



Aéronautique | Agro-alimentaire | **Transport** | Chimie & Pharma | Défense | Distribution | Energie | Industrie | Luxe | Tourisme

Recherche

Articles

icles

Bourse



TRANSPORT

Porsche, hedge fund plutôt que constructeur

mardi 31 mars 2009 | Publié 17:32



Jocelyn Jovène

Les actionnaires et salariés de Porsche doivent se demander s'ils sont propriétaires ou employés d'un constructeur de voitures sportives de luxe d'un fonds d'investissement. Peut-être même d'un hedge fund à la lecture de ses résultats semestriels. Au cours des six premiers mois de l'exercice clos fin janvier, 95% du résultat opérationnel de Porsche est venu des opérations de couverture mises en place dans le cadre de sa montée au capital de Volkswagen. A fin janvier, la dette nette du groupe de Stuttgart atteignait 9 milliards d'euros, pour une capitalisation boursière de 6,2 milliards d'euros.

Cette forte contribution de la politique de couverture mise en place par Porsche a permis jusqu'ici au groupe de masquer une détérioration de sa marge d'exploitation. Celle-ci était de 15,5% en 2007-2008 (sur une base retraitée des opérations de couverture). Elle est tombée à 11,3% au terme du premier semestre 2008-2009. Si la baisse des marges se poursuit, la stratégie d'investissement de Porsche pourrait bien devenir un handicap, après avoir été un atout. Porsche semble malgré tout déterminer à continuer à monter au capital de Volkswagen pour en détenir 75%.

Dans un contexte de marché particulièrement difficile pour vendre des voitures, qui plus est particulièrement gourmande en carburant (mais cela

importe peu aux acquéreurs de voitures de sport ?), la performance de Porsche dépendra presque autant du succès de la nouvelle Golf que de celui de la Panamera, sa première berline, avertissent certains courtiers. De même, la récession de l'économie mondiale rend plus difficile l'accès à des relais de croissance naturels que peuvent constituer les pays émergents. Le renouvellement de l'offre produit (la Panamera devant prendre le relais de la Boxter, qui s'essouffle) et l'offre de nouvelles technologies (efficacité énergétique) n'ont pas encore donné de résultats.

La justification de l'investissement de Porsche dans Volkswagen repose aussi in fine sur l'atteinte d'un niveau de rentabilité bien supérieur au coût des ressources employées. Or jusqu'ici, Porsche donne bien peu d'éléments pour se faire une idée précise du coût de ces ressources. De même, en passant le seuil des 50% du capital détenus dans VW, Porsche devra en toute logique consolider 100% des comptes de sa nouvelle "filiale", ce qui rendra la lecture de sa propre performance financière encore plus difficile qu'elle ne l'est déjà. Et de ce point de vue, Porsche pourrait bien témoigner de bien peu de transparence, à l'instar d'un hedge fund.

Partager sur      |    

Internet, qu'en pensez-vous? Comment l'utilisez-vous?

LA TECTONIQUE DES CLICS

Tous les lundis, la chronique de Frédéric Filloux.

TRAVAILLING

Tous les mercredis, la chronique de John Von Sothen

LES MARCHÉS À L'OEIL

Les chroniques et analyses de Jocelyn Jovène, chef du service Finance d'E24.
