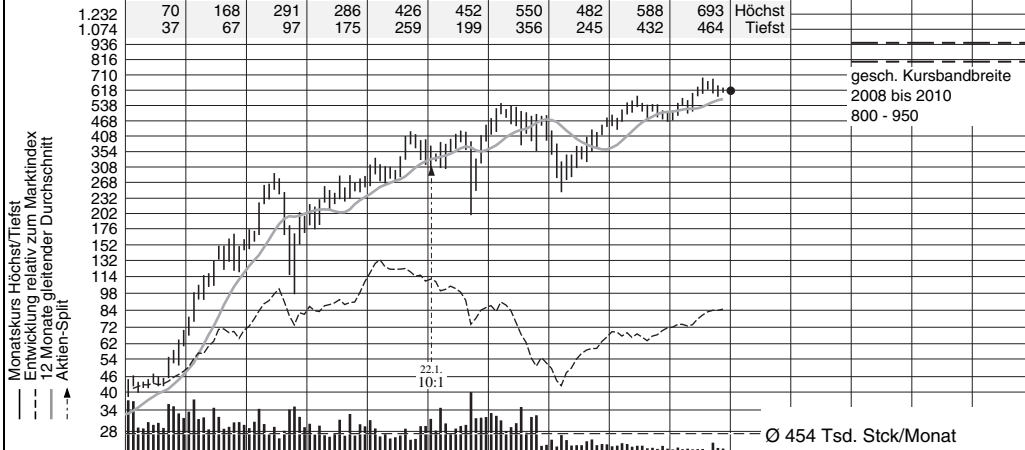


# Die Aktien-Analyse

# Porsche 1104

<b>Branche:</b> Auto	<b>Kurs aktuell</b> 615,00 Eur	<b>Vorzugs-Aktien</b>	<b>Timing</b> *****
<b>Kategorie:</b> Vorzugs-Aktien	Beta-Faktor n.a. Korrelation n.a.	<b>KGV 2006</b> 14,6 <b>PEG 2006</b> 1,5 <b>KCV 2006</b> 7,6	Kurseinschätzung: weit überdurchschnittlich
<b>nom Eur</b> 0,00	<b>WKN 693773; ISIN DE0006937733</b> Symbol Reuters: PSHG Geschäftsjahr per 31.07. Börsenkapitalisierung 10.762 Mio Eur	<b>Dividenden-Rendite 2006</b> 0,7%	<b>Sicherheit</b> A <b>Zyklus</b> mittel



<b>wichtigste Börsennotierungen</b>	Frankfurt General Standard
<b>Vorteile</b>	hohe Profitabilität neue Modellpalette bekannter Markenname
<b>Nachteile</b>	hohe Abhängigkeit vom US-Geschäft Wachstumsabflachung beim Cayenne
<b>Absatzmärkte '04</b>	Mio Eur % Deutschland 2.296 36,1 Nordamerika 2.180 34,3 andere Regionen 1.883 29,6
<b>Sparten '04</b>	Umsatz Mio Eur % Fahrzeuge 5.803 91,3 Finanzdienste 556 8,7

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
68,23	76,17	82,17	119,60	143,94	180,74	208,46	253,80	277,54	318,97	363,37	374,86	411,43	542,90	Umsatz/Aktie Eur
1,01	5,43	7,09	11,77	17,43	23,31	24,29	23,89	44,69	57,60	67,83	73,71	80,86	111,40	Cashflow/Aktie Eur *
-4,40	0,06	1,43	4,06	8,11	10,91	12,00	15,46	26,40	32,29	34,97	38,29	42,00	56,00	Gewinn/Aktie Eur
0,13	0,13	0,73	0,77	1,28	1,28	1,53	2,60	17,00	3,40	4,00	4,40	4,90	7,00	Dividende/Aktie Eur
3,14	4,46	11,37	14,40	9,94	9,37	14,69	17,49	104,74	76,46	72,29	74,29	71,43	94,30	Investitionen/Aktie Eur
12,46	12,06	14,00	17,31	23,77	32,06	44,69	60,17	83,83	100,29	132,80	171,43	185,71	257,10	Buchwert/Aktie Eur
17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	Anzahl Aktien Mio
n.a.	n.a.	49,2	41,5	35,9	26,2	35,5	29,2	20,8	14,9	16,8	18,1	17,0	17,0	KGV Höchstkurs
n.a.	n.a.	25,6	16,4	12,0	16,0	21,6	12,9	13,5	7,6	12,3	12,1	14,3	14,3	KGV Tiefstkurs
0,3	0,3	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,6	3,1	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	Div. Rend. Höchstkurs %
0,4	0,5	0,4	1,2	1,3	0,7	0,6	1,3	4,8	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	Div. Rend. Tiefstkurs %
1.194	1.333	1.438	2.093	2.519	3.163	3.648	4.442	4.857	5.582	6.359	6.560	7.200	9.500	Umsatz Mio Eur
-77	1	25	71	142	191	210	270	462	565	612	670	735	980	Gewinn Mio Eur
18	95	124	206	305	408	425	418	782	1.008	1.187	1.290	1.415	1.950	Cashflow Mio Eur
22,1	11,6	7,9	45,5	20,4	25,6	15,3	21,8	9,4	14,9	13,9	3,2	9,8	9,6	Wachstum Umsatz %
n.a.	n.a.	n.a.	184,0	100,0	34,5	9,9	28,8	70,8	22,3	8,3	9,5	9,7	10,0	Wachstum Gewinn %
n.a.	n.a.	30,5	66,1	48,1	33,8	4,2	-1,6	87,1	28,9	17,8	8,7	9,7	11,2	Wachstum Cashflow %
55	78	199	252	174	164	257	306	1.833	1.338	1.265	1.300	1.250	1.650	Sachinvestitionen Mio Eur
796	837	951	1.250	1.491	1.916	2.205	2.892	5.409	6.315	8.118	9.000	9.250	12.000	Bilanzsumme Mio Eur
218	211	245	303	416	561	782	1.053	1.467	1.755	2.324	3.000	3.250	4.500	Eigenkapital Mio Eur
n.a.	0,1	1,7	3,4	5,6	6,0	5,8	6,1	9,5	10,1	9,6	10,2	10,2	10,3	Umsatzrendite %
n.a.	0,5	10,2	23,4	34,1	34,0	26,9	25,7	31,5	32,2	26,3	22,3	22,6	21,8	Eigenkapitalrendite %
1,5	7,1	8,6	9,8	12,1	12,9	11,7	9,4	16,1	18,1	18,7	19,7	19,7	20,5	Cashflow-Marge %
27,4	25,2	25,8	24,2	27,9	29,3	35,5	36,4	27,1	27,8	28,6	33,3	35,1	37,5	EK in % Bilanzsumme
312,5	82,1	160,5	122,3	57,0	40,2	60,5	73,2	234,4	132,7	106,6	100,8	88,3	84,6	Invest. in % Cashflow

<b>Zwischenbericht</b>	Umsatz Mio Eur	Gewinn/Aktie
1. Halbjahr 2005	2.970	7,26
Vorjahresperiode	2.850	6,83
<b>Bilanzanalyse per 31.07.2004</b>	Mio Eur	%
<b>AKTIVA</b>		
Anlagevermögen	3.064	37,7
Umlaufvermögen	5.054	62,3
<b>PASSIVA</b>		
Fremdkapital	5.794	71,4
Eigenkapital	2.324	28,6
<b>BILANZSUMME</b>	8.118	
Zinsergebnis	42	
<b>Liquidität</b>	Mio Eur	%
Liquide Mittel	2.791	55,2
Debitoren	271	5,4
Lager	568	11,2
andere Posten	1.424	28,2
<b>Umlaufvermögen</b>	5.054	

**Porträt:** Porsche ist der kleinste unabhängige Autobauer der Welt. Das Unternehmen hat sich in der Vergangenheit erfolgreich als Anbieter von Sportwagen der Luxusklasse etabliert. Zu den Produkten gehören verschiedene Varianten des Porsche 911 (Carrera, Turbo, GT2) sowie die zwei Roadster-Modelle Boxster und Boxster S. Erweitert wurde die Modellpalette im Dezember 2002 um den Geländesportwagen Cayenne. HV: Januar 2006

Porsche hat 2005 neue Rekorde eingefahren. Nach vorläufigen Zahlen stieg der Absatz um 15% auf 88.379 Fahrzeuge und der Umsatz auf 6,56 Mrd Eur. Die Umstellung auf IFRS-Bilanzierung hatte einen dämpfenden Effekt. Auf vergleichbarer Basis betrug der Zuwachs 6,8%.

Die Resonanz auf Porsches Absicht, 20% der VW-Stammaktien zu erwerben, ist unterschiedlich ausgefallen. Einige Analysten halten die Beteiligung für rausgeschmissenes Geld. Damit mache sich Porsche indirekt vom schwankungsanfälligeren und heiß umkämpften Massenmarkt abhängig. Sollte nämlich die operative Entwicklung bei VW nochmals einen Rückschlag erleben, besteht das Risiko von Wertberichtigungen. Zudem sind die Hoffnungen auf Aktienrückkäufe oder eine Sonderdividende dahin. Denn die Beteiligung, die Porsche rund 3,3 Mrd Eur kostet, wird

hauptsächlich mit den liquiden Mitteln finanziert. Andere sehen Porsche und VW als Gewinner des Deals. Porsche will den Risiken einer feindlichen Übernahme und Zerschlagung des VW-Konzerns nach der zu erwartenden Aufhebung des VW-Gesetzes vorbeugen. Mit seinem Engagement stellt Porsche die Geschäftsbeziehungen auf eine langfristige Basis. Denn VW ist inzwischen ein wichtiger Entwicklungspartner und Lieferant für Porsche geworden. So besteht eine Kooperation bei der Cayenne-Produktion und bei der Entwicklung des Hybrid-Antriebs. Daneben verschafft die Investition Zugang zu den Größenvorteilen von VW und ermöglicht Kostensynergien. Der Einstieg bei VW hat der Porsche-Aktie nur kurzfristig geschadet. Langfristig dürften die Chancen überwiegen. Timing unverändert 5 Sterne.

Analyse: J. Marquardt, im November 2005

<b>kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	783
Netto-UV	4.271
<b>Besitzverhältnisse</b>	
Fam. Porsche und Piech	100% der Stammaktien und 13% der Vorzugsaktien, Rest Vz.-Aktien Streubesitz
<b>Börsenkapitalisierung</b>	
in % vom Umsatz	149%
in % vom Eigenkapital	331%
<b>Belegschaft</b>	2004
Mitarbeiter	11.668
<b>pro Mitarbeiter</b>	Eur %
Umsatz	544.995
Pers. Kosten	84.205 15,5
Gewinn	52.451 9,6
Bezüge je AR	112.500
Bezüge je Vorst.	k.A.
<b>AR-Beziehungen (Auswahl)</b>	
Volkswagen, Novartis, Eterna S.A., EUWAX, Dt. Telekom	
<b>durchschnittliches Wachstum in %</b>	95-05 10 J. 00-05 5 J.
Umsatz	17,3% 12,5%
Gewinn	91,7% 26,1%
Cashflow	29,8% 24,9%

**Adresse:** Porscheplatz 1, D-70435 Stuttgart  
 Tel.: 0711 911 5869; Fax: 0711 911 6375; www.porsche.com  
 Vorst.-Vors.: Dr. Wendelin Wiedeking; AR-Vors.: Prof. Dr. Helmut Stihler

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.  
 Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2005 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

\* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

n.a. = nicht aussagekräftig  
 p.a. = per annum bzw. pro Jahr  
 k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar