewerbschancen

Die IQ Power AG bewegt sich mit ihren Produkten in der Branche Batterien/Akkumulatoren im Teilbereich der Blei-Akkumulatoren. Blei-Akkumulatoren dienen hauptsächlich als Starterbatterien in Autos oder im industriellen Bereich als Antriebsbatterien (AGS-Batterien) bzw. stationäre Batterien (Versorgungsbatterien). An der Gesamtzahl produzierter Bleiakkus haben Starterbatterien einen Anteil von etwa 88%. Diese Zahl gliedert sich in 65% Autobatterien und 23% andere Starterbatterien (Motorräder etc.). Auf den übrigen Anteil entfallen 8% mobile zyklenfeste Antriebsbatterien bzw. Traktionsbatterien (Rollstühle, Golfwagen, Gabelstapler etc.) und 4% stationäre zyklenfeste Batterien (Back-up, unterbrechungsfreie Stromversorgung-USV, Standby etc.).<sup>4</sup> Weltweit ist diese Teilbranche der größte Bleiabnehmer. In Deutschland werden 71% des erzeugten Bleis für Akkumulatoren verwendet<sup>5</sup>.

Starterbatterien werden nach den spezifischen elektrotechnischen Erfordernissen der verschiedenen Fahrzeugtypen hergestellt. Nach Angaben der EU werden allein in den Beitrittsländern mehr als 400 verschiedene Typen von Ersatzbatterien hergestellt bzw. angeboten. Jeder Batterietyp unterscheidet sich dabei hinsichtlich Abmessung, Leistung und/oder verwendeter Technik.

Der Starterbatteriebereich ist in zwei unterschiedliche Produktmärkte zu unterteilen:

- den Erstausrüstungsmarkt, oder auch OEM-Market<sup>6</sup>, der den Absatz von Starterbatterien an die Automobilindustrie zum Einbau in neue Kraftfahrzeuge umfasst,
- den Handelsmarkt, oder auch Aftermarket, der den Absatz von Starterbatterien an den Handel als Ersatzbatterien für gebrauchte Kraftfahrzeuge betrifft.

In der Branche der Starterbatteriehersteller ist seit etwa zwanzig Jahren, maßgeblich beeinflusst von US-amerikanischen und japanischen Konzernen, ein Konsolidierungsprozess zu beobachten. Die augenscheinliche Markenvielfalt ist von oligopolistischen Strukturen durchzogen. Nach Schätzungen des Marktführers Johnson Controls werden im Jahr 2008 352 Mio. Stück Starterbatterien abgesetzt. Knapp 60% davon entfallen auf die drei größten Anbieter Johnson Controls (36%), Exide (13%) und GS Yuasa (10%)<sup>7</sup>. In Europa wird der Absatz von EUROBAT<sup>8</sup> im Jahr 2008 auf 82,1 Mio. Stück geschätzt. Durch eine stetig verbesserte Haltbarkeit der Akkumulatoren und einen wirtschaftlichen Abschwung in der Automobilbranche wird global in den nächsten Jahren ein stagnierender Absatzmarkt erwartet. Schon im Jahr 2007 lag die Automobilpro-

<sup>4</sup> Batteryfaq 2007; [www.batteryfaq.org](http://www.batteryfaq.org)

<sup>5</sup> WVM; Metallstatistik 2007

<sup>6</sup> Original Equipment Manufacturer Market

<sup>7</sup> Johnson Controls: R.W. Baird Conference 12.11.08

<sup>8</sup> Vereinigung europäischer Akkumulatoren-Hersteller

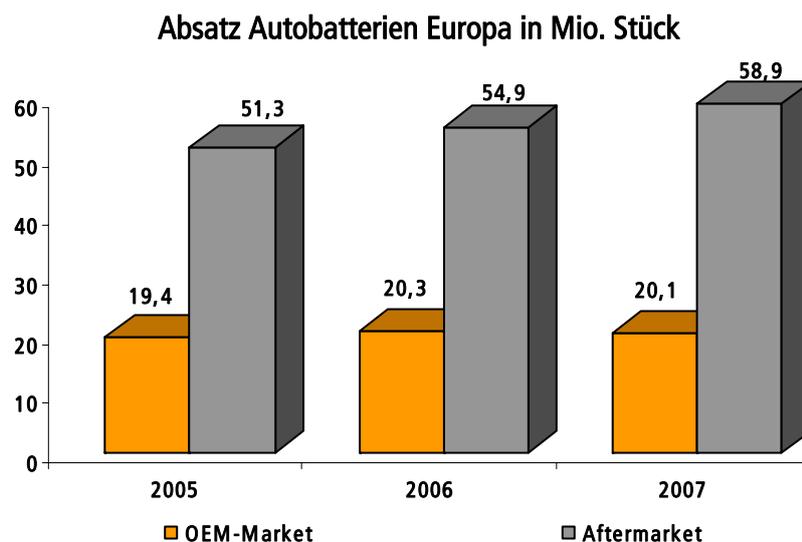
## BRANCHENANALYSE

duktion mit 72 Mio. Einheiten weit über dem Automobilabsatz von 66 Mio. Fahrzeugen<sup>9</sup>, d.h. es fand eine Überproduktion statt. Eine Reduktion der weltweiten Fahrzeugproduktion hat bereits Einzug gehalten. Dies hat vor allem für diejenigen Batteriehersteller negative Folgen, die sich im OEM-Market stark engagieren. Gestützt wird die Branche durch den weitaus größeren Aftermarket. Auf ihn entfallen in Europa über 70% des Gesamtabsatzes.

Durch die Entwicklung in der Automobilbranche wird nun in den nächsten Jahren ein höherer Margendruck auf Hersteller von Starterbatterien erwartet, da besonders die großen Zulieferer des OEM-Market ihre Produkte vermehrt im Aftermarket offerieren werden, um den eigenen Umsatzeinbußen entgegen zu wirken. Daher wird sich die gesamte Branche der Blei-Akkumulatoren-Hersteller in den folgenden Jahren auf einen erhöhten Konkurrenzkampf einstellen müssen, der über Qualität, Garantieleistungen, technologische Innovationen und vor allem den Preis ausgetragen werden wird. Dies könnte auch dazu führen, dass ein erneuter Konsolidierungsprozess in der Branche einsetzt und weitere Produzenten aus dem Markt ausscheiden.

Positiv hingegen ist für alle Marktteilnehmer der stetig fallende Bleipreis, der etwa 60-75% der Herstellungskosten ausmacht. Nachdem der Preis für eine Tonne Blei seit Juli 2006 von US\$ 945 bis in die zweite Jahreshälfte 2007 auf US\$ 3.775 stieg, sank er, mit zwischenzeitlichen Erholungsphasen, zum Jahresende 2008 wieder auf etwa US\$ 1.000.

Die nachfolgende grafische Darstellung zeigt die Entwicklung des OEM- und des Aftermarket der vergangenen drei Jahre in Europa.



Quelle: EUROBAT; Automotive Batteries 2005-2007

<sup>9</sup> VDA: Auto 2008

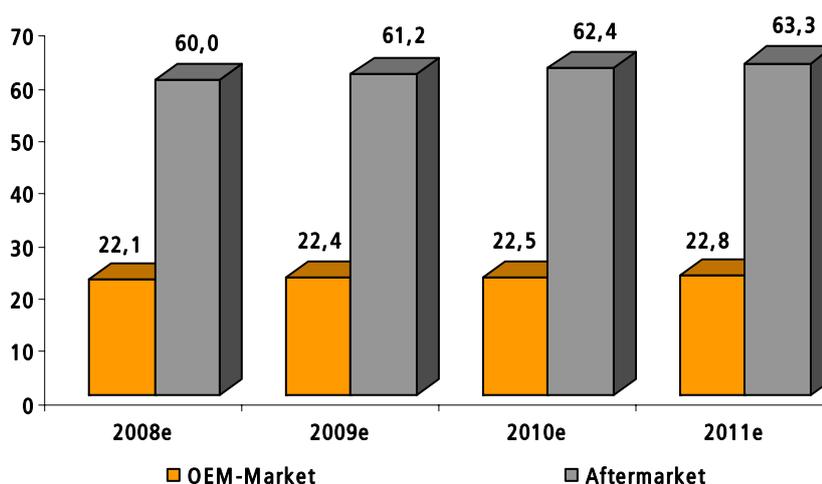
## BRANCHENANALYSE

Laut EUROBAT ist Deutschland im Aftermarket mit 8,6 Mio. verkauften Einheiten der größte europäische Markt, gefolgt von Italien mit 8,5 Mio. und Frankreich mit 7,7 Mio. Starterbatterien. Ähnlich wie beim Aftermarket der Autobatterien stieg der Absatz der Industrie-Batterien von 2005 bis 2007 ebenfalls leicht an. In Europa wurden nach Angaben von EUROBAT im Jahr 2007 800 Mio. € Umsatz in diesem Teilbereich erwirtschaftet.

Ähnliche Marktdaten hat auch der Zentralverband Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e.V. (ZVEI) ermittelt. Nach Angaben des ZVEI belief sich im Jahr 2007 der Absatz von Starterbatterien im heimischen Aftermarket auf 8,5 Mio. Stück, im OEM-Market auf 5,4 Mio. Einheiten. Die höheren Absatzzahlen im Aftermarket begründen sich durch die zeitlich begrenzte Haltbarkeit bei Starterbatterien. Laut der Pannenstatistik des ADAC aus dem Jahr 2007 waren rund 22% aller Hilfeleistungen des ADAC auf deutschen Straßen auf entladene oder defekte Batterien zurück zu führen.

Für die kommenden Jahre sieht der europäische Branchenverband EUROBAT folgende Entwicklung:

**Absatzprognose Autobatterien Europa in Mio. Stück**



Quelle: EUROBAT; Automotive Batteries 2007

Die Anfang 2008 erstellte Prognose wird nach der negativen Entwicklung des Automobilssektors im Jahresverlauf 2008 nur schwer realisierbar sein. Beim OEM-Market ist vor allem im Jahr 2009 ein Rückgang der Absatzzahlen zu erwarten.

Die technologische Weiterentwicklung der Starterbatterie bzw. Blei-Säure-Batterie führte bisher zu zwei weiteren Grundprodukten. Dabei handelt es sich um die Blei-Säure-Batterie mit AGM-Technologie (Absorbent Glass Mat) und um die Gel-Batterie, wobei der elektrochemische Vorgang beim Laden bzw. Entladen nach dem gleichen Prinzip funktioniert. Diese Produkte lassen sich bei zahlreichen Anbietern finden und sind für diverse Anwendungsgebiete (z.B.: Start-Stop-Automatik bei KFZ) besser geeignet.

## BRANCHENANALYSE

Der Trend zu Elektro- bzw. Hybridautos hat die Absatzzahlen bei Starterbatterien bisher noch nicht beeinträchtigt, da man bei „Alltags-Fahrzeugen“ auf den Verbrennungsmotor nicht gänzlich verzichten kann und dafür eine Starterbatterie bisher unabdingbar ist.

Die neuesten Entwicklungen im Bereich Hybrid-Antriebstechnik mit Lithium-Ionen-Akkumulatoren besonders bei hochpreisigen Kraftfahrzeugen stellen mittel- bis langfristig die zukünftige Verwendung von Blei-Akkumulatoren für dieses Anwendungsgebiet in Frage. Das erste Serien-Fahrzeugmodell mit Verbrennungsmotor aber ohne Blei-Akkumulator, das Mitte 2009 auf den Markt kommen soll, beruht auf einer technologischen Kooperation von „Mercedes“ und „BMW“ sowie den Akkumulatorenherstellern „Johnson Controls“ und „Saft Advanced Battery Solutions“. Dies zeigt auf, dass mit Nachdruck nach einer passenden Alternative im Bereich Kraftstoffverbrauch und Energie bei Kraftfahrzeugen geforscht wird.

Eine grundlegende Neuentwicklung einer reinen Starterbatterie als konkurrenzfähiges günstiges Massenprodukt auf alternativer Basis scheint derzeit jedoch noch in weiter Ferne.

Auch die Forschung an einer umweltschonenderen Variante z.B. auf Basis von Brennstoffzellen führte bisher nicht zum gewünschten Erfolg. Hierbei ist zu erwähnen, dass die Rücklauf- und Recyclingquote bei Starterbatterien in Deutschland nahezu 100% beträgt, während Lithium-Ionen-Akkumulatoren kaum recyclebar sind. Insgesamt ist davon auszugehen, dass das Produkt Starterbatterie auch noch längerfristig am Markt bestehen wird, der Wettbewerb jedoch auch gegenüber neu entwickelten Produkten stärker werden kann.

### Wettbewerber

#### Johnson Controls, Inc.

Der Automobilzulieferer Johnson Controls ist Marktführer für Blei-Säure-Starterbatterien, sowohl im Aftermarket als auch im Erstmarkt für Automobilhersteller. JCI selbst beziffert seinen eigenen Marktanteil im Gesamtmarkt für Blei-Säure-Starterbatterien auf weltweit 36% bzw. europaweit 35%. 2007 erzielte JCI 12% (4,3 Mrd. US\$, +17%) seiner Umsätze in der Sparte „Power Solutions“ und erwirtschaftete damit 27% (515 Mio. US\$, +12%) seiner Gewinne. 20% der Umsätze entfallen dabei auf die Erstausrüstung für OEM, 80% auf den Aftermarket. JCI produziert jährlich 120 Mio. Blei-Säure-Batterien und vertreibt diese unter den Markennamen Varta, Heliar, LTH und Optima sowie Handelsmarken. Das Produktportfolio schließt auch AGM- und Lithium-Ion-Batterien zum Einsatz in Hybridfahrzeugen ein. 2009 wird mit dem Hybridfahrzeug der Mercedes-S-Klasse das erste Serienfahrzeug auf den Markt kommen, das eine Lithium-Ionen-Technologie verwendet. Dieses Batteriesystem ist eine Entwicklung des Joint Venture **Johnson Controls–Saft Advanced Power Solutions**, an dem Johnson 51% und der französische Hersteller von Spezialbatterien Saft 49% halten. Im Jahr 2001 übernahm JCI die Starterbatterieaktivitäten des deutschen Batterieherstellers **Hoppecke**. 2002/2003 folgte die Übernahme des Bereichs Autobatterien der **VARTA AG**, zu dem u.a. die Varta-Anteile (80%) an dem Joint Venture **VB Autobatterie GmbH** mit dem Automobilzulieferer **Bosch** (20%) gehörten. Im Jahr 2005 fand die Übernahme der außeramerikanischen Autobatteriesparte von **Delphi** statt. Im Mai 2007 genehmigte die Europäische Kommission die Übernahme des Autobatteriegeschäfts des italienischen Herstellers **FIAMM** durch VB Autobatterie.

#### Exide Technologies

Exide fertigt Blei-Säure-Batterien für Automotive- und Industrieanwendungen. Dabei entfallen 62% des Umsatzes auf das Segment „Transportation“, das neben dem Ersatz- und Erstausrüstungsmarkt für Pkw, Lkw und Nutzfahrzeuge auch militärische Anwendungen und Technologien für Hybridfahrzeuge umfasst. 67,2% des Transportation-Umsatzes werden im Aftermarket erzielt, 32,8% im Geschäft mit OEM. Nach eigener Einschätzung hält Exide im nord- und südamerikanischen Aftermarket sowie im europäischen Gesamtmarkt den zweitgrößten Marktanteil. Exide erzielte im Geschäftsjahr 2007/2008 einen Umsatz i.H.v. 3,7 Mrd. US\$ und erwirtschaftete einen Gewinn von 32 Mio US\$. In Europa vertreibt Exide Batterien unter den Markennamen Centra, DETA, Exide, Fulmen und Tudor sowie unter Handelsmarken.

#### Banner

Der österreichische Hersteller Banner fertigt Starterbatterien für den Erstausrüstungsmarkt (u.a. BMW, Chrysler, VW) sowie den Aftermarket. Banner verkauft über 3,3 Mio. Starterbatterien jährlich. Neben Batte-

rien und Batteriezubehör umfasst das Leistungsangebot auch Reifenauswuchtungsgewichte und technische Kunststoffteile. 2007/2008 erzielte die Unternehmensgruppe einen Umsatz i.H.v. 202 Mio. €.

### **GS Yuasa Corporation**

Japans größter Autobatteriehersteller GS Yuasa operiert in den Segmenten „batteries and power supplies“, das u.a. Blei-Säure-Batterien herstellt, und „Lighting“ (Beleuchtungssysteme). Das Unternehmen ging 2004 aus einem Zusammenschluss der ehemaligen Yuasa Corporation und der ehemaligen Japan Storage Battery hervor. Im Geschäftsjahr 2007/2008 erzielte GS YUASA einen Umsatz von insgesamt 3,1 Mrd. US\$ und erwirtschaftete einen Gewinn i.H.v. 26,7 Mio. US\$.

**East Penn Manufacturing** ist mit der Marke „DEKA“ vornehmlich in Nordamerika etabliert. East Penn verfügt über eine breite Produktpalette an Blei-Säure-Batterien sowohl für den Automobilssektor, als auch für Marine, Militär, stationäre Anwendungen und weitere Teilmärkte.

### **Fengfan Co., Ltd.**

Das chinesische Unternehmen ist seit 2007 ein Joint-Venture Partner von Johnson Controls. Fengfan ist neben Yuasa der größte Anbieter in Asien, besonders am Heimatmarkt sehr präsent und nach eigenen Angaben auch als Erstausrüster für etwa 30 Fahrzeugmarken etabliert.

### **EnerSys**

Der amerikanische Konzern ist weltweit aktiv. Die Produktpalette ist rein auf industrielle sowie Spezialanwendungen ausgelegt. Im Jahr 2005 akquirierte EnerSys die „motive power business“ Sparte von FIAMM.

## SWOT-ANALYSE

### Stärken

- Technologische Innovation erfolgreich zur Marktreife gebracht
- Fertigung gesichert, Markteinstieg im Aftermarket mit Sortimentsaufnahme namhafter Distributoren gelungen, Vertrieb im professionellen Bereich (Fahrzeugflotten) verstärkt
- Gutes Preis-Leistungsverhältnis
- Einsatz von Blei (höchster Kostenfaktor) kann erheblich reduziert werden, Gewichtseinsparung von ca. 20%
- Ersatzmarkt für Autobatterien konjunkturunabhängig und nicht von der derzeitigen Krise im Automobilmarkt betroffen

### Schwächen

- Produktportfolio mit nur drei Produkttypen gegenüber Konkurrenz sehr klein
- Vertriebs- und Distributionsinfrastruktur erfordert weiteren Ausbau, bisher keine Distributionspartner außerhalb Deutschlands => für HEAT existiert wegen der speziellen Eignung für wärmere Regionen noch kein Handelspartner
- Know-how auf Blei-Säure-Batterien beschränkt, alternative Technologien können nicht abgedeckt werden
- Hoher Personal- und Verwaltungsaufwand
- Finanzierung der Markteintrittsphase nicht gesichert

- Markteinstieg Industriebatterien 2009
- Markteinstieg im europäischen und russischen Aftermarket für Starterbatterien
- Zugang zum Massenmarkt als Automobilzulieferer für Starterbatterien
- Koreanisches JV könnte Markteinstieg im außereuropäischen Ausland ermöglichen
- Lizenzierung der iQ-Technologie, Lizenz-einnahmen ab 2010 möglich

- Batteriegeschäft stark saisonal (>70% Jahresumsatz in Q4 und Q1)  
=> Liquiditätsrisiko
- Branche von großen Anbietern geprägt (oligopolistische Strukturen), die über Skalenvorteile verfügen
- Blei-Säure-Batterie könnte mit fortschreitender Entwicklung alternativer Antriebstechnologien langfristig an Attraktivität verlieren

### Chancen

### Risiken

## FUNDAMENTALANALYSE

### Gewinn- und Verlustrechnung

T€	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
Umsatzerlöse (inkl. Lizenzlöse)	689	765	31	135	39.241	54.938	76.913	99.987	124.984
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistung	-56	-677	-27	-114	-33.198	-43.511	-59.223	-75.390	-93.613
<b>Bruttoergebnis vom Umsatz</b>	<b>633</b>	<b>88</b>	<b>4</b>	<b>21</b>	<b>6.043</b>	<b>11.427</b>	<b>17.690</b>	<b>24.597</b>	<b>31.371</b>
F& E-Kosten (inkl. Zuschüsse)	-730	-586	-972	-1.247	-1.374	-1.401	-1.440	-1.466	-1.504
Vertriebskosten	0	0	0	0	-4.017	-5.222	-7.035	-8.739	-10.529
Allgemeine Verwaltungskosten	-2.462	-3.246	-5.668	-5.134	-1.687	-2.314	-2.930	-3.651	-4.211
Saldo aus sonst. betriebl. Aufw. / Erträgen	0	-734	-30	0	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>-2.559</b>	<b>-4.478</b>	<b>-6.666</b>	<b>-6.361</b>	<b>-1.035</b>	<b>2.490</b>	<b>6.285</b>	<b>10.741</b>	<b>15.127</b>
<b>EBIT</b>	<b>-2.559</b>	<b>-4.478</b>	<b>-6.666</b>	<b>-6.743</b>	<b>-1.716</b>	<b>1.631</b>	<b>5.033</b>	<b>8.922</b>	<b>12.741</b>
Zinsen und ähnliche Erträge	11	71	271	80	96	175	223	364	630
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-41	-8	-7	-15	-96	-85	-194	-227	-196
Gewinnanteile an assoziierten Unternehmen	-222	-221	-423	0	0	0	0	0	0
Saldo aus Wechselkursgeschäften	63	-22	-23	76	76	76	76	76	76
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-189</b>	<b>-180</b>	<b>-182</b>	<b>140</b>	<b>76</b>	<b>166</b>	<b>105</b>	<b>213</b>	<b>511</b>
<b>Außerordentliches Ergebnis</b>	<b>0</b>								
<b>EBT</b>	<b>-2.748</b>	<b>-4.658</b>	<b>-6.848</b>	<b>-6.603</b>	<b>-1.640</b>	<b>1.797</b>	<b>5.138</b>	<b>9.136</b>	<b>13.251</b>
Ertragssteuern	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige Steuern	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Jahresergebnis vor Minderheiten</b>	<b>-2.748</b>	<b>-4.658</b>	<b>-6.848</b>	<b>-6.603</b>	<b>-1.640</b>	<b>1.797</b>	<b>5.138</b>	<b>9.136</b>	<b>13.251</b>
Minderheitenanteile	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Jahresergebnis</b>	<b>-2.748</b>	<b>-4.658</b>	<b>-6.848</b>	<b>-6.603</b>	<b>-1.640</b>	<b>1.797</b>	<b>5.138</b>	<b>9.136</b>	<b>13.251</b>

Kennzahlen der Gewinn- und Verlustrechnung	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
Umsatzrendite	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	3,3%	6,7%	9,1%	10,6%
Umsatzwachstumsrate	--	11%	-96%	335%	29000%	40%	40%	30%	25%
EBIT-Marge	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	3,0%	6,5%	8,9%	10,2%
EBITDA-Marge	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	4,5%	8,2%	10,7%	12,1%
Quote Materialkosten	n.a.	n.a.	n.a.	76,2%	76,1%	71,4%	69,3%	67,9%	67,6%
Quote sonst. Produktionskosten	n.a.	n.a.	n.a.	8,5%	8,5%	7,8%	7,7%	7,5%	7,3%
Quote auftragsbez. Entw.-Kosten	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Quote Herstellungskosten	8,1%	88,5%	87,1%	84,7%	84,6%	79,2%	77,0%	75,4%	74,9%
Quote F&E-Kosten	106,0%	76,6%	3135,5%	925,0%	3,5%	2,6%	1,9%	1,5%	1,2%
Quote Vertriebskosten	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,2%	9,5%	9,1%	8,7%	8,4%
Quote Verwaltungskosten	357,3%	424,3%	18283,9%	3807,5%	4,3%	4,2%	3,8%	3,7%	3,4%
Quote sonstiger betrieblicher Aufwand	0,0%	95,9%	96,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtkapitalrendite	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	7,5%	16,2%	21,6%	22,6%
Kurs zum Stichtag 11.12.2008 (€)	1,73	1,88	0,79	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Ergebnis je Aktie (€)	-0,06	-0,09	-0,13	-0,11	-0,03	0,03	0,09	0,16	0,23
Anzahl Aktien in Tausend	45.105	52.830	52.967	57.512	57.512	57.512	57.512	57.512	57.512
Marktkapitalisierung (T€)	78.032	99.320	41.844	34.507	34.507	34.507	34.507	34.507	34.507
KUV	113,3	129,8	1.349,8	255,9	0,9	0,6	0,4	0,3	0,3
KGV	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	19,2	6,7	3,8	2,6
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ausschüttungsquote	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Quelle: iQ Power AG; Trust Research

## FUNDAMENTALANALYSE

### Bilanz

T€	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Anlagevermögen Summe</b>	<b>1.250</b>	<b>1.502</b>	<b>2.249</b>	<b>3.149</b>	<b>3.251</b>	<b>3.748</b>	<b>4.850</b>	<b>6.054</b>	<b>7.360</b>
Immaterielle Vermögensgegenstände	644	897	1.506	1.767	1.729	1.690	1.651	1.612	1.573
Sachanlagen	382	551	689	1.326	1.466	2.002	3.143	4.386	5.731
Sonstige langfr. Vermögenswerte	224	54	54	56	56	56	56	56	56
<b>Umlaufvermögen Summe</b>	<b>1.370</b>	<b>10.645</b>	<b>3.974</b>	<b>2.699</b>	<b>14.672</b>	<b>20.255</b>	<b>26.869</b>	<b>36.338</b>	<b>51.228</b>
Vorräte	131	20	143	159	3.135	5.318	5.922	6.701	8.841
Forderungen aus L & L	313	242	326	749	5.995	9.309	13.032	16.942	21.178
Übrige kurzfr. Forderungen	0	0	0	121	29	0	0	0	0
Kurzfristig gewährtes Darlehen	0	0	0	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200
Liquide Mittel	926	10.383	3.505	471	4.312	4.428	6.714	11.495	20.009
<b>Summe Aktiva</b>	<b>2.620</b>	<b>12.147</b>	<b>6.223</b>	<b>5.848</b>	<b>17.923</b>	<b>24.003</b>	<b>31.719</b>	<b>42.392</b>	<b>58.588</b>
<b>Eigenkapital Summe</b>	<b>1.863</b>	<b>11.181</b>	<b>5.054</b>	<b>2.229</b>	<b>11.758</b>	<b>13.555</b>	<b>18.693</b>	<b>27.829</b>	<b>41.080</b>
Grundkapital	883	1.030	1.033	1.132	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591
Kapitalrücklage	19.761	33.590	34.300	37.979	48.688	48.688	48.688	48.688	48.688
Eigene Anteile	-26	-26	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18
Bilanzgewinn / Gewinnrücklagen	-18.755	-23.413	-30.261	-36.864	-38.503	-36.707	-31.569	-22.433	-9.182
Rückstellungen	0	0	0	600	600	600	600	600	600
langfristig*	0	0	0	600	600	600	600	600	600
kurzfristig*	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Fremdkapital</b>	<b>757</b>	<b>966</b>	<b>1.169</b>	<b>3.020</b>	<b>5.565</b>	<b>9.848</b>	<b>12.426</b>	<b>13.963</b>	<b>16.908</b>
<b>Fremdkapital langfristig</b>	<b>79</b>	<b>32</b>	<b>182</b>	<b>2.325</b>	<b>156</b>	<b>156</b>	<b>156</b>	<b>156</b>	<b>156</b>
Langfr. Finanzverbindlichkeiten	0	0	0	2.169	0	0	0	0	0
Lang. Leasingverbindlichkeiten	79	32	182	156	156	156	156	156	156
<b>Fremdkapital kurzfristig</b>	<b>678</b>	<b>934</b>	<b>987</b>	<b>695</b>	<b>5.409</b>	<b>9.692</b>	<b>12.270</b>	<b>13.807</b>	<b>16.752</b>
Gegenüber Kreditinstituten	0	0	0	0	0	2.000	3.100	2.945	2.209
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	66	81	84	60	60	60	60	60	60
Verbindlichkeiten aus L & L	612	853	903	635	5.349	7.614	9.048	10.680	14.302
Sonstige kurzfr. Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0	18	62	122	181
<b>Summe Passiva</b>	<b>2.620</b>	<b>12.147</b>	<b>6.223</b>	<b>5.848</b>	<b>17.923</b>	<b>24.003</b>	<b>31.719</b>	<b>42.392</b>	<b>58.588</b>

\* Rückstellungen für Delkreder-Risiken sowie Gewährleistungsansprüche sind in den Herstellungskosten in Höhe von 1% des Umsatzes berücksichtigt

Kennzahlen der Bilanz	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
Anlagenintensität	48%	12%	36%	54%	18%	16%	15%	14%	13%
Eigenkapitalquote	71%	92%	81%	38%	66%	56%	59%	66%	70%
Anlagendeckungsgrad 2	155%	747%	233%	145%	366%	366%	389%	462%	560%
Liquidität 1. Grades	137%	1112%	355%	68%	80%	46%	55%	83%	119%
Liquidität 3. Grades	202%	1140%	403%	389%	271%	209%	219%	263%	306%
Working Capital (T€)	-168	-591	-434	394	3.811	7.013	9.907	12.963	15.717
KBVe	41,9	8,9	8,3	15,5	2,9	2,5	1,8	1,2	0,8

Quelle: iQ Power AG; Trust Research

## BEWERTUNG

### DCF Modell

T€	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	CV
Umsatz	135	39.241	54.938	76.913	99.987	124.984	
Wachstum Umsatz	335%	29000%	40%	40%	30%	25%	
EBIT Marge	-5000,5%	-4,4%	3,0%	6,5%	8,9%	10,2%	
<b>EBIT</b>	<b>-6.743</b>	<b>-1.716</b>	<b>1.631</b>	<b>5.033</b>	<b>8.922</b>	<b>12.741</b>	
Ertragssteuern auf EBIT	0	0	0	0	0	0	
Abschreibungen	382	681	859	1.252	1.819	2.386	
Veränderungen Rückstellungen	600	0	0	0	0	0	
Sonstiges	0	0	0	0	0	0	
<b>Operativer Brutto Cash Flow</b>	<b>-5.761</b>	<b>-1.035</b>	<b>2.490</b>	<b>6.285</b>	<b>10.741</b>	<b>15.127</b>	
Investitionen Nettoumlaufvermögen	-828	-3.416	-3.202	-2.894	-3.056	-2.754	
Investitionen Anlagevermögen	-1.282	-783	-1.356	-2.354	-3.023	-3.692	
<b>Free Cash Flow</b>	<b>-7.871</b>	<b>-5.234</b>	<b>-2.068</b>	<b>1.036</b>	<b>4.662</b>	<b>8.681</b>	<b>8.768</b>
Barwerte	-7.871	-4.836	-1.765	817	3.396	5.843	6.182
Summe Barwerte	-4.415						
Terminalwert	85.390						
Wert des operativen Geschäfts	80.975						
Liquide Mittel	471						
Finanzverbindlichkeiten	-2.385						
Marktwert Eigenkapital	79.061						
Anzahl Aktien in Tausend	57.512						
<b>Fairer Wert je Aktie (€)</b>	<b>1,37</b>						

**Grundlagen DCF Modell**

WACC	8,2%
EK Quote (Ø-Wert)	69%
β	1,0
FCF Wachstumsrate	1%
Zins Eigenkapital	10%
risikoloser Zins	4,25%

Die Grundlagen für die Berechnung der Kapitalkosten sind innerhalb des Modells abgebildet. Der faire Wert je Aktie wurde in Höhe von 1,37 € ermittelt. Im Rahmen der nachstehenden Sensitivitätsanalyse ergeben sich aus der Variation der Parameter „Ewiges Wachstum“ (FCF-Wachstumsrate) und „Zinssatz“ (WACC) ein Mittelwert von 1,80 € und ein Median von 1,52 €.

### Sensitivitätsanalyse

		Zinssatz							Fair Value	
		5,2%	6,2%	7,2%	8,2%	9,2%	10,2%	11,2%	1,37	
Ewiges Wachstum	0,0%	2,16	1,71	1,38	1,14	0,94	0,79	0,67	Mittelwert Median	1,80 1,52
	0,5%	2,40	1,91	1,53	1,25	1,03	0,86	0,70		
	1,0%	2,70	2,16	1,70	1,37	1,13	0,93	0,74		
	1,5%	3,07	2,45	1,91	1,52	1,24	1,02	0,79		
	2,0%	3,55	2,82	2,15	1,70	1,37	1,12	0,84		
	2,5%	4,22	3,30	2,45	1,90	1,52	1,23	0,89		
	3,0%	5,18	3,92	2,82	2,14	1,69	1,36	0,96		

Quelle: Trust Research

## FAZIT

Der Markt für Starterbatterien ist durch eine oligopolistische Angebotsstruktur und starken Preisdruck, verbunden mit hohen Markteintrittsbarrieren geprägt. In diesem herausfordernden Umfeld bietet iQ Power nach eigener Einschätzung ein überlegenes Produkt mit einem geringeren Gewicht bei gleicher Leistung, einer erheblich verringerten Ausfallwahrscheinlichkeit sowie einer stark verlängerten Lebensdauer an. 2008 konnte das Unternehmen die iQ-Technologie in ein serienreifes Grundsortiment überführen sowie ein Fertigungs-, Vertriebs- und Distributionsnetzwerk aufbauen; es erfüllt damit entscheidende Markteintrittsvoraussetzungen. Auf dieser Grundlage sind 2009 erste wesentliche Umsätze zu erwarten. Vorbehaltlich einer notwendigen Kapitalerhöhung zur Finanzierung der Markteintrittsphase geht das Unternehmen davon aus, 2010 erstmals einen Gewinn erzielen zu können.

Für iQ Power ist es entscheidend so schnell wie möglich die kritische Umsatzgröße durch entsprechende Absatzzahlen zu generieren, um den Break Even beim Ergebnis zu erreichen. Auf den ambitionierten Unternehmens-Base-Case haben wir in unseren Schätzungen einen Risikoabschlag bezüglich der geplanten Umsätze vorgenommen, so dass wir mit unseren Prognosen unterhalb der Unternehmensplanung liegen. Der Ersatzmarkt für Autobatterien, den iQ Power im ersten Schritt erschließen möchte, ist von der derzeitigen Krise wegen der Verknüpfung zum Fahrzeugbestand und der Notwendigkeit zum Austausch einer defekten Batterie nur indirekt betroffen. Dem Unternehmen kommt gerade in dieser Situation zu gute, dass es auch das untere Preissegment abdecken kann. Insgesamt ist das Produktportfolio jedoch noch relativ klein und die Verfügbarkeit im Handel muss weiter verbessert werden. Der Verkauf weiterer Starterbatterietypen, deren Markteinführung für das erste Halbjahr 2009 vorgesehen ist, und der Markteinstieg im Bereich Industriebatterien bietet weiteres Umsatzpotenzial und ist noch nicht in der Absatzplanung eingeschlossen.

Das Discounted Cash Flow Modell ergibt einen **Fair Value** von **1,37 €**. Im Vergleich zum Börsenkurs bei Analysedatum (11.12.2008, XETRA) von 0,60 € resultiert daraus ein Kursentwicklungspotenzial von 128,3%.

**Trust Research erwartet auf Sicht von 12 Monaten daher ein deutliches Kurspotenzial.**

**Das Anlageurteil lautet „KAUFEN“.**

## DISCLAIMER

Die TRUST RESEARCH GMBH erstellt ihre Studien unabhängig und frei von Meinungseinflüssen des untersuchten Unternehmens. Die enthaltenen Auffassungen und Prognosen stellen die freie Meinung des verfassenden Analysten der TRUST RESEARCH GMBH dar und können sich aufgrund externer und Unternehmens interner Ereignisse sowie zum Zeitpunkt der Verfassung der Studie nicht bekannt gewordener Tatsachen jederzeit ändern.

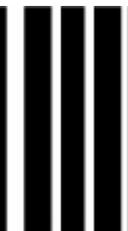
Von der TRUST RESEARCH GMBH erstellte Studien dienen ausschließlich der Information und beinhalten keine Basis für eine vertragliche oder andersartige Verpflichtung, gleich in welcher Form.

Die Studien der TRUST RESEARCH GMBH werden aufgrund von frei zugänglichen und gemeinhin als zuverlässig geltenden Quellen erstellt. Eine Prüfung der Quellen erfolgt nicht. Direkt vom untersuchten Unternehmen erhaltene Informationen werden nach Prüfung auf Plausibilität aufgrund der Verkehrsauffassung in gutem Treu und Glauben verwendet. Eine Gewährleistung für die in den Studien enthaltenen Informationen und Daten wird ausdrücklich nicht übernommen. Für einen Schaden, der aus der Verwendung der Studien und deren Inhalte der TRUST RESEARCH GMBH resultiert, übernimmt die Gesellschaft keine Verantwortung oder Haftung. Investitionsentscheidungen sind nicht aufgrund der Studien der TRUST RESEARCH GMBH zu treffen. Die Gesellschaft empfiehlt Investitionsentscheidungen durch andere Quellen, wie ordnungsgemäß genehmigte Prospekte, zu treffen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Die Compliance Regelungen der TRUST RESEARCH GMBH entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG.



Trust Research  
GmbH

Trust Research GmbH  
Freischützstr. 96  
81927 München  
Tel. +49 89 480 58 06-15  
Fax: +49 89 480 58 06-20  
[info@trust-research.com](mailto:info@trust-research.com)  
[www.trust-research.com](http://www.trust-research.com)