

Analyse Fondamentale

Lundi 03 novembre 2025 | 14h30

Porsche AG (45,60 EUR)

Conserver (Précédent : n.a.)	
Objectif de cours	45,15 EUR
Potentiel de hausse	-1%
Profil de risque	Modéré
Pays	Allemagne
Secteur	Automobile
Symbole ISIN	P911 DE000PAG9113
Marché	Xetra
Capitalisation	41,7 milliards EUR
Cours/Bénéfices	71x
Cours/Actif Net	1,84x
Rendement	3,27%

Profil

Fondée en 1931 par Ferdinand Porsche, la marque emblématique éponyme n'est pas seulement un constructeur automobile, mais une véritable légende. Porsche est spécialisée dans la conception, la production et la vente de voitures de sport et de SUV de luxe (qui représente 91 % de son chiffre d'affaires) et propose également des services financiers à ses clients (9 % du chiffre d'affaires).

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Europe (34 %), Amérique du Nord (27 %), Chine (32 %), autres (7 %).

Fin 2024, Porsche comptait environ 42.500 employés.

Une batterie à quatre roues ? Non merci.

Une histoire unique

Avec des modèles tels que la 911, lancée il y a plus de 60 ans, la marque est synonyme de plaisir de conduite pure et de savoir-faire artisanal. Porsche a acquis un véritable statut culte auprès des passionnés d'automobile du monde entier. Mais derrière cette splendeur et cette gloire se cache une histoire de survie dans une industrie impitoyable, où les revirements stratégiques sont cruciaux pour la pérennité d'une marque automobile, et Porsche ne fait pas exception.

Dans les années 90, la marque a lancé des modèles plus petits et plus abordables, tels que le Boxster et le Cayman, afin de toucher un public plus large dans le but de redresser ses résultats financiers, en difficulté. En 2010, Porsche a ensuite lancé des versions hybrides de ses modèles existants afin de continuer à respecter les normes d'émissions de plus en plus strictes. Enfin, ce sont également ces règles plus strictes qui ont conduit Porsche à lancer en 2019 son premier modèle entièrement électrique, le Taycan. Bien que les ventes initiales aient été très bonnes, l'électrification de Porsche stagne depuis un certain temps déjà, ce qui a conduit la marque à publier un nouvel avertissement sur ses résultats à la fin du mois de septembre. La demande en véhicules électriques (VE) est insuffisante, en particulier dans le segment des voitures de luxe et de sport. Porsche est donc contrainte de changer de cap une fois de plus.

Retour à l'essence

La demande pour les véhicules électriques Porsche s'avère plus faible que prévue, en particulier dans le segment du luxe et sur des marchés importants tels que les États-Unis et la Chine. Le secteur du luxe en Chine traverse une période difficile depuis un certain temps déjà, et Porsche n'y échappe manifestement pas. En outre, les marques chinoises proposent de plus en plus d'alternatives compétitives sur ce segment du marché. Du côté des États-Unis, d'autres facteurs entrent en jeu, tels que les droits d'importation imposés par Trump, qui sont source d'incertitudes et exercent une pression sur les marges. Ces droits coûteraient environ 700 millions d'euros à Porsche cette année. Un avenir entièrement électrique n'est donc pas à l'ordre du jour pour la marque pour le moment. Porsche a également annoncé récemment qu'elle allait cesser de développer ses propres batteries haute performance.

La nouvelle stratégie consiste donc à commercialiser les modèles existants et prévus, initialement destinés à être lancés uniquement en version électrique, aussi en version essence ou hybride. La gamme de modèles sera ainsi plus conforme aux attentes du marché et Porsche disposera d'un portefeuille de produits adapté et plus flexible

pendant la période de transition vers les véhicules électriques. La marque automobile continue de croire en la tendance à long terme, mais reporte pour l'instant le déploiement de l'électrification complète. Enfin, le SUV électrique qui devait se positionner au-dessus du Cayenne est également reporté pour le moment. Le lancement tardif de ce modèle serait également à l'origine de la dernière révision des chiffres prévisionnels.

Quel sera le coût de la dernière restructuration ?

Il semble que 2025 sera une nouvelle année de transition pour Porsche. Les avantages futurs de la stratégie de réorientation ne se refléteront dans les résultats qu'à partir de 2026 au plus tôt. Dans le même temps, les coûts supplémentaires liés au dernier changement de stratégie sont actuellement estimés à environ 1,8 milliard d'euros. Le total cumulé s'élève ainsi à 3,1 milliards d'euros. L'entreprise vise désormais une marge opérationnelle maximale de 2 % en 2025 (en baisse par rapport aux 5-7 % précédents), tandis que les objectifs de chiffre d'affaires et de marge de trésorerie nette restent inchangés à 37-38 milliards d'euros et 3-5 %. Les prévisions à moyen terme ont également été revues à la baisse, avec une marge opérationnelle de 10 à 15 % (contre 15 à 17 % auparavant). (Source : Bloomberg)

Perspectives et conclusion

Depuis son pic en 2023, l'action Porsche a chuté d'environ 60 %, et ce pour de bonnes raisons. La marge brute est passée d'environ 28,5 % pour l'exercice 2023 à 18,9 % estimé pour l'ensemble de l'année 2025. Il reste donc à voir si Porsche ne finira pas dans le rouge à la fin de l'année. Les derniers résultats trimestriels sont également inquiétants. Avec 8,7 milliards d'euros, Porsche a réalisé son chiffre d'affaires trimestriel le plus bas depuis son introduction en bourse. Après déduction des coûts, le bénéfice brut s'est établi à -90 millions d'euros et le résultat d'exploitation à près de -1 milliard d'euros (source : Bloomberg). Le BPA s'est établi à -0,66, mais selon le directeur financier Breckner, 2025 devrait marquer le creux de la vague et Porsche devrait remonter la pente à partir de l'année prochaine. Malheureusement, les analystes sont moins optimistes et le consensus estime le potentiel de hausse à -1 %, contre une moyenne historique d'environ 25 %. Pour les raisons susmentionnées, nous ne sommes pas non plus très enthousiastes à l'égard de l'action et maintenons notre recommandation « Conserver ». Ceux qui souhaitent vraiment investir dans la marque auraient peut-être intérêt à acheter une véritable Porsche 911 plutôt que l'action P911.

Maxim Van Looke
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.