



iQ Power AG

INVESTMENT RESEARCH

UPDATE 16.09.2009

ÜBERSICHT

UNTERBEWERTET [vorher: KAUFEN]	Kursziel: 0,25 € [vorher: 1,37 €]	Key Facts & News
WKN / ISIN	A0DQVL/ CH0020609688	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aufhebung des Insolvenzverfahrens Anfang Juni 2009 ▪ Generalversammlung beschließt Ausgabe von bis zu 300 Millionen neuen Aktien ▪ Vertriebsabkommen mit dem großen koreanischen Handelshaus Daewoo International Corporation (DWIC) geschlossen => DWIC erhält exklusive Vertriebsrechte für Asien und den Mittleren Osten ▪ Daewoo International beteiligt sich mit 2,3 Mio. € bzw. 20% am koreanischen Joint Venture iQ Power Asia ▪ Umsatz bleibt im ersten Halbjahr 2009 mit 278 T€ (Vj. 3 T€) noch weit hinter den Planzielen des Vorjahres zurück, der Halbjahresverlust beläuft sich auf -2,48 Mio. € (Vj. -2,73 Mio. €) ▪ Ausblick 2010: Umsätze im mittleren zweistelligen Millionenbereich
Branche	Automobil- und Industriezubehör	
Marktsegment / Transparenzlevel	Regulierter Markt / General Standard	
Index (Gewicht)	DAXsubsector All Auto Parts & Equipment (0,1403%)	
Kurs	0,20 € (XT Schlusskurs, 15.09.2009)	
Marktkapitalisierung	12,4 Mio. €	
Freefloat Market Cap.	12,4 Mio. €	
Hoch / Tief 1 Monat	0,10 € / 0,24 € (XT)	
Hoch / Tief 1 Jahr	0,02 € / 1,05 € (XT)	
Ø Tagesumsatz 1 Monat / 1 Jahr	119 T€ / 27 T€	



Kennzahlen (T€)	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
Schlusskurs 15.09.2009, XETRA								
Umsatz	765	31	53	1.325	42.400	63.600	89.040	113.971
Umsatz-Wachstumsrate	11,0%	-95,9%	71,0%	2400,0%	3100,0%	50,0%	40,0%	28,0%
EBIT	-4.478	-6.666	-7.273	-5.545	551	2.353	6.767	9.915
EBIT-Marge	neg.	neg.	neg.	neg.	1,3%	3,7%	7,6%	8,7%
EBITDA-Marge	neg.	neg.	neg.	neg.	3,3%	5,1%	8,6%	9,5%
Jahresergebnis (nach Anteilen Dritter)	-4.658	-6.848	-7.414	-5.530	744	2.399	6.877	9.015
EpS (€)	-0,09	-0,13	-0,14	-0,02	0,00	0,01	0,02	0,03
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KUV	129,8	1.349,8	593,5	54,3	1,7	1,1	0,8	0,6
KGV	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	96,7	30,0	10,5	8,0

Quelle: iQ Power AG ; Trust Research

Bitte lesen Sie die Angaben zu Interessenkonflikten sowie den Disclaimer am Ende dieses Dokumentes!

OPERATIVE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Das laufende Geschäftsjahr der iQ Power AG ist zu großen Teilen durch Maßnahmen zur finanziellen Sicherung des Fortbestehens der Gesellschaft bestimmt. Nach der gescheiterten Finanzierungsrunde zu Beginn des Jahres, die im März 2009 zur Zahlungsunfähigkeit des in der Markteinstiegsphase befindlichen Unternehmens führte, konnte das Insolvenzverfahren drei Monate später überraschend wieder aufgehoben werden. Diese unerwartete Entwicklung wurde durch die Umsetzung eines Restrukturierungs- bzw. Rettungsplans der Unternehmensleitung, durch die Unterstützung einer kleinen Gruppe von Aktionären, welche die Zwischenfinanzierung des Unternehmens sicherstellten, sowie durch erfolgreiche Verhandlungen mit Lieferanten und Gläubigern ermöglicht.

Im Juli 2009 beschloss die Generalversammlung eine Kapitalerhöhung, welche die Ausgabe von bis zu 300 Millionen neuen Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts beinhaltet. In einer ersten Tranche erfolgte bereits die Zahlung von 4,5 Mio. €. Die Zeichnungsfrist der übrigen Aktien endet am 25. September 2009, insgesamt soll ein Betrag von 13,65 Mio. € eingeworben werden. Neben der besagten Aktionärsgruppe (2,1 Mio. €) und einem Schweizer Investmentfonds (2,6 Mio. €) werden sich auch einzelne koreanische Investoren beteiligen, unter ihnen die KG Power Inc., Partner des koreanischen Joint Ventures iQ Power Asia. KG Power selbst wird durch eine Beteiligung der koreanischen Daewoo International Corporation (DWIC) gestärkt.

In der Adhoc-Meldung vom 7. September 2009 verkündete iQ Power die vorzeitige Ablösung der Wandelanleihe mit Trafalgar Capital. Gegen eine sofortige Zahlung von 200.000 € und die vollständige Ablösung der Restsumme bis zum Oktober 2009 wandelt der luxemburgische Investmentfonds, der in den vergangenen zwei Monaten mehr als drei Millionen Aktien in den Markt verkaufte, keine Aktien mehr. Hiervon erwartet sich das Unternehmen positive Auswirkungen auf den Aktienkurs.

Das operative Geschäft sollte durch ein ebenfalls im September geschlossenes Vertriebsabkommen mit DWIC in den nächsten Jahren einen deutlichen Schub erhalten. Das Handelshaus Daewoo International (Jahresumsatz > 10 Mrd. US\$) erhält durch diese Vereinbarung exklusive Vertriebsrechte für den asiatischen Raum und den Mittleren Osten, sowie die nicht-exklusiven Rechte für die Regionen Nord-, Mittel- und Südamerika sowie den afrikanischen Kontinent. Zudem wird DWIC der Meldung zufolge iQ-Batterien an asiatische Fahrzeughersteller vertreiben, was den Zugang zum OEM-Erstausstattungsmarkt bedeuten würde.

Fortschritte zeichnen sich ebenfalls im asiatischen Joint Venture iQ Power Asia ab, an dem sich DWIC ebenfalls mit 2,3 Mio. € beteiligt; dies entspricht einem Anteil von 20%. Der Anteil von iQ Power an dem Gemeinschaftsunternehmen verringert sich dadurch von 40% auf 32%. Zudem schloss die iQ Power AG einen langfristigen

*Aufhebung des
Insolvenzverfahrens*

*Kapitalerhöhung:
Ausgabe von bis zu 300
Millionen neuen Aktien*

*Ablösung der
Wandelanleihe*

*Vertriebsabkommen mit dem
koreanischen Handelshaus
Daewoo International*

*Daewoo International wird
Partner des asiatischen Joint
Ventures iQ Power Asia*

Lizenz- und Kooperationsvertrag mit der iQ Power Asia Inc. und einem koreanischen Konsortium.

So zeigte sich für iQ Power nach der Existenz bedrohenden Finanzierungslücke zu Beginn des Jahres eine insgesamt positive Wendung des Geschehens. Der für 2009 anvisierte Markteintritt verzögerte sich jedoch erneut, was in Teilen auch auf die noch andauernde Finanz- und Wirtschaftskrise, die die Automobilindustrie und deren Zulieferer besonders hart getroffen hat, zurückzuführen ist. Im ersten Halbjahr 2009 erzielte das Unternehmen einen Umsatz in Höhe von 278 T€ (Vj. 3 T€), womit die Planziele zum Ende des vergangenen Jahres, als iQ Power im Gesamtjahr 2009 einen Umsatz von ca. 40 Mio. € erwartete, deutlich verfehlt werden. Der Halbjahresverlust summierte sich auf -2,48 Mio. €, was gegenüber dem Vorjahreswert von -2,73 Mio. € eine leichte Verbesserung darstellt.

Markteintritt verzögert

EINSCHÄTZUNG UND FAZIT

Zwar ist die Umsatzentwicklung des Unternehmens bislang noch unbefriedigend, das Batteriegeschäft ist jedoch typischerweise saisonal, werden doch 70% des Jahresumsatzes in den Quartalen Q4 und Q1 erzielt. Zu Beginn der „Batteriesaison“ im Herbst ist ein Ansteigen der Umsatzerlöse zu erwarten. Die Unternehmensplanung für die Jahre 2009 und 2010 sieht zum Herbst 2009 ein erweitertes Produktportfolio mit zusätzlichen Typen und ergänzenden Größen für den europäischen Markt vor, das den Grundstein für den verspäteten Markteinstieg legen soll und von Investitionen in Vertriebsstrukturen und das Marketing begleitet wird. Außerhalb Europas beabsichtigt iQ Power die Lizenzvergabe an Batteriehersteller. Die Vertriebszusammenarbeit in Asien hält ein hohes Umsatzpotential bereit.

Angesichts des finanziellen Engpasses erfolgte im ersten Halbjahr 2009 eine Anpassung der Produktstrategie. So nahm die Gesellschaft neben der Premiumklasse und den Industriebatterien für Spezialmärkte auch den Vertrieb einer preisgünstigen Batterie mit großen Verkaufsvolumina ins Visier. Auf diese neue Produktreihe (ECO), die im Juni 2009 auf einer Messe in China gezeigt wurde, wird im Geschäftsjahr 2009 der Großteil der Umsätze entfallen. Für das darauffolgende Jahr 2010 plant das Unternehmen vor dem Hintergrund des gestärkten asiatischen Joint Ventures Umsätze im mittleren zweistelligen Millionenbereich.

*Erweitertes Produktportfolio:
für 2010 werden Umsätze im
mittleren zweistelligen
Millionenbereich erwartet*

Wir rechnen für das Jahr 2009 mit einem Umsatz in Höhe von rund 1,3 Mio. € und einem Jahresfehlbetrag von rund -5,5 Mio. €. Für das Folgejahr, welches von hohen Vertriebs- und Marketingausgaben im Rahmen der Markteintrittsphase geprägt sein dürfte, gehen wir von Umsätzen in der Größenordnung von 42,4 Mio. € bei einem Jahresüberschuss von rund 0,7 Mio. € aus.

Das Discounted Cash Flow Modell ergibt einen **Fair Value** von **0,25 €**. Die Reduzierung des Kursziels im Vergleich zur Basisstudie vom 15.12.2008 (Kursziel: 1,37 €) ist auf den starken Verwässerungseffekt zurückzuführen, welcher aus der Tatsache resultiert, dass sich die Aktienanzahl durch die geplante Kapitalerhöhung annähernd versechsfachen wird. Die erhöhte Aktienanzahl haben wir in unserer Planung bereits berücksichtigt. Trotz dieses Effekts ergibt sich im Vergleich zum Börsenkurs bei Analysedatum (15.09.2009, Schlusskurs XETRA) von 0,20 € ein Kursentwicklungspotenzial von 25,0%.

Das Anlageurteil lautet „UNTERBEWERTET“.

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

UNTERBEWERTET: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate einen Wertzuwachs von mindestens 15% des Wertes zum Analysedatum verzeichnen.

FAIR BEWERTET: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate in einem Korridor von +/- 15% um den Wert zum Analysedatum notieren.

ÜBERBEWERTET: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate eine Wertminderung von mindestens -15% des Wertes zum Analysedatum verzeichnen.

Angaben über Verfasser und Verantwortliche

Verfasser vorliegender Studie: J. Pannenberg, Analystin TRUST RESEARCH GMBH
M. Schwarz, Analyst TRUST RESEARCH GMBH

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

Zusätzliche Angaben

Publikation: Update
Datum der Erstveröffentlichung: 16.09.2009
Datum der Kursdaten: 15.09.2009
Vorgesehene Aktualisierungen: k.A.
Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

Aufsichtsbehörde

TRUST RESEARCH GMBH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt.

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
www.trust-research.com