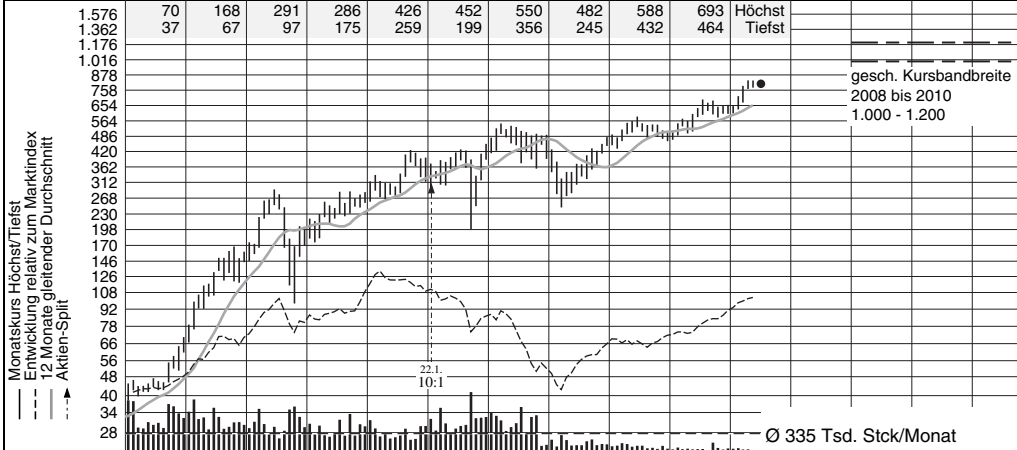


Die Aktien-Analyse

Porsche 1104

Branche: Auto	Kurs aktuell 805,98 Eur	Vorzugs-Aktien 15,8	Timing *****
Kategorie: Vorzugs-Aktien	Beta-Faktor 0,27 Korrelation 0,55	PEG 2006 1,6 KCV 2006 9,1	Kurseinschätzung: weit überdurchschnittlich
nom Eur 0,00	WKN 693773; ISIN DE0006937733 Symbol Reuters: PSHG Geschäftsjahr per 31.07. Börsenkapitalisierung 14.105 Mio Eur	Dividenden-Rendite 2006 0,6%	Sicherheit A Zyklus mittel



wichtigste Börsennotierungen
Frankfurt
General Standard

Vorteile
hohe Profitabilität
neue Modellpalette
VW-Beteiligung

Nachteile
hohe Abhängigkeit vom US-Geschäft
Wachstumsabflachung beim Cayenne

Absatzmärkte '05	Mio Eur	%
Deutschland	2.219	33,8
Nordamerika	2.208	33,6
andere Regionen	2.147	32,7

Sparten '05	Umsatz Mio Eur	%
Fahrzeuge	6.221	94,6
Finanzdienste	353	5,4

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	08-10
68,23	76,17	82,17	119,60	143,94	180,63	208,46	253,80	277,54	318,97	351,31	375,66	411,43	542,90	
1,01	5,43	7,09	11,77	17,43	23,31	24,29	23,89	44,69	57,60	64,00	76,29	88,57	125,40	
-4,40	0,06	1,43	4,06	8,11	10,91	12,00	15,46	26,40	32,29	39,43	44,51	51,14	68,60	
0,13	0,13	0,77	1,28	1,28	1,53	2,60	17,00	3,40	4,00	5,00	5,50	5,50	7,50	
3,14	4,46	11,37	14,40	9,94	9,37	14,69	17,49	104,74	76,46	54,91	52,25	56,00	62,90	
12,46	12,06	13,66	17,03	23,77	33,54	44,69	60,17	83,83	100,29	166,91	195,43	238,57	320,00	
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	
n.a.	n.a.	49,2	41,5	35,9	26,2	35,5	29,2	20,8	14,9	14,9	15,6	17,5	17,5	
n.a.	n.a.	25,6	16,4	12,0	16,0	21,6	12,9	13,5	7,6	10,9	10,4	14,6	14,6	
0,3	0,3	0,2	0,5	0,4	0,4	0,6	3,1	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	
0,4	0,5	0,4	1,2	1,3	0,7	0,6	1,3	4,8	1,4	0,9	1,1	0,8	0,8	
1.194	1.333	1.438	2.093	2.519	3.161	3.648	4.442	4.857	5.582	6.148	6.574	7.200	9.500	
-77	1	25	71	142	191	210	270	462	565	690	779	895	1.200	
18	95	124	206	305	408	425	418	782	1.008	1.120	1.335	1.550	2.195	
22,1	11,6	7,9	45,5	20,4	25,5	15,4	21,8	9,4	14,9	10,1	6,9	9,5	9,6	
n.a.	n.a.	n.a.	184,0	100,0	34,5	9,9	28,8	70,8	22,3	22,1	12,9	14,9	10,2	
n.a.	n.a.	30,5	66,1	48,1	33,8	4,2	-1,6	87,1	28,9	11,1	19,2	16,1	12,2	
55	78	199	252	174	164	257	306	1.833	1.338	961	914	980	1.100	
796	837	951	1.250	1.491	1.916	2.205	2.892	5.409	6.315	9.014	9.710	10.750	14.000	
218	211	239	298	416	587	782	1.053	1.467	1.755	2.921	3.420	4.175	5.600	
n.a.	0,1	1,7	3,4	5,6	6,0	5,8	6,1	9,5	10,1	11,2	11,8	12,4	12,6	
n.a.	0,5	10,5	23,8	34,1	32,5	26,9	25,7	31,5	32,2	33,6	22,8	21,4	21,4	
1,5	7,1	8,6	9,8	12,1	12,9	11,7	9,4	16,1	18,1	18,2	20,3	21,5	23,1	
27,4	25,2	25,1	23,8	27,9	30,6	35,5	36,4	27,1	27,8	32,4	35,2	38,8	40,0	
312,5	82,1	160,5	122,3	57,0	40,2	60,5	73,2	234,4	132,7	85,8	68,5	63,2	50,1	

Zwischenbericht **Umsatz Gewinn/ Mio Eur Aktie**

1. Halbjahr 2006 3.260 9,70
Vorjahresperiode 2.820 8,47

Bilanzanalyse per 31.07.2005

AKTIVA	Umsatz Mio Eur	9.500
Anlagevermögen	2.428	25,0
Umlaufvermögen	7.282	75,0
PASSIVA	Umsatz Mio Eur	9.500
Fremdkapital	6.290	64,8
Eigenkapital	3.420	35,2
BILANZSUMME	9.710	
Zinsergebnis	14	

Liquidität

Mio Eur	%
Liquide Mittel	3.626 49,8
Debitoren	1.875 25,7
Lager	572 7,9
andere Posten	1.209 16,6
Umlaufvermögen	7.282

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 2007

Porsche liegt mit seiner viel kritisierten VW-Beteiligung goldrichtig. Für ein 18,5%-Paket Stammaktien hat der Konzern 3 Mrd Eur aufgewendet, also 50,40 Eur pro Aktie. Schon jetzt liegt der Wert des Pakets deutlich höher. Die Beteiligung wird sich zunächst unmittelbar durch den Erhalt von Dividenden auszahlen. Andererseits entgehen dem Konzern die Zinsen auf den Kaufpreis. Wegen der unterschiedlichen Besteuerung von Zinsen und Dividenden steht sich Porsche unterm Strich jedoch besser. Später könnte Porsche auch von einer At-Equity-Konsolidierung der VW-Ergebnisse profitieren. Hinzu kommen (Plattform-) Synergien aus der verstärkten Zusammenarbeit mit VW. Andererseits: Bleiben Restrukturierungserfolge bei VW aus, sind Wertberichtigungen auf die Beteiligung nicht ausgeschlossen. Im Kerngeschäft läuft es ebenfalls glänzend. Die Wachstumsabschwä-

chung beim Cayenne konnte im 1. Halbjahr mehr als ausgeglichen werden. Der Umsatz stieg um 15,6%, der Gewinn um 14,5% und der Absatz um 18,2% auf 42.230 Fahrzeuge. Wachstumstreiber war der Boxster mit einem Absatzplus von 162% auf 10.017 Einheiten. Auch der hochmarginige 911er verkaufte sich gut. 14.981 Fahrzeuge bedeuten einen Zuwachs von 21,7%. Porsche ruht sich aber nicht auf seinen Lorbeeren aus und denkt schon über eine fünfte Baureihe nach. Ab 2009 soll aber Umsatz ankurbeln. Porsche hat ein schlüssiges Konzept für die Zukunft. Die außergewöhnlich hohe Ertragskraft und die Chancen aus der Beteiligung sind im Aktienkurs noch nicht vollständig berücksichtigt. Wir belassen das Timing bei 5 Sternen. Analyse: J. Marquardt, im Mai 2006

kurzfristige Verbindlichkeiten 1.783

Netto-UV 5.499

Besitzverhältnisse
Fam. Porsche und Piech 100% der Stammaktien und 13% der Vorzugsaktien, Rest Vz.-Aktien Streubesitz

Börsenkapitalisierung
in % vom Umsatz 196%
in % vom Eigenkapital 338%

Belegschaft 2005
Mitarbeiter 11.878

pro Mitarbeiter

Eur	%
Umsatz	553.458
Pers. Kosten	81.228 14,7
Gewinn	65.583 11,8

Bezüge je AR 111.111
Bezüge je Vorst. 4.333.330

AR-Beziehungen (Auswahl)
Volkswagen, Novartis, Eterna S.A., EUWAX

durchschnittliches Wachstum in %

95-05	00-05
Umsatz	17,3% 12,5%
Gewinn	94,6% 30,0%
Cashflow	30,2% 25,7%

Adresse: Porscheplatz 1, D-70435 Stuttgart
Tel.: 0711 911 5869; Fax: 0711 911 6375; www.porsche.com
Vorst.-Vors.: Wendelin Wiedeking (seit 1992); AR-Vors.: Helmut Sihler

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 2006 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

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