



AMETEK Inc. Aktienanalyse

18. SEPTEMBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

DIESE AKTIE KAUFEN HEDGEFONDS!

Bei der Aktie, die wir uns in dieser Analyse angeschaut haben, handelt es sich um einen Hersteller von Industrieprodukten aus den USA. Auf die Aktie sind wir gekommen, während wir die Transaktionen von Hedgefonds in den letzten Wochen gescreent haben. AMETEK ist zudem seit 1970 in einem sehr schönen, langfristigen Aufwärtstrend und korrigiert derzeit. Das erhöht die Chance für einen guten Einstieg mit einem attraktiven Chance-Risiko-Verhältnis.

ÜBERSICHT

| | |
|---------------------------|---------------------|
| WKN / ISIN | 908668/US0311001004 |
| Branche | Industrie |
| Einordnung (Peter Lynch) | Average Grower |
| Fundamentales WLA-Rating | 9/10 |
| Technisches WLA-Rating | 8/10 |
| Porters Burggraben-Rating | 14/25 |
| Marktkapitalisierung | 27,31 Mrd. USD |
| Dividendenrendite | 0,74 % |
| KGV | 24,98 |
| Firmensitz | Berwyn (USA) |
| Gründungsjahr | 1930 |
| Mitarbeiter | 18.500 |

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

AMETEK Inc.

Aktienanalyse

NYSE: AME

KURZPORTRAIT

In dieser Woche haben wir ein Unternehmen mitgebracht, welches bereits seit rund 100 Jahren existiert und sich in dieser Zeit enorm gewandelt hat. Inzwischen ist aus der kleinen Firma ein großer Weltkonzern geworden, der in über 30 Ländern vertreten ist und den eigenen Kunden eine breite Produktpalette anbieten kann.

Auch heute ist das Unternehmen noch sehr ambitioniert in Bezug auf das Wachstum des eigenen Geschäfts. Dies wird u. a. an den regelmäßigen Akquisitionen deutlich, mit denen die Marktpräsenz kontinuierlich weiter ausgebaut wird.

Charttechnisch ist die Aktie seit über 50 Jahren in einem übergeordneten Aufwärtstrend - eine solche Stabilität kann man nur bei wenigen Unternehmen beobachten.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 17.09.2022.

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----------|
| 1. DAS UNTERNEHMEN | 6 |
| Historie | 6 |
| • Gründung und Entwicklung von American Machine and Metals | |
| • Umstrukturierung unter dem Namen AMETEK | |
| • Akquisitionen | |
| Mission und Nachhaltigkeit | 8 |
| • Mission und Umsetzung | |
| • Nachhaltigkeit | |
| Aktionärsstruktur | 10 |
| Geschäftsmodell | 11 |
| • Einleitung | |
| • Wachstumsstrategie | |
| • Akquisitionen | |
| • Elektronische Instrumente (EIG) | |
| • Elektromechanische Instrumente (EMG) | |
| • Subunternehmen (EIG & EMG) | |
| Burggraben | 16 |
| • Einleitung | |
| • Porters Five Forces | |
| Geschäftsführung | 19 |
| 2. FUNDAMENTALE ANSICHT | 20 |
| Kennzahlen | 20 |
| • Umsatz | |
| • EBIT und Konzerngewinn | |
| • Margen | |
| Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe | 25 |
| Historische Kennzahlen | 27 |
| • KUV | |
| • KGV | |
| • KOCV | |
| Einordnung nach Peter Lynch | 29 |
| Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating | 30 |

| | |
|--|-----------|
| 3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE | 31 |
| Allgemeine Infos über die Branche | 31 |
| • Einordnung nach dem GICS | |
| • Übersicht: Entwicklung der Elektromärkte nach Regionen | |
| • Übersicht: Entwicklung der industriellen Automatisierung | |
| • Übersicht: Entwicklung einzelner Segmente | |
| • Führende Hersteller für Präzisionsinstrumente in den USA | |
| • Die weltweit größten Unternehmen der Automatisierungstechnik | |
| Überblick über die Konkurrenz | 39 |
| • Kennzahlen | |
| • Performance seit 10 Jahren | |
| 4. CHANCEN UND RISIKEN | 41 |
| Chancen | 41 |
| • Breite Diversifizierung und anhaltende Konstanz (1) | |
| • Gute Akquisitionen (2) | |
| Risiken | 42 |
| • Langanhaltend gute Konkurrenz (1) | |
| • Schlechte Akquisitionen (2) | |
| 5. UNSERE BEWERTUNG | 44 |
| • Eigenkapitalkosten | |
| • Bilanzanalyse | |
| • Optimistisches Szenario | |
| • Pessimistisches Szenario | |
| • DCF-Modell | |
| • Unsere Einschätzung | |
| 6. TECHNISCHE ANSICHT | 48 |
| Charttechnische Trendeinordnung | 48 |
| • Übersicht | |
| • Langfristig | |
| • Mittelfristig | |
| • Kurzfristig | |
| • Aussicht | |
| Technisches Wir Lieben Aktien-Rating | 51 |
| Marktsymmetrie | 52 |
| 7. FAZIT | 54 |

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung und Entwicklung von American Machine and Metals

Die Informationen zur Historie von AMETEK sind insgesamt ziemlich begrenzt und AMETEK erwähnt selbst als erstes Jahr immer 1930 als der Börsengang an der NYSE statt fand. Dem vorausgegangen ist die Manhattan Electric Supply Company, welche die große Rezession mit dem Börsencrash in 1929 nicht überlebte. Die Aktionäre gründeten also eine neue Firma und brachten diese direkt wieder an die Börse. Damals hieß das Unternehmen noch American Machine and Metals und wurde mit dem Ticker AME gelistet, wobei letzteres auch heute noch zutrifft. Im Laufe der Zeit kam es allerdings zu Umbenennungen und erst seit 1961 heißt der Konzern AMETEK.

Nicht ganz so einfach zu verstehen, ist die Geschäftsentwicklung von American Machine and Metals, denn nach wenigen Jahren gehörten verschiedene Unternehmen dazu, welche übernommen wurden. Besonders profitierte die noch eher junge Aktiengesellschaft von dem 2. Weltkrieg, denn in dieser Zeit wurden bspw. Ventilatoren für Panzer, Zentrifugen und vieles mehr für das Militär produziert. Nach dem Krieg wurden weitere Akquisitionen getätigt, aber das Ursprungsgeschäft mit schweren Maschinen und Bergbauausrüstung rückte weit in den Hintergrund oder verschwand komplett in der Bedeutungslosigkeit.

Umstrukturierung unter dem Namen AMETEK

1961 zeigte das Unternehmen den eigenen Wandel auch durch die bereits erwähnte Namensänderung in AMETEK. In den nächsten Jahrzehnten entwickelten sich Analysegeräte und „feinere und kleinere“ Werkzeuge zum neuen Geschäftsmodell, aber auch dies geschah nicht in kurzer Zeit. Zahlreiche Akquisitionen, weitere Umstrukturierungen und auch Ausgliederungen führten letztendlich zu einem Konzern, der über keinerlei Verbindung mehr zu dem Ursprungsgeschäft verfügt.

Anfang der 1990er-Jahre verfügte AMETEK über 33 Fertigungsbetriebe und auch die weltweite Expansion schritt voran. In Europa gelang der Markteinstieg durch Übernahmen und gegen Ende des Jahrtausends wagte das Unternehmen auch den Schritt nach Shanghai. Heute ist AMETEK mit über 40 Unternehmungen in mehr als 30 Ländern vertreten.

Akquisitionen

Akquisitionen hatten seit Beginn an eine große Bedeutung für AMETEK und auch heute ist dies weiterhin erkennbar. Neben einem Einbruch der Übernahmeaktivitäten in 2020, tätigte der US-Konzern 2021 bereits wieder Käufe auf einem neuen Rekordniveau. Seit dem Jahr 2000 führte das Unternehmen über 90 Übernahmen durch, wovon allein 6 in 2021 getätigt wurden.

Nur mithilfe der ganzen Zukäufe gelang der Umbruch zu einem gewissermaßen neuen Unternehmen und auch die weltweite Expansion wäre auf eine andere Art wohl eher nicht möglich gewesen. Im Laufe der Zeit hat sich so auch das breite Produktportfolio entwickelt, aber dazu später mehr im Geschäftsmodell...

MISSION UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Umsetzung

AMETEK sieht es als eigene Mission, die komplexesten Herausforderungen der eigenen Kunden mit Technologielösungen zu bewältigen. Daran ist bereits der Kundenfokus erkennbar, welcher auch an anderer Stelle weitergehend betont wird.

Um diese Mission in die Tat umzusetzen bzw. generell zu verfolgen, bedarf es einen strategischen Ansatz:

Ansatz zum Verfolgen der Mission

Strategie, Lösungen, "Leute" und Kern



Abb. 1: Ansatz zum Verfolgen der Mission

Mitarbeiter

Wie viele andere Unternehmen auch, legt AMETEK einen großen Wert auf die eigenen Mitarbeiter und deren Wohlbefinden sowie Sicherheit in vielerlei Hinsicht. Das Unternehmen ist sich zudem bewusst, dass v. a. den besonderen Talenten viel geboten werden muss, um diese beim Arbeitgeber zu halten.

Strategie

Um ein kontinuierliches Wachstum und die Unternehmensziele zu erreichen, setzt AMETEK auf ein Konstrukt bestehend aus mehreren einzelnen Punkten. Hervorgehoben werden hier wieder die Akquisitionen, welche durch eine gute Entwicklung des operativen Geschäfts möglich werden und essenziell für den langfristigen Unternehmenserfolg von AMETEK sind. Im Geschäftsmodell beschreiben wir diesen Ansatz noch einmal genauer.

Lösungen

Letztendlich ist die gesamte strategische Ausrichtung darauf angewiesen, dass die Kunden von AMETEK zufrieden sind und für die Leistungen bezahlen. Neben dem genauen Angebot (siehe Geschäftsmodell) spielen hier auch „weiche“ Faktoren wie das Kundenmanagement, Flexibilität und inzwischen auch die Nachhaltigkeit eine Rolle.

Kern

Im Mittelpunkt steht für AMETEK eine strenge Überwachung vom Compliance und Risikomanagement, eine gute Unternehmensführung und die Verfolgung von einem starken Wertegerüst. Dies sieht das Unternehmen als Rückgrat für den langfristig nachhaltigen Erfolg an. Konkret sind dabei folgende Werte für AMETEK bedeutend:

- Respekt für jeden Einzelnen
- Ethik (Moral) und Integrität
- Diversität und Inklusion
- Teamarbeit
- Soziale Verantwortung

Nachhaltigkeit

Trotz allen Wachstumsambitionen erwähnt AMETEK in der Regel zugleich auch den Nachhaltigkeitsgedanken, welcher jeden Schritt begleiten soll. Es beginnt beim Betrieb der Anlagen über die angebotenen Produkte selbst bis hin zum sozialen Engagement - der Anspruch von AMETEK ist stets, dass der nachhaltige Ansatz verfolgt wird.

Aus diesem Grund hat AMETEK auch eine Foundation ins Leben gerufen, mit der seit 60 Jahren Gemeinden unterstützt werden. Dies basiert einerseits auf ehrenamtlicher Arbeit der Mitarbeiter und andererseits auf finanziellen Zuschüssen durch AMETEK.

In Bezug auf die Umwelt möchte AMETEK den eigenen ökologischen Fußabdruck stetig verringern. Neben einer Reduktion der Treibhausgasemissionen soll auch der Energie- und Wasserverbrauch sowie der verursachte Abfall reduziert werden. AMETEK nimmt dies aber nicht nur selbst (erfolgreich im letzten Geschäftsjahr) in Angriff, sondern leistet durch die eigenen Produkte auch indirekt einen Beitrag zur Nachhaltigkeit. Laut eigener Aussage wird umweltorientiertes Handeln in einer Vielzahl von Märkten durch AMETEK unterstützt, denn die eigenen Produkte sorgen bspw. für eine Verbesserung des Gesundheitswesens oder sind im Test von Elektrofahrzeugen einsetzbar.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Der größte Anteilseigner von AMETEK ist die Vanguard Group mit 10,40 % der Aktien. Darüber hinaus gibt es lediglich drei weitere Investmentgesellschaften, welche jeweils über 3 % der gesamten Anteile besitzen. Neben dem bekannten SSgA Funds Management (5,23 %) gehört dazu Southeastern Asset Management (3,87 %) und Massachusetts Financial Services (3,55 %). Insgesamt ist der Einfluss von einigen wenigen Großinvestoren somit eher gering.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Es gibt Geschäftsmodelle, die einfach und welche, die etwas komplexer sind. Das von AMETEK ist eher letzteres. Wenn wir es in einem Satz zusammenfassen, dann ist AMETEK Hersteller von Industrieprodukten. Die Produkte unterteilen sich dabei in zwei Kategorien. Eine Kategorie ist elektronische Instrumente, die andere elektromechanische Instrumente. Beide werden nochmal in jeweils zwei Untersegmente aufgeteilt. Wir haben uns die einzelnen Produkte und das Geschäftsmodell im Gesamten für dich genauer angeschaut.

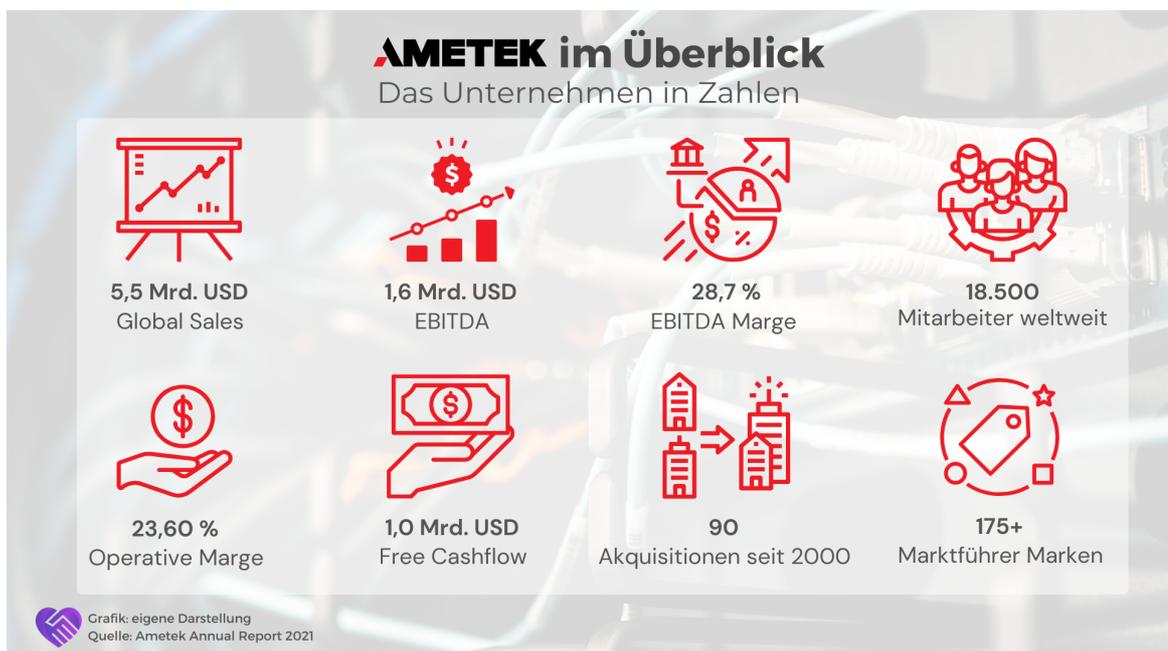


Abb. 2: AMETEK in Zahlen

Wachstumsstrategie

Die Wachstumsstrategie von AMETEK ist klar definiert. Das ist auch einer der Gründe, warum der Aktienkurs des Unternehmens seit mehr als 50 Jahren konstant steigt. Auch in Zukunft soll das Wachstum auf vier Säulen fußen: operative Exzellenz, Entwicklung neuer Produkte, globale Marktexpansion und strategische Akquisitionen. Dabei beeinflussen sich diese Modelle natürlich gegenseitig positiv.

Die Wirkungskette des Wachstumsmodells ist einfach aber effektiv. Operative Exzellenz führt zur Entwicklung neuer Produkte. Neue Produkte führen zu globaler Marktexpansion aufgrund wachsender Kundennachfrage. Der entstehende Cashflow wird für strategische Akquisitionen genutzt. Dieser Zyklus ist endlos und begleitet von der Förderung von Talenten innerhalb des Unternehmens. Der Erfolg in der Vergangenheit gibt AMETEK recht mit dieser Vorgehensweise.



Abb. 3: Die Wachstumsstrategie von AMETEK

Akquisitionen

AMETEK hat seit 2001 insgesamt 90 Unternehmen übernommen und in das eigene Kerngeschäft integriert. 44 dieser Akquisitionen fanden zwischen 2011 und 2021 mit einem Gesamtvolumen von 7,80 Mrd. USD statt. Einige Unternehmen hat AMETEK dabei in seiner Investor-Präsentation besonders hervorgehoben – siehe folgende Grafik:

Wichtige Akquisitionen

Highlights der Übernahmen aus 2021

| Akquiriert Nov. 2021 | Akquiriert Apr. 2021 | Akquiriert Mär. 2021 | Akquiriert Mär. 2021 | Akquiriert Mär. 2021 |
|---|---|---|--|---|
| Jährliche Verkäufe ~30 Mio. USD | Jährliche Verkäufe ~1,35 Mrd. USD | Jährliche Verkäufe ~230 Mio. USD | Jährliche Verkäufe ~10 Mio. USD | Jährliche Verkäufe ~15 Mio. USD |
| Produkte Gas- und Partikelsensoren zur Erkennung einer Vielzahl von organischen Verbindungen und toxischen Gasen. | Produkte Widerstandsfähige Computersysteme für extreme Vibrationen, Temperaturen und Höhen. | Produkte Füllstands- und Durchflusskontrollsysteme für unternehmenskritische Prozesse | Produkte Benutzeroberflächen für Entwicklungs- und Entwurfssoftware zusammen mit Engineering und Dienstleistungen. | Produkte Hochentwickelte Roboter- und Automatisierungssysteme für kritische Unternehmensanwendungen |

Grafik: eigene Darstellung
Quelle: hedgefollow.com

Abb. 4: Wichtige Akquisitionen von AMETEK im Jahr 2021

Elektronische Instrumente (EIG)

Die Electronic Instruments Group (EIG) teilt sich auf in Process und Power + Industrial. Das Unternehmen entwickelt und fertigt hier Analyse-, Test- und Messinstrumente für verschiedene Branchen. Die Produkte sind darauf ausgelegt, industrielle Prozesse zu kontrollieren, die in den Bereichen Pharmazie, Halbleiter, Öl- und Erdgasförderung, Luftfahrt, Lebensmittel- und Getränkeherstellung etc. benötigt werden. Zusätzlich liefert das Unternehmen AMETEK auch Instrumente für Forschungseinrichtungen und Labore, Präzisionsfertigungsanlagen und mehr. Das Segment ist mit fast drei Viertel des Gesamtumsatzes das wichtigste.

Das EIG-Segment handelt zu 100 % nach dem Wachstumsmodell von AMETEK. Nur so kann auf Dauer ein Wettbewerbsvorteil erhalten und Wachstum generiert werden. Die Produkte des EIG-Segments von AMETEK sind in vielen Branchen und Teilbereichen marktführend. Die Zielmärkte sind dabei riesig und gehen in mehr als 100 Richtungen. In der folgenden Abbildung sind einige der Produktkategorien aufgelistet, die AMETEK auch in Deutschland verkauft.

Ein großer Kundenstamm
aus zahlreichen Branchen

Geschäftsbereiche

- ▼ **Luft- & Raumfahrt**
- ▶ Technische Werkstoffe: Steckverbindungen & Verpackungslösungen
- ▶ Bodenpflege und Sondermotoren
- ▶ Instrumentation & Specialty Controls
- ▶ Materialanalyse
- ▶ Messtechnik und Kalibrierung
- ▶ Power Systems & Instruments
- ▶ Präzision, Bewegungssteuerung, Kontrolle
- ▶ Process & Analytical Instruments
- ▶ Testmessung (Reifen)
- ▶ Ultra-Precision Technologies
- Weltweite Niederlassungen



 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: ametek.de

Abb. 5: AMETEK beliefert mit einer großen Auswahl an Produkten einen massiven Kundenstamm.

Elektromechanische Instrumente (EMG)

Die Electromechanical Group (EMG) teilt sich auf in Aerospace und Automation & Engineered Solutions. Sie ist das zweite Schlüsselsegment von AMETEK und liefert eine weitere, große Palette an Produkten. Darunter Automatisierungslösungen,

Wärmemanagementsysteme, Spezialmetalle und elektrische Verbindungen. Die Branchen überschneiden sich stark mit denen des EIG-Segments. Den meisten Umsatz (fast drei Viertel) macht dieses Segment mit dem Verkauf von Automatisierungs- und Präzisionssteuerungseinheiten. Der Rest entfällt auf weitere Produkte aus dem Bereich Luft- und Raumfahrt.

AMETEK ist womöglich das am besten diversifizierte Unternehmen, das wir bisher analysiert haben. Das könnte auch die Hedgefonds-Aktivitäten erklären, die wir am Anfang der Analyse angesprochen haben. Mehrere bekannte Fonds haben Anteile an AMETEK.



Abb. 6: Auswahl an Hedgefonds, die in AMETEK investiert sind.

Subunternehmen (EIG & EMG)

AMETEK verkauft und vermarktet die eigenen Produkte zu großen Teilen über diverse Tochterunternehmen und Marken. Dazu schauen wir uns mal einige Beispiele an.

Über das Unternehmen „Floorcare & Specialty Motors“ verkauft AMETEK Hochleistungsmotorgebläse, Spezialantriebsmotoren und Zentralvakuumsanlagen für Bodenpflegeprodukte in Gewerbe und Haushalt, Elektrofahrzeuge, Fitnessgeräte, Körperpflegeprodukte, Anlagen zur Verarbeitung von Lebensmitteln, Getränkeanlagen, Hydraulikpumpen, Winden und Insdustrigebläse. Das Unternehmen ist Branchenführer.

Aersospace und Defense von AMETEK ist ein Hersteller von Triebwerk- und Flugzeugüberwachungssystemen (Blackboxen), Datenerfassungseinheiten, Energieverteilungsanlagen, Kraftstoff- und

Flüssigkeitsmesssystemen, Flugzeugzellensensoren, Kabeln, Kabelbäumen, Wärmeübertragungssystemen und wirklich nochmal dreimal so vielen Angeboten. Die genannten Systeme werden eingesetzt in Flugzeugen, Militärfahrzeugen, Raketen, Raumfahrzeugen oder Raketen.

Material Analysis ist ein führender Anbieter modernster Labor- und Analyseinstrumente für den Einsatz in der Wissenschaft bei Behörden und in der Industrie zur Durchführung von Elementaranalysen. erinnert uns ein bisschen an unsere Thermo Fisher Analyse. Material Analysis ist führend in der Herstellung von Ultrahochgeschwindigkeits-Digitalkameras für den Einsatz in den Bereichen Verteidigung, Automobiltechnik, Maschinenbau, Forschung und Entwicklung, Rundfunk, Fernsehen und Entertainment.

Process & Analytical Instruments ist führend in der Herstellung von diversen Analysegeräten, Monitoren und anderen Messgeräten, die in den Bereichen Öl, Gas, Chemie/Petrochemie, Pharmazie, Halbleiterherstellung, Fabrikautomation und anderen verarbeitenden Industrien eingesetzt werden. Der Geschäftsbereich bietet darüber hinaus ebenfalls eine breite Palette an Prüfinstrumenten für den Einsatz auf dem Ölfeld und im Labor, Infrarot-Temperaturmessgeräte, Unterwasser- und Tiefwasser-Flüssigkeits- und Durchflussmesstechnik sowie spezialisierte Probenahme-, Extraktions-, Transport- und Konditioniersysteme.



Abb. 7: Subunternehmen von AMETEK (eine Auswahl)

BURGGRABEN

Einleitung

Der Burggraben von AMETEK lässt sich z. T. durch unsere Ausführungen im Geschäftsmodell ableiten. Denn wie zuvor beschrieben, verfügt das Unternehmen über ein äußerst diversifiziertes Produktportfolio, welches viele verschiedene Nischen adressiert, in denen AMETEK nicht unerhebliche Marktanteile für sich beanspruchen kann. Wie der folgenden Branchenanalyse zu entnehmen sein wird, ist AMETEK dennoch dem Konkurrenzdruck von anderen etablierten Playern wie ABB, Rockwell Automation oder Siemens ausgesetzt.

Weiterhin zeichne sich AMETEK laut der Unternehmensführung durch eine einzigartige Innovations- und Entwicklungsfähigkeit aus, welche es ermögliche, zukünftige Trends in den verschiedenen Zielmärkten frühzeitig zu identifizieren und davon zu profitieren. Daher sei auch zukünftig davon auszugehen, dass AMETEK seine Marktanteile verteidigen können wird.

Als weitere Bestandteile des Burggrabens sind zum einen die vielen Marken zu nennen, die AMETEK unter seinem Dach vereint und welche das langjährige Vertrauen ihrer Kunden genießen. Zum anderen verfügt AMETEK über Geschäftsbeziehungen zu Lieferanten auf der ganzen Welt, welche gemeinsam mit den Produktionsstandorten in den USA, Europa und Asien ein starkes Netzwerk bilden.

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser AMETEK aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

| | | |
|---|-----|--|
| Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern | 2/5 | Wie einleitend erwähnt, besitzt AMETEK nach eigenen Angaben signifikante Marktanteile in mehreren Nischen wie z. B. der Luft- und Raumfahrtindustrie. Dennoch ist die Wettbewerbsintensität unter den bestehenden Konkurrenten als hoch einzuordnen, denn die Branchenanalyse wird im weiteren Verlauf zeigen, dass durchaus mehrere Mitbewerber existieren, deren Umsätze und finanziellen Ressourcen über denen von AMETEK liegen. |
|---|-----|--|

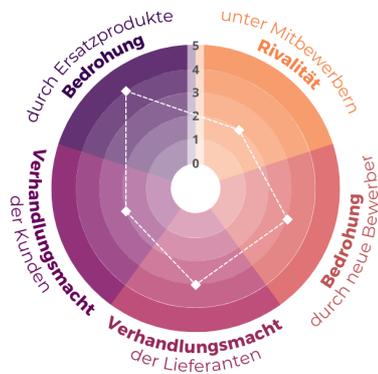
| | | |
|-----------------------------------|-----|--|
| Bedrohung durch neue Wettbewerber | 3/5 | <p>Das Geschäftsmodell von AMETEK bringt dem Management zufolge keine großen Kapitalanforderungen mit sich. Dennoch sehen wir die Eintrittsbarrieren für neue Wettbewerber als eher hoch an, da die bestehenden Player über eine Vielzahl an Produkten mit entsprechenden Patenten verfügen, zahlreiche Standorte auf der ganzen Welt besitzen und talentierte Mitarbeiter beschäftigen. Aus den genannten Gründen erachten wir 3 von 5 Punkte als angemessen.</p> |
| Verhandlungsmacht der Lieferanten | 3/5 | <p>Für die Herstellung der elektronischen Instrumente benötigt AMETEK verschiedene Rohmaterialien, weshalb Kooperationen mit mehreren Lieferanten bestehen. Jedoch werden bestimmte unedle Metalle sowie Stahlkomponenten von einer limitierten Anzahl an Zulieferern bezogen. Gleichzeitig ist AMETEK der Meinung, einen komfortablen Vorrat an Rohstoffen zu besitzen. Daher sehen wir die Verhandlungspositionen insgesamt als ausgeglichen an.</p> |
| Verhandlungsmacht der Kunden | 2/5 | <p>Derzeit ist AMETEK nicht von einzelnen Kunden oder Industriezweigen abhängig. Obwohl das Unternehmen die Ansicht vertritt, sich mit den eigenen Produkten teilweise von der Konkurrenz differenzieren zu können, existieren für die Kunden trotzdem viele Alternativen. Da es zudem keine erheblichen Wechselkosten gibt, stufen wir die Verhandlungsmacht der Kunden als hoch ein.</p> |
| Bedrohung durch Ersatzprodukte | 4/5 | <p>Die elektronischen Komponenten, welche AMETEK herstellt, sind essenzieller Bestandteil der Fertigungsprozesse in vielen verschiedenen Branchen. Mit seiner Produktpalette ist das Unternehmen ohnehin sehr breit aufgestellt und</p> |

Bedrohung
durch
Ersatzprodukte 4/5

beschäftigt sich fortlaufend mit der
Forschung an weiteren Innovationen. Die
Bedrohung durch Ersatzprodukte sehen wir
daher als gering an.

Burggraben-Rating

mit Porters Five Forces



- Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern ★★☆☆☆☆
- Bedrohung durch neue Mitbewerber ★★☆☆☆☆
- Verhandlungsmacht der Lieferanten ★★☆☆☆☆
- Verhandlungsmacht der Kunden ★★☆☆☆☆
- Bedrohung durch Ersatzprodukte ★★☆☆☆☆



Abb. 8: In Porters Burggraben-Rating erzielt AMETEK 14 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

David Zapico

David Zapico ist der derzeitige CEO und Chairman von AMETEK und arbeitet bei dem Unternehmen bereits seit über 30 Jahren. Nachdem er damals als Produktionsingenieur begann, wurde Zapico regelmäßig befördert und gelangte über diverse allgemeine und technische Managementpositionen schließlich in den Verantwortungsbereich für Electronic Instruments als President. Zuvor lernte er in führenden Positionen allerdings auch andere Unternehmensbereiche kennen.

Nachdem Zapico die Tätigkeit als President für Electronic Instruments von 2003 bis 2013 ausführte, wurde er zum Executive Vice President und Chief Operating Officer (COO) des Konzerns befördert. Den Posten als CEO bekleidet er seit 2016.

Vor seiner beruflichen Karriere erwarb Zapico einen Bachelorabschluss in Elektrotechnik und anschließend einen Master in Betriebswirtschaft. Eine solche Kombination trifft man bei CEOs häufig an - die Kombination aus dem technischen Part und den Fähigkeiten, die für eine Unternehmensführung gefragt sind.

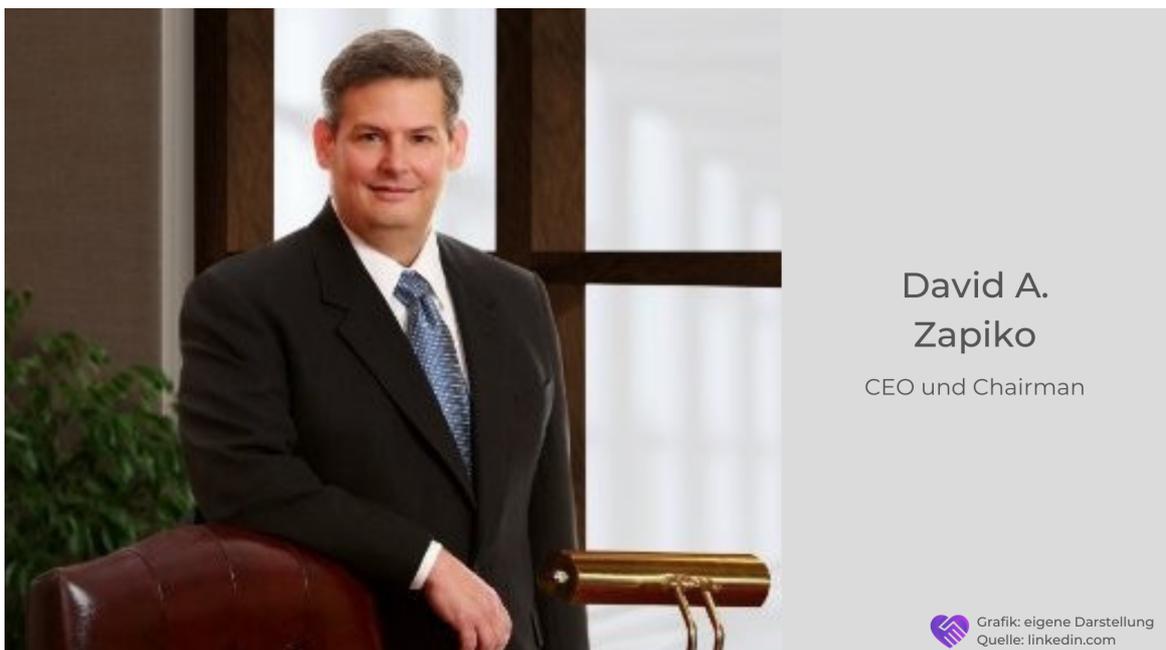


Abb. 9: David A. Zapico

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

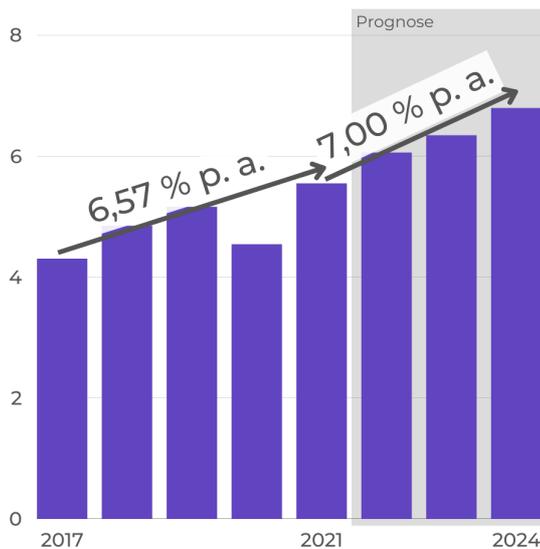
Langfristig liegt die Wachstumsgeschwindigkeit der Erlöse von AMETEK im hohen einstelligen Bereich. Bis einschließlich 2019 waren keine signifikanten Abweichungen von diesem Trend zu erkennen, doch die Corona-Pandemie hat im Jahr 2020 mit 11,99 % für den größten Umsatzrückgang seit der Finanzkrise gesorgt, da die wirtschaftlichen Unsicherheiten zeitweise für einen Einbruch der Nachfrage an den Produkten von AMETEK geführt haben.

Bereits im dritten Quartal von 2020 hat sich das operative Geschäft jedoch wieder normalisiert. Im letzten Geschäftsjahr ist sogar die vollständige Erholung gelungen und AMETEK konnte in fast jeder Hinsicht neue Rekorde verzeichnen. Im Vorjahresvergleich wurden die Umsätze um 22,17 % gesteigert, wobei ca. 7 Prozentpunkte dieses Anstiegs auf die Akquisitionen von EGS Automation, Magnetol International und Co. zurückzuführen sind. Weiterhin konnte AMETEK insbesondere in Europa und Asien von einer deutlichen Rückkehr der Nachfrage profitieren. Das durchschnittliche Wachstum seit 2017 beläuft sich dementsprechend auf 6,57 %.

Die Analysten antizipieren derzeit, dass AMETEK auch in den kommenden Geschäftsjahren neue Rekorderlöse verzeichnen wird. Die Wachstumsgeschwindigkeit soll dabei mit 7 % pro Jahr leicht über dem historischen Niveau seit 2017 liegen. Die möglichen Katalysatoren dieses Wachstums werden wir im weiteren Verlauf dieser Analyse aufgreifen.

Umsatzentwicklung

in Mrd. USD



Umsatzverteilung

in %

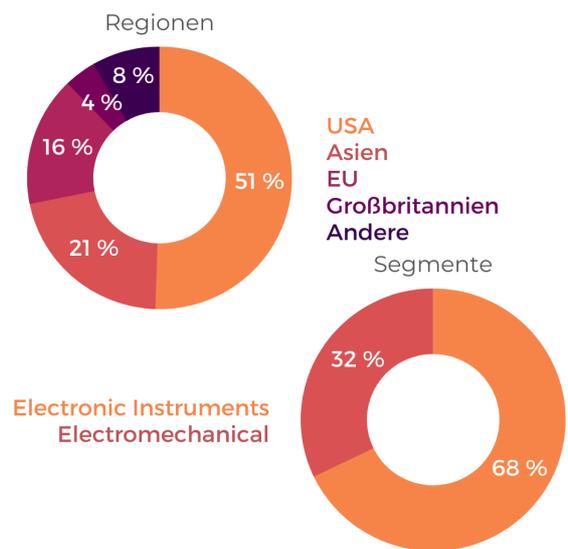


Abb. 10: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Obwohl sich beide übergeordneten Segmente von AMETEK langfristig positiv entwickeln, ist ein eindeutiger Trend zu erkennen: Der Geschäftsbereich Electronic Instruments (EIG) gewinnt stetig an Bedeutung. In 2021 war das Segment mit einem Anteil von 67,86 % erstmals für mehr als zwei Drittel der Erlöse verantwortlich.

Im Umkehrschluss erwirtschaftete AMETEK mit den Aktivitäten innerhalb der Electromechanical-Sparte (EMG) 32,14 % der Einnahmen. Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang außerdem, dass sich das Segment noch nicht vollständig von den Auswirkungen der Corona-Pandemie erholt hat und die Erlöse im vergangenen Geschäftsjahr noch unterhalb des bisherigen Bestwertes aus 2019 lagen.

Umsatzverteilung nach Regionen

AMETEK ist seit mehreren Dekaden in der Lage, die Erlöse auf dem Heimatmarkt zu steigern. Nichtsdestotrotz war der entsprechende Umsatzanteil aufgrund der erfolgreichen internationalen Expansion zeitweise rückläufig. Seit 2017 hat sich dieser bei ca. 50 % eingependelt, womit die USA immer noch eine außerordentlich hohe Bedeutung für das Unternehmen besitzen.

In einer langfristigen Betrachtung konnte AMETEK die besten Wachstumsraten in Asien verzeichnen. Der Umsatzanteil des Absatzmarktes ist dementsprechend fast stetig angestiegen und betrug im vergangenen Geschäftsjahr 21,30 %.

An dritter Stelle folgen die Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Hier beschäftigt AMETEK fast ein Drittel aller Mitarbeiter, welche

wichtige Teile der Wertschöpfungskette in beiden Segmenten übernehmen. In den letzten Jahren beliefen sich die Umsatzanteile stets auf ca. 16 %.

Eine vergleichsweise niedrige Relevanz für das operative Geschäft weist das Vereinigte Königreich auf, denn zuletzt betrug der Umsatzanteil lediglich 3,92 %. Außerdem war AMETEK im Gegensatz zu den anderen Absatzmärkten bisher nicht in der Lage, die Umsätze in England, Schottland, Wales und Nordirland beständig zu steigern.

Alle anderen Länder und Regionen, in denen AMETEK derzeit tätig ist, waren in 2021 für 8,30 % der Umsätze verantwortlich. Zukünftig sollen weiterhin Investitionen in internationalen „Schlüsselwachstumsregionen“ getätigt werden.

EBIT und Konzerngewinn

Im Großen und Ganzen entwickelten sich die operativen Ergebnisse und die Konzerngewinne von AMETEK zwischen 2017 und 2019 analog zu den Umsatzerlösen. Zwischen den beiden Kennzahlen besteht im Wesentlichen nur ein Unterschied: Während die Implementierung vorübergehender Kosteneinsparungsmaßnahmen dazu führte, dass der Rückgang EBITs in 2020 auf Höhe des Umsatzrückgangs lag, konnte AMETEK aufgrund eines Sondereffektes einen neuen Rekordwert beim Nettoergebnis verbuchen. Dieser Sondereffekt besteht in der Veräußerung von Reading Alloys, einem Hersteller von Legierungen. Der Verkauf der Anteile führte zu einem Gewinn i. H. v. 141 Mio. USD. Mit 9,71 % bzw. 9,79 % pro Jahr lagen die historischen Wachstumsraten dennoch auf einem Niveau.

Den Prognosen der Analysten zufolge ist in den kommenden Geschäftsjahren davon auszugehen, dass AMETEK seine Strategie weiterhin erfolgreich umsetzen wird und das Wachstum der operativen Aufwendungen niedriger als die durchschnittlichen Umsatzsteigerungen ausfällt. Infolgedessen soll das Unternehmen ein Rekordergebnis nach dem anderen realisieren können. Für 2024 liegen die Erwartungen zum operativen Gewinn bei 1,71 Mrd. USD, wodurch ein Wachstum von 9,24 % pro Jahr zustande kommen würde.

EBIT und Konzerngewinn

in Mrd. USD

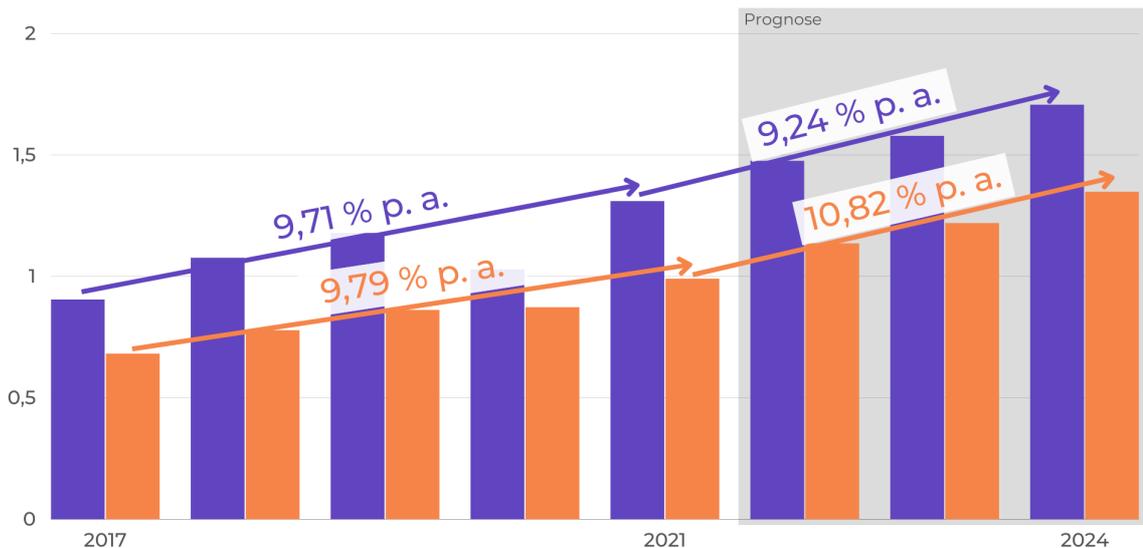


Abb. 11: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die Herstellung der elektronischen Instrumente zieht verhältnismäßig hohe Umsatzkosten nach sich, welche hauptsächlich aus Vergütungen der Mitarbeiter, Energiekosten sowie Aufwendungen für den Bezug von Rohmaterialien bestehen. Nach Abzug dieser Umsatzkosten betrug die Bruttomarge in den letzten vier Quartalen 34,62 %.

Bis 2019 entwickelten sich die von uns betrachteten Gewinnspannen im Gleichschritt und konnten um wenige Prozentpunkte ausgebaut werden. Dies änderte sich jedoch in 2020, denn wie beim vorherigen Kapitel beschrieben, war AMETEK in der Lage, den Einbruch des operativen Ergebnisses durch vorübergehende Kosteneinsparungsmaßnahmen auf die Höhe des Umsatzrückgangs zu begrenzen. Infolgedessen konnte eine stabile EBIT Marge erreicht werden. Die Veräußerung der Anteile an Reading Alloys führte derweil dazu, dass die Nettogewinnspanne mit 19,22 % ein Rekordhoch erreichte. Die Analysten rechnen in den folgenden Geschäftsjahren weiterhin mit einem kleinen, aber stetigen Ausbau der Margen. Dementsprechend könnten in 2024 bereits 25,11 % der Erlöse als operativer Gewinn anfallen. Insgesamt ist festzuhalten, dass sich die Bestrebungen von AMETEK nach operativer Exzellenz voll ausgezahlt haben und das Unternehmen in Relation zu vergleichbaren Herstellern elektronischer Komponenten äußerst attraktive Gewinnspannen erwirtschaften kann.

EBIT Marge und Gewinnmarge

in %

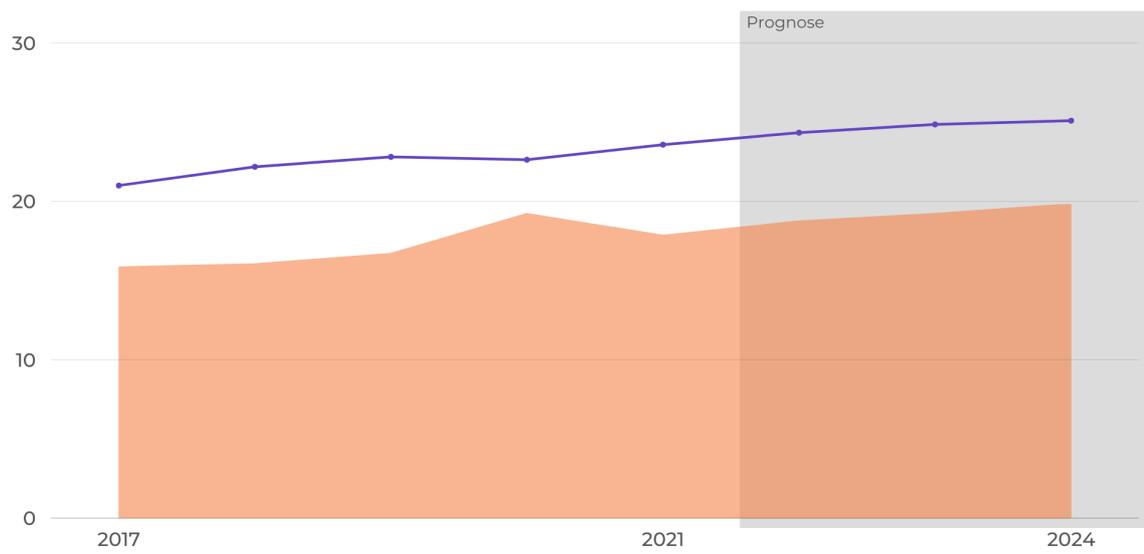


Abb. 12: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

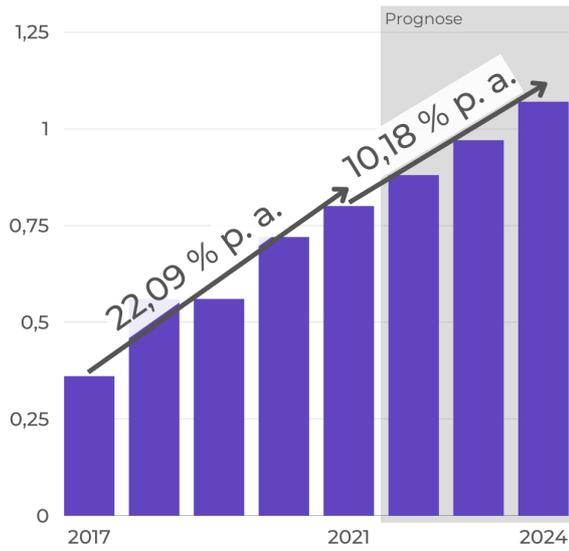
AMETEK hat bereits im Jahr 1971 erstmals eine Dividende an seine Anteilseigner ausgezahlt. Die Wachstumsstrategie des Unternehmens hat es jedoch nicht immer zugelassen, dass das Niveau der Ausschüttungen ununterbrochen aufrechterhalten werden konnte. Somit erfolgten in der Vergangenheit regelmäßig Senkungen bspw. um die Liquidität nach einer Übernahme zu schonen. Auffällig ist außerdem, dass die Ausschüttungsquote in Bezug auf den Konzerngewinn seit 2000 stets unterhalb von 20 % lag, denn AMETEK fokussiert sich bei der Kapitalallokation in erster Linie auf strategische Übernahmen. Die Ausschüttung von finanziellen Mitteln an die Aktionäre folgt erst an zweiter Stelle.

Aktuell hat der Hersteller elektronischer Instrumente immerhin einen Zeitraum von 27 Jahren hinter sich, in dem die Ausschüttungen nicht gesenkt wurden. Obwohl AMETEK die Dividende auch in 2019 trotz steigender Gewinne nicht angehoben hat, steht in den letzten 5 Jahren ein durchschnittliches Wachstum i. H. v. 22,09 % zu Buche. Derzeit beläuft sich die Dividendenrendite auf 0,74 % bei einer Ausschüttungsquote von 18,18 %. In den kommenden Jahren ist davon auszugehen, dass das Dividendenwachstum mit 10,18 % pro Jahr auf einem Niveau mit dem Gewinnwachstum liegen wird.

Seit 2013 hat AMETEK außerdem eine nicht unerhebliche Menge an finanziellen Mitteln für den Erwerb eigener Aktien aufgewendet, sodass die Anzahl ausstehender Anteile seitdem von 245,07 Mio. auf 231,70 Mio. gesenkt werden konnte. Allerdings erfolgte dieser Rückgang unter Schwankungen, denn zum einen stellen aktienbasierte Vergütungen einen wichtigen Bestandteil der Entlohnung der Mitarbeiter dar und zum anderen wurden für die Finanzierung zahlreicher Akquisitionen z. T. neue Aktien emittiert.

Dividende je Aktie

in USD



Ausstehende Aktien

in Mio.

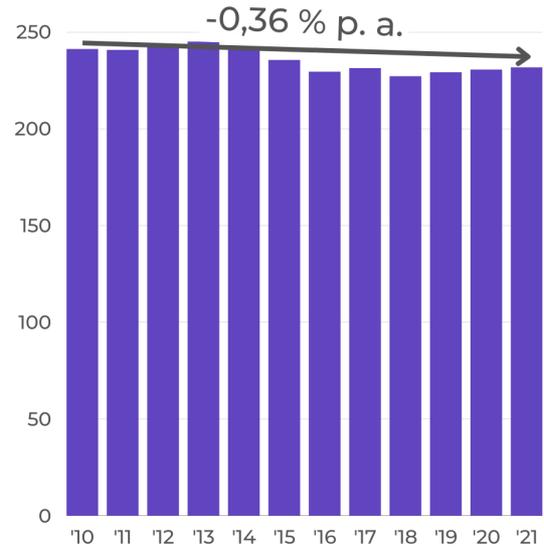


Abb. 13: Dividendenpolitik und Anzahl ausstehender Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Zum Ende des letzten Geschäftsjahres notierte die Aktie von AMETEK in der Nähe des Allzeithochs und hat sich seit 2017 zwischenzeitlich mehr als verdoppelt. In diesem Zeitraum ist das Kurs-Umsatz-Verhältnis von 3,90 auf 6,14 angestiegen. Derzeit befindet sich das Multiple leicht unterhalb des historischen Mittelwerts von 4,76. Für 2024 lässt sich ein erwartetes KUV i. H. v. 4,02 ermitteln.

KGV

Vergleicht man die Entwicklung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse mit der Entwicklung der Umsatzvielfachen, so ergeben sich keine Auffälligkeiten. Das KGV verzeichnete in 2020 und 2021 ebenfalls markante Höchststände, doch infolge der jüngsten Korrektur befindet sich auch dieses Multiple mit 24,98 leicht unter dem Durchschnitt der letzten 5 Jahre. Anhand der Analystenschätzungen lässt sich ein erwarteter Wert von 20,28 in 3 Jahren errechnen.

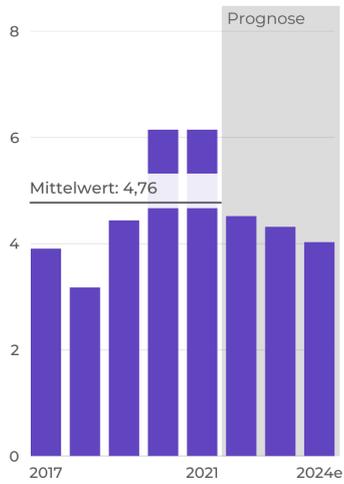
KOCV

Seit 2017 lag der operative Cashflow von AMETEK zwischen 20 % und 50 % oberhalb der Nettoergebnisse, was in erster Linie mit hohen Abschreibungen sowie aktienbasierten Vergütungen zu begründen ist. Die Kurs-Cashflow-Verhältnisse notierten dementsprechend stets unterhalb der Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Wenngleich das Multiple mit 26,63 aktuell oberhalb des historischen Mittelwerts liegt, könnte bis 2024 ein Rückgang auf 16,45 erfolgen.

KUV

Kurs-Umsatz-Verhältnis

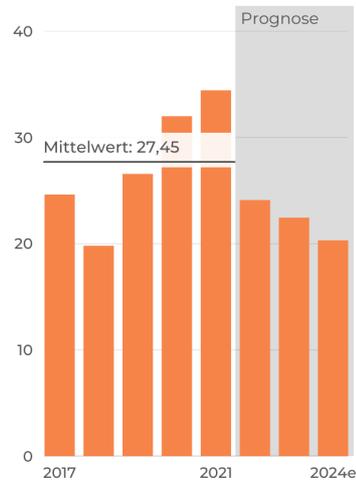
2022: 6,14
aktuell: 4,62
2025e: 4,02



KGV

Kurs-Gewinn-Verhältnis

2021: 34,41
aktuell: 24,98
2024e: 20,28



KOCV

Kurs-Oper. Cashflow-Verhältn.

2021: 33,06
aktuell: 26,63
2024e: 16,45

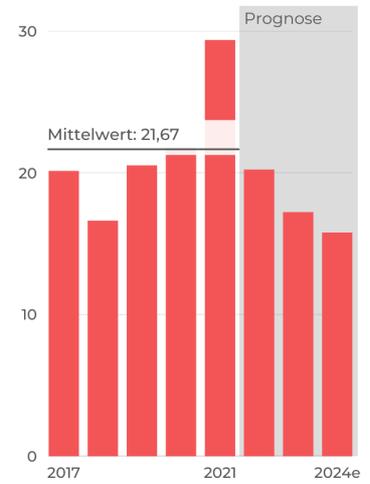


Abb. 14: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

In den letzten Jahren entwickelten sich die Erlöse und Gewinne von AMETEK bis auf wenige Ausnahmen vergleichsweise stetig. Bis 2024 wird der Konzern die durchschnittliche Wachstumsgeschwindigkeit, die bisher im mittleren bis hohen einstelligen Bereich lag, voraussichtlich aufrechterhalten können. Demnach ist eine Einordnung als Average Grower aus unserer Sicht am sinnvollsten.

Einordnung nach Peter Lynch



Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



Zykliker

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 15: AMETEK ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

AMETEK kann durchschnittliche Wachstumsraten von mehr als 6 % verzeichnen, ist dabei dauerhaft profitabel und hatte in der Vergangenheit nur einen geringen Drawdown der operativen Ergebnisse zu verbuchen. Darüber hinaus sind sowohl die Eigenkapitalquote als auch die Eigenkapitalrendite vergleichsweise hoch, die Verschuldung ist angemessen und das erwartete KGV in 5 Jahren befindet sich mit einem Wert von 19,16 ebenfalls im Rahmen. Nur das zukünftige EBIT Margen Wachstum liegt mit 6,42 % unterhalb unserer Anforderung von 10 %. Dennoch ist die Qualität der fundamentalen Kennzahlen von AMETEK anhand unseres Wir Lieben Aktien-Ratings für Average Grower mit 9 von 10 Punkten als hoch einzustufen.

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating

für Average Grower



KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

Abb. 16: AMETEK erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 9 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

AMETEK wird dem Sektor Industrie, der Industriegruppe Investitionsgüter, der Industrie Elektrische Geräte und der Subindustrie Elektronische Komponenten & Geräte zugeordnet. Daraus ergibt sich der GICS Code 20104010.

Branchendefinition nach dem GICS

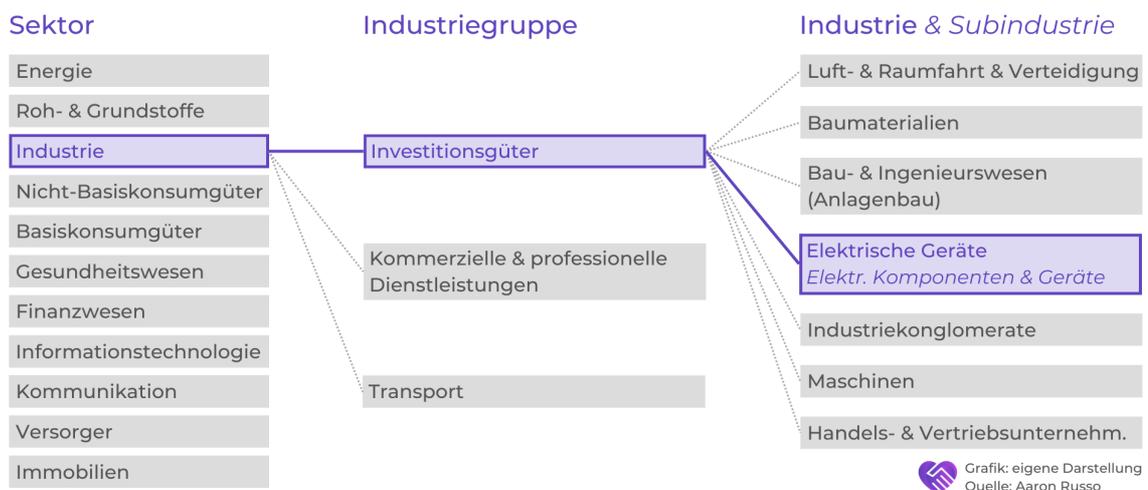


Abb. 17: Branchendefinition nach dem GICS

Übersicht: Entwicklung der Elektromärkte nach Regionen

Einleitung

Die Elektroindustrie treibt die Vernetzung voran; in den eigenen Unternehmen, bei Lieferanten, Kunden, aber auch im privaten Umfeld. Das Wachstum seit den 2000er-Jahren ist mehr als beachtlich, doch wie diese Entwicklung weitergehen soll und welche Regionen hierbei eine entscheidende Rolle spielen, wird im folgenden Abschnitt beantwortet.

Entwicklung des Elektromarktes nach Regionen

jährlich erwartete Wachstumsrate in %

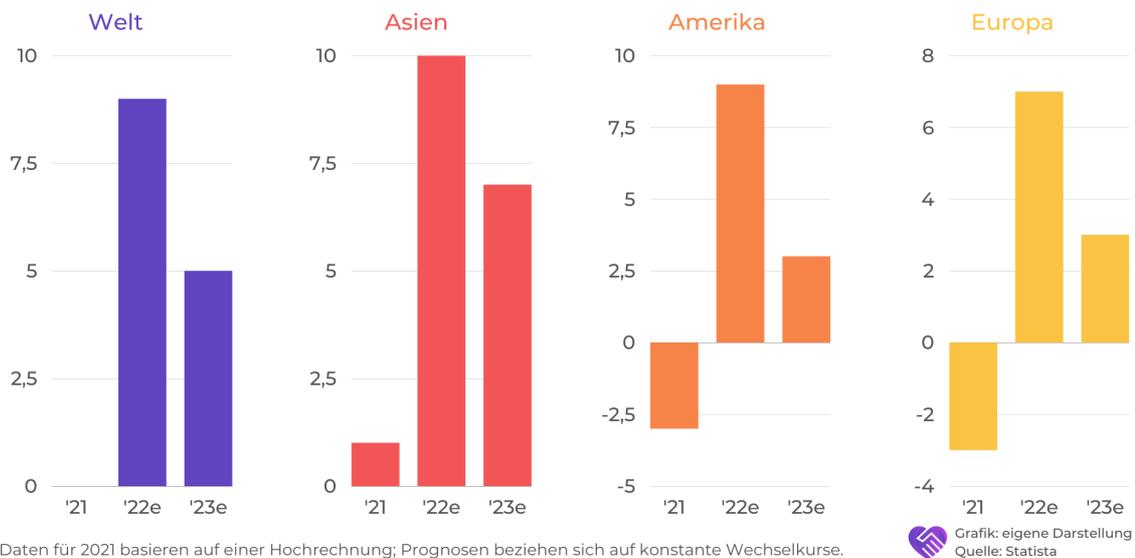


Abb. 18: Entwicklung des Elektromarktes nach Regionen

Was gehört alles zum Elektromarkt?

Die Elektroindustrie ist in Deutschland 2020, gemessen an der Zahl ihrer Beschäftigten, die zweitgrößte Industriebranche. Einzelne Fachbereiche der Elektroindustrie sind u. a.:

- Anlagenbau, also die Realisierung von technischen Anlagen
- Automatisierung, und zwar nicht nur der Arbeitsprozess an sich, sondern auch das Arbeitsergebnis
- Batterien
- Unterhaltungselektronik
- Elektrofahrzeuge

Wir sehen also, dass es hier viele Bereiche gibt, in denen AMETEK selbst eigentlich gar nicht tätig ist bzw. keinen Umsatz generiert. Dennoch ist diese Abbildung aus unserer Sicht interessant, da man so Rückschlüsse auf regionale Entwicklungen ziehen kann.

Entwicklungen verschiedener Regionen

Abgebildet sieht man insgesamt vier verschiedene ausgewählte Regionen: Asien, Welt, Amerika und Europa. Auffällig in 2021 ist direkt, dass Asien in diesem Jahr die einzige Region sein soll, die keine stagnierenden oder rückläufigen Zahlen meldet. Amerika und Europa haben jeweils -3 %, der Weltdurchschnitt liegt bei 0 %. Aber auch in den folgenden Jahren wird Asien die höchste Wachstumsrate besitzen, in 2022 liegt diese hier bei 10 % und stellt damit den insgesamt am höchsten abgebildeten Wert dar. Zur gleichen Zeit liegen die Prognosen für den Weltdurchschnitt und Amerika bei 9 % und bei Europa bei 7 %. Für 2023 gehen die Schätzungen aller Regionen

zurück, Asien soll hier ein Wachstum von 7 % haben, Amerika und Europa 3 %. Der Weltdurchschnitt soll gemäß den Prognosen bei rund 5 % liegen. Abschließend lässt sich festhalten, dass vor allem Asien in den kommenden Jahren die wichtigste Region sein wird. Europa und Amerika hingegen werden nur noch ein moderates Wachstum verzeichnen können.

Übersicht: Entwicklung der industriellen Automatisierung

In Abbildung 19 wurde die prognostizierte Entwicklung der Umsätze für den Markt der industriellen Automatisierung bis 2025 dargestellt. Es lässt sich erkennen, dass die Erlöse der Unternehmen in jedem Jahr relativ gleichmäßig ansteigen sollen. Die stärkste Erhöhung soll 2021 bzw. 2023 mit knapp 9 % erfolgen, alle anderen Jahre haben Wachstumsraten um die 8,50 %. Im Vergleich zu 2020 werden die Umsätze 2025 insgesamt 51,43 % höher sein und damit um 8,57 % p. a. ansteigen. Das schwächste abgebildete Wachstum soll 2022 mit 8,21 % erfolgen, damit aber immer noch relativ hoch sein.

Entwicklung des Marktes für industrielle Automatisierung

in Mrd. USD

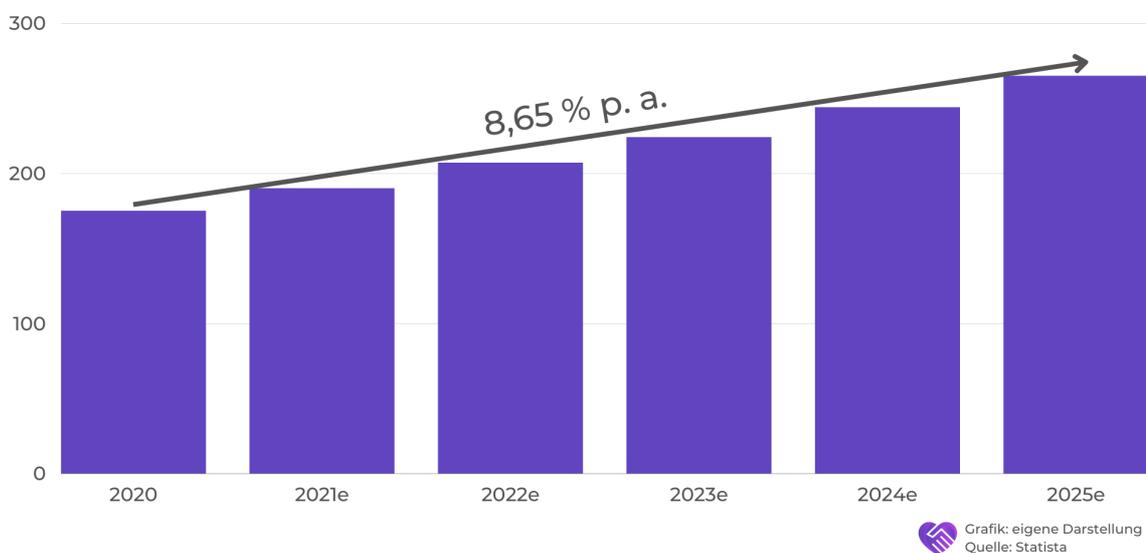


Abb. 19: Entwicklung des Marktes für industrielle Automatisierung

Übersicht: Entwicklung einzelner Segmente

Um einen besseren Überblick über den Gesamtmarkt zu haben, wird nachfolgend die Entwicklung einzelner Segmente für 2019 und 2021 abgebildet. Die Grafik unterteilt sich in die Prozessautomatisierung, die industrielle Software, Automatisierung von Fabriken, Robotik, künstliche Intelligenz, 3D-Druck und Drohnen.

Entwicklung des Marktes für Automatisierung

in Mrd. USD

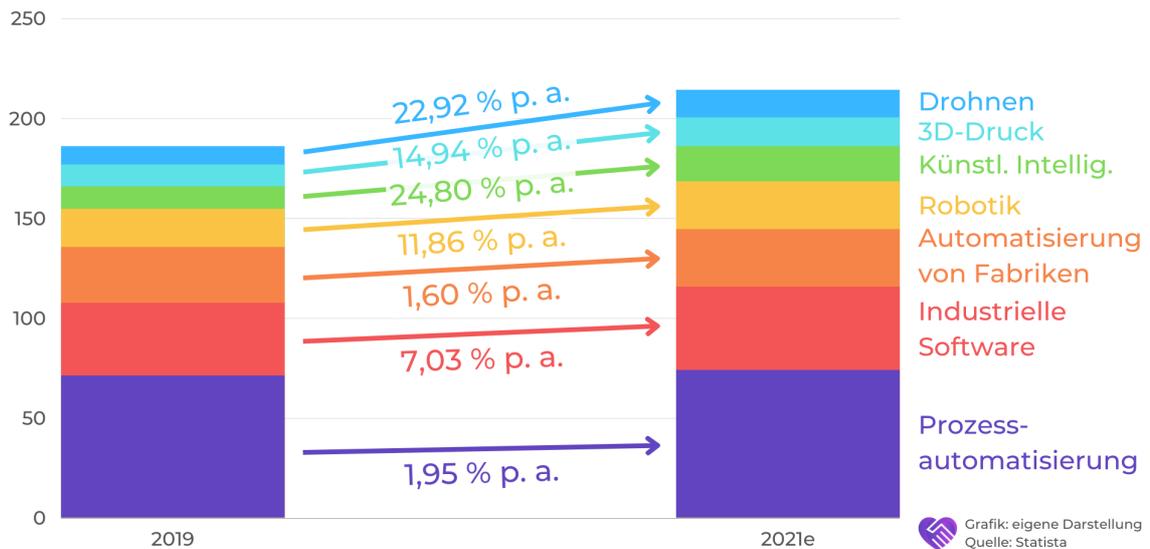


Abb. 20: Entwicklung des Marktes für Automatisierung

Zu allererst sehen wir uns die Prozessautomatisierung an, welche in beiden Jahren den mit Abstand größten Marktanteil besitzt. Hier sorgen digitale Assistenten für effizientere Abläufe der Datenverarbeitung, geringere Fehlerquoten bei Überträgen von Daten aus verschiedenen Programmen und entlasten gleichzeitig die Fachkräfte. Obwohl dies der größte Bereich ist, ist die Entwicklung in den beiden Jahren prozentual gesehen rückläufig, denn 2019 war der Anteil noch bei 38,28 %, 2021 nur noch 34,53 %. Es lässt sich jedoch beobachten, dass der Umsatz hier von 71 auf 74 Mrd. USD ansteigt, aber das Wachstum der anderen Bereiche größer war.

Die industrielle Software lässt sich nicht pauschal erklären, denn diese ist in einer Vielzahl von verschiedenen Variationen und Konfigurationen erhältlich, die sich von Industrie zu Industrie teilweise stark unterscheiden. Dieser Bereich kann jedoch Aufgaben ausführen, die von Prognosen, Stellenbewertung, Gebäudeverwaltung und -entwicklung bis hin zu hochspezifizierten Lösungen für Produktdesign und technische Herstellungsprozesse reichen. Obwohl auch hier die Umsätze um knapp 14 % ansteigen sollen, wird kein Wachstum der Marktanteile erwartet, denn diese sollen bei 19,50 % bleiben.

Der dritte dargestellte Bereich ist die Automatisierung von Fabriken. Hier soll u. a. geholfen werden, den Anlagebetrieb weiterhin zu optimieren sowie für die Produktion allgemein einen Mehrwert zu bieten. Die Marktanteile sollen sich auch hier von 15 auf unter 13,50 % verringern, die Umsatzerlöse sollen hingegen leicht um 3 % auf 24 Mrd. USD ansteigen. Die Robotik soll als erstes steigende Marktpositionen

besitzen, insgesamt sollen diese von 10 % auf etwas mehr als 11 % ansteigen. Die Stärke dieses Segments liegt bei eindeutig strukturierten und sich wiederholenden Prozessen und Aufgaben. Dieser Bereich wird auch oft Roboter-Prozess-Automation genannt, unterscheidet sich aber stark vom (als erstes) angesprochenen Sektor für Prozessautomatisierung.

Den stärksten Anstieg aller abgebildeten Bereiche hat der der künstlichen Intelligenz. 2019 lagen die Umsätze noch bei 11,30 Mrd. USD, 2021 sollen es knapp 18 Mrd. USD sein, dies entspricht einem Anstieg von knapp 56 % in 2 Jahren. Auch die Marktanteile sollen sich hier um 2,13 % steigern. Dieser Bereich beschäftigt sich mit Methoden, die es Maschinen ermöglichen, Aufgaben so zu lösen wie ein Mensch.

Als vorletztes betrachten wir den 3D-Druck. Bei diesem Verfahren wird das Material Schicht für Schicht aufgetragen und damit kann jede beliebige dreidimensionale Form erzeugt werden. Dies inkludiert auch Ersatzteile bspw. im Luftfahrtbereich, die Kosteneinsparungen von bis zu 50 % ermöglichen. Die Umsätze sind hier 2021 über 30 % höher als noch im Jahr 2019, die Marktanteile stiegen im selben Zeitraum von 5,90 % auf 6,70 % an.

Zu guter Letzt noch der Bereich der Drohnenautomation, welche heutzutage mit modernster Technik in eigenen Branchen eine entscheidende Rolle spielt. Dies z. B. bei der Überprüfung von Rohren, Verbindungen und Systemen im Chemiesektor, wo zum einen keine Menschen mehr in Gefahr geraten und gleichzeitig die Fehlerquote minimiert wurde. Durch neue Kamerasysteme können bspw. Lecks o. ä. viel einfacher erkannt werden. Hier ist die Umsatz- sowie Marktanteilsentwicklung positiv. Die Umsätze steigen um über 50 %, die Marktanteile um 1,50 %.

Abschließend lässt sich schlussfolgern, dass die gesamte Industrie der Automatisierung sich zwischen 2019 und 2021 positiv entwickelt hat. Dennoch verloren vor allem die größten Segmente Marktanteile, obwohl die Umsätze überall stiegen. Dies liegt an dem stärkeren Anstieg kleinerer Sektoren.

Führende Hersteller für Präzisionsinstrumente in den USA

Einleitung

Die Abbildung 21 veranschaulicht uns, welche Unternehmen in 2020 die wichtigsten Hersteller für Präzisionsinstrumente in den USA waren. Doch bevor wir uns die Grafik genauer anschauen, werden wir diesen Begriff erklären, damit sich jeder etwas darunter vorstellen kann.

Präzisionsinstrument – Was ist das?

Als Präzisionsinstrumente werden Messgeräte oder Maschinen bezeichnet, die eine minimale Positions- oder Messabweichung haben. Damit diese garantiert werden kann, bedarf es einige Eigenschaften, die erfüllt werden müssen. Zum einen braucht es eine hohe mechanische Standfestigkeit, das bedeutet eine Widerstandsfähigkeit gegen Zerreißen oder Zerschlagen durch mechanische Einflüsse. Des Weiteren muss es die Eigenschaft besitzen, beständig gegen Feuchtigkeit sowie Temperatur zu sein und die Messungen mehrmals hintereinander durchführen zu können (Reproduzierbarkeit).

Nachdem wir nun also verstanden haben, was man sich unter Präzisionsinstrumenten vorstellen kann, wollen wir ein paar Beispiele nennen. Wir unterscheiden insgesamt drei verschiedene Bereiche:

- Allgemeine Messgeräte
- Werkzeugmaschinen
- Nautische und militärische Geräte

Allgemeine Messgeräte: Dies ist insgesamt der größte Bereich. Hierzu zählen u. a. Messgeräte für den Maschinenbau wie Messuhren usw. und astronomische Fernrohre sowie optische Labormessgeräte.

Werkzeugmaschinen: Zu den Werkzeugmaschinen mit hoher Präzision zählen z. B. CNC-Drehmaschinen, also Drehmaschinen, bei denen die Werkzeugbewegungen mit numerisch gespeicherten Programmen gesteuert werden.

Nautische und militärische Geräte: Hierzu zählen GPS-Empfänger, Präzisionsanflugradar, aber auch Präzisionswaffen.

Bezug auf Abbildung 21

Unschwer zu erkennen, ist ein übermäßig hoher Anteil von Thermo Fisher Scientific, welche wir letzte Woche analysiert haben. Der Gesamtanteil beträgt ganze 44 % und ist damit fast die Hälfte. Avantor, Afilent, Fortive und AMETEK liegen alle nah beieinander mit jeweiligen Marktanteilen von 6-8 %. Snap-On und Hologic machen beide mit knapp 4 Mrd. USD Umsatz 5 % des Gesamtmarktes aus. Die restlichen Unternehmen liegen alle im Bereich zwischen 2-3 %. Würden wir diese Konzerne alle ausführlich beschreiben, würde der Hauptfokus der Grafik verloren gehen, gleichzeitig würde es auch zu kleinlich werden. Das Wichtigste ist, dass wir AMETEK in diesem Sektor besser einschätzen konnten.

Führende Anbieter für Präzisionsinstrumente in den USA

nach Umsatz in Mrd. USD in 2020

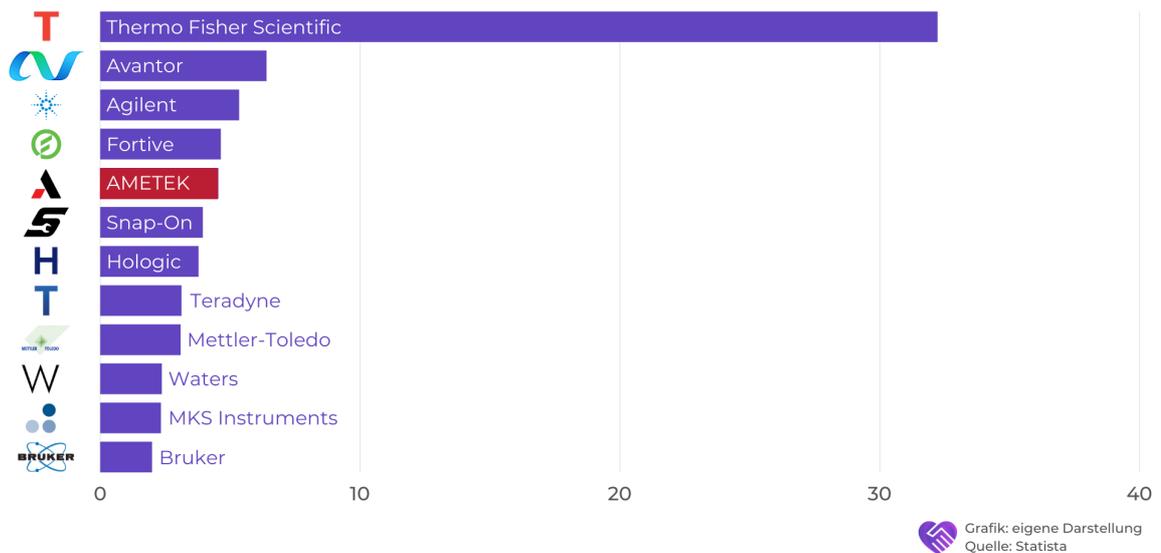


Abb. 21: Führende Anbieter für Präzisionsinstrumente in den USA

Die weltweit größten Unternehmen der Automatisierungstechnik

Einleitung

Bis jetzt konnten wir die bisherigen und prognostizierten Wachstumsraten kennenlernen, jedoch nicht welche Unternehmen mit AMETEK konkurrieren bzw. sich den Markt teilen. Dies werden wir nun im folgenden Kapitel tun, denn in Abbildung 22 sehen wir die größten Unternehmen der Automatisierungstechnik weltweit nach Umsatz in 2020.

Weltweit führende Automatisierungsanbieter

nach Umsatz in Mrd. USD in 2020

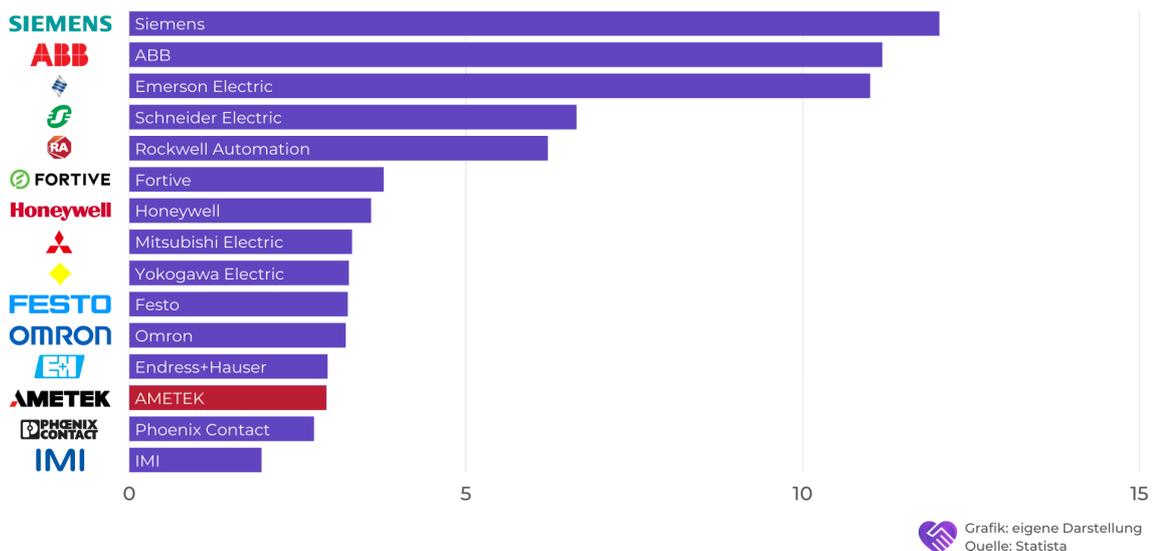


Abb. 22: Weltweit führende Automatisierungsanbieter

Markt der Automatisierungstechnik

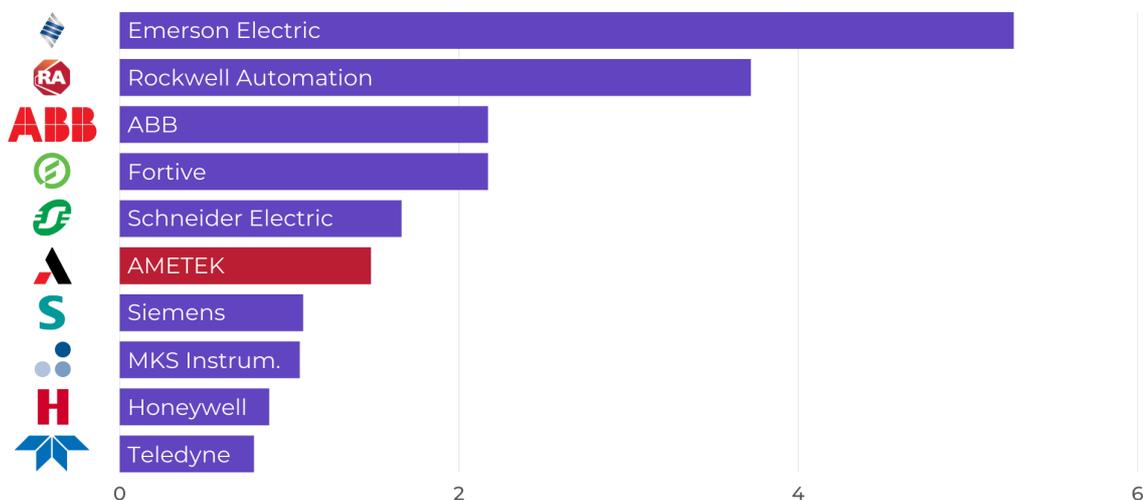
Einen auffällig hohen Anteil am Markt der Automatisierungstechnik haben die drei Unternehmen Siemens (Deutschland), ABB (Schweiz) und Emerson (USA). Ungefähr 43 % des Gesamtanteils gehört diesen drei Unternehmen. Siemens hat mit über 12. Mrd. USD Umsatz den höchsten aller abgebildeten Konzerne. Platz vier und fünf belegen Schneider Electric (Schweiz) und Rockwell Automation (Frankreich) mit Erlösen in Höhe von 6,64 bzw. 6,21 Mrd. USD, die Marktanteile betragen hier zusammen 16,50 %. Es folgen insgesamt 6 Unternehmen, die im Bereich 3,20-3,80 Mrd. USD an Umsatz liegen, unter ihnen 3 japanische, 2 amerikanische und ein deutscher Konzern(e). AMETEK liegt mit Umsätzen von knapp unter 3 Mrd. USD auf dem 13. Platz bei 15 abgebildeten Firmen. Damit liegt der Marktanteil bei unter 4 % und macht nur einen kleinen Teil des Gesamtmarktes aus.

Interpretation im Hinblick auf AMETEK

Die Marktanteile sind nicht sonderlich hoch, die Konkurrenz ist sehr stark. In diesem Sektor hat AMETEK noch viel aufholbedarf, sich in dieser Branche durchzusetzen dürfte aber sehr schwierig werden. Denn schaut man sich bspw. die Umsätze von den Top-3 Konzernen an, haben alle mehr als dreimal so hohe Umsätze, Siemens sogar mehr als viermal so viel. Es ist aber natürlich auch unverhältnismäßig, alle Unternehmen 1:1 zu vergleichen, denn die meisten unterscheiden sich stark in ihrem Geschäftsmodell und legen andere Schwerpunkte. Am Ende kann man sich aber so einen groben Überblick über diesen Sektor verschaffen, auch im Hinblick auf AMETEK.

Führende Automatisierungsanbieter in Nordamerika

nach Umsatz in Mrd. USD in 2020



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 23: Führende Automatisierungsanbieter in Nordamerika

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von AMETEK anhand der Kennzahlen.

| Unternehmen | AMETEK | Rockwell Automation | Teledyne Technologies | ABB |
|--|---------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|
| WKN/ISIN | 908668/US0311001004 | 903978/US7739031091 | 926932/US8793601050 | 919730/CH0012221716 |
| Mitarbeiter | 18.500 | 24.500 | 14.500 | 104.400 |
| Marktkapitalisierung | 27,33 Mrd. USD | 27,46 Mrd. USD | 17,40 Mrd. USD | 51,98 Mrd. USD |
| Umsatz | 5,92 Mrd. USD | 7,44 Mrd. USD | 5,36 Mrd. USD | 28,81 Mrd. USD |
| Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre) | 6,57 % p. a. | 2,61 % p. a. | 15,38 % p. a. | 3,53 % p. a. |
| Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre) | 7,00 % p. a. | 7,84 % p. a. | 9,06 % p. a. | 3,51 % p. a. |
| Bruttomarge | 34,62 % | 39,44 % | 41,12 % | 32,77 % |
| EBIT Marge | 23,94 % | 15,73 % | 15,62 % | 18,30 % |
| KUV | 4,62 | 3,69 | 3,24 | 1,80 |
| KGV | 24,98 | 41,75 | 25,60 | 12,16 |
| Dividendenrendite | 0,74 % | 1,88 % | - | 3,14 % |
| Ausschüttungsquote | 18,18 % | 77,51 % | - | 37,27 % |
| Nettoverschuldung | 2,15 Mrd. USD | 3,58 Mrd. USD | 3,67 Mrd. USD | 4,56 Mrd. USD |
| Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value* | 10,30 % p. a. | 11,30 % p. a. | 8,30 % p. a. | 14,70 % p. a. |

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten 5 Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

Performance seit 10 Jahren

Im Verlauf der letzten 10 Jahre hat die AMETEK-Aktie im Vergleich zur Konkurrenz mittelmäßig abgeschnitten. Teledyne Technologies konnte sich deutlich von den restlichen Aktien abheben und Rockwell Automation schnitt fast durchgehend besser als AMETEK ab. Deutlich schwächer ist im Vergleichszeitraum hingegen der Konzern ABB aus der Schweiz.

AMETEK, Inc., 1W, NYSE 250.61%

AMETEK Inc. (USD)

Teledyne Technologies Inc. (USD)

Rockwell Automation Inc. (USD)

ABB Ltd. (CHF)

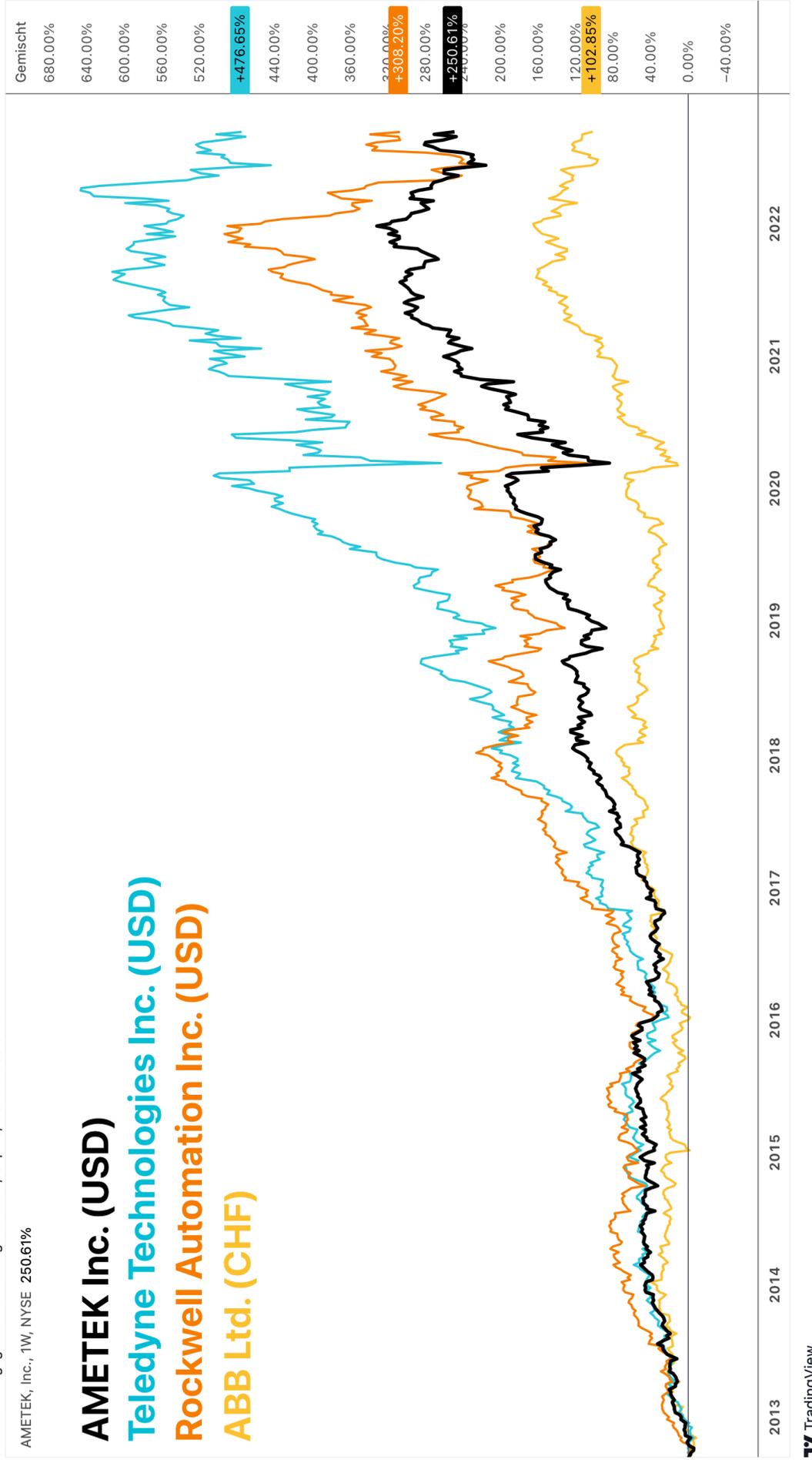


Abb. 24: Performancevergleich von AMETEK und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Breite Diversifizierung und anhaltende Konstanz (1)

Die vier Säulen für das bereits lange Wachstum des Unternehmens wurden bereits im Geschäftsmodell bzw. der Wachstumsstrategie vorgestellt und erläutert. Wir glauben nicht, dass diese Konstanz von AMETEK Zufall war, viel mehr das Ergebnis von einem gut durchdachten und ausgeklügelten System. Ein solch durchdachter Plan zahlt sich gerade in Krisenphasen aus. Aber auch die breite Diversifikation in viele verschiedene Branchen, auch durch die Akquisitionen, wird zur Chance von AMETEK. Denn wenn bspw. ein Sektor starke Einbrüche haben sollte, wird es AMETEK in diesem Fall nicht so hart treffen als wenn sie sich auf einen einzelnen Bereich spezialisieren würden.

Gute Akquisitionen (2)

AMETEK akquiriert gerne Unternehmen und hat dies auch in 2021 getan. Insgesamt 6 neue Konzerne gehören jetzt zum Betrieb. Durch eine breite Aufstellung des Geschäftsmodells ist man in der Regel immer krisensicherer, dies bestätigt sich durch die eben angesprochene Konstanz des Unternehmens - und das nicht nur im Aktienkurs. Sollte die Strategie ungefähr so aufgehen, wie man es sich vorstellt, kann AMETEK vor allem in der Zukunft von diesem Wachstum profitieren. Dennoch sagen wir auch immer dazu, dass akquirierte Firmen zu jeder Zeit auch ein Risikofaktor des Unternehmens werden können und viel wichtiges Kapital verloren gehen kann. Aus diesem Grund ist dieser Punkt auch in der Risikomatrix mit aufgenommen worden.

RISIKEN

Langanhaltend gute Konkurrenz (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: niedrig-mittel

AMETEK hat das Problem, dass die Konkurrenz auf dem Markt zum einen sehr gut ist, aber auch, dass der Markt im Allgemeinen sehr viele Unternehmen beinhaltet. Dadurch ist dieser sehr umkämpft. Wie wir auch schon in Abbildung 22 sehen konnten, zählt AMETEK im Automatisierungsmarkt nicht zu den größten Unternehmen, eher zu den kleineren. Hier müssen sie also im Endeffekt mehr Risiko eingehen, um am Ende ein höheres Wachstum als die Konkurrenz zu erreichen bzw. stetig weiter nach neuen Lösungen suchen. Dies stellt ein Problem dar, weil dies hier entweder mehr Risiko im Hinblick auf mehr eingesetztes oder mehr riskiertes Kapital bedeutet als die Konkurrenz benötigt. Denn meistens ist es kapitalintensiver, eine führende Marktposition zu erreichen als diese zu halten.

Schlechte Akquisitionen (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel

Wie wir bereits schon mehrmals erwähnt haben, betreibt AMETEK eine sehr expansive Akquisitionsstrategie. In 2021 wurden insgesamt 2 Mrd. USD für 6 neue Unternehmen ausgegeben. Von Juli 2019 – Juni 2020 schaffte es AMETEK mit Roper Technologies auf den 6. Platz der wertvollsten bzw. teuersten Akquisitionen aller Unternehmen im Bereich Medtech. Hierbei wurde, wie bspw. auch bei Altaris und 3M, ein Teil des Unternehmens erworben und nicht der gesamte Konzern. Der Wert dieser Übernahme lag hier bei 925 Mio. USD.

Die Akquisitionen als Chance, aber auch als Risiko, haben wir in letzter Zeit bei vielen Unternehmen erwähnt. Es ist jedoch sehr wichtig, dass man das Risiko bei einer Übernahme nicht außer Acht lässt, denn wenn der Plan des Konzerns nicht aufgeht, kann dieser im schlimmsten Fall in eine finanzielle Schieflage geraten.

Aus unserer Sicht liegt die Eintrittswahrscheinlichkeit hier bei niedrig-mittel, da immer ein Grundrisiko besteht, welches bei AMETEK aber etwas geringer ist. Die Auswirkungen sind von uns auf mittel eingestuft worden, da Akquisitionen zwar auch zur Wachstumsstrategie gehören und auch durchaus wichtig sind, aber nicht der entscheidende Bereich des Konzerns sind.

Ausgewählte Top-Medtech-Fusionen und -Akquisitionen

nach Wert in Mrd. USD in 2019/2020

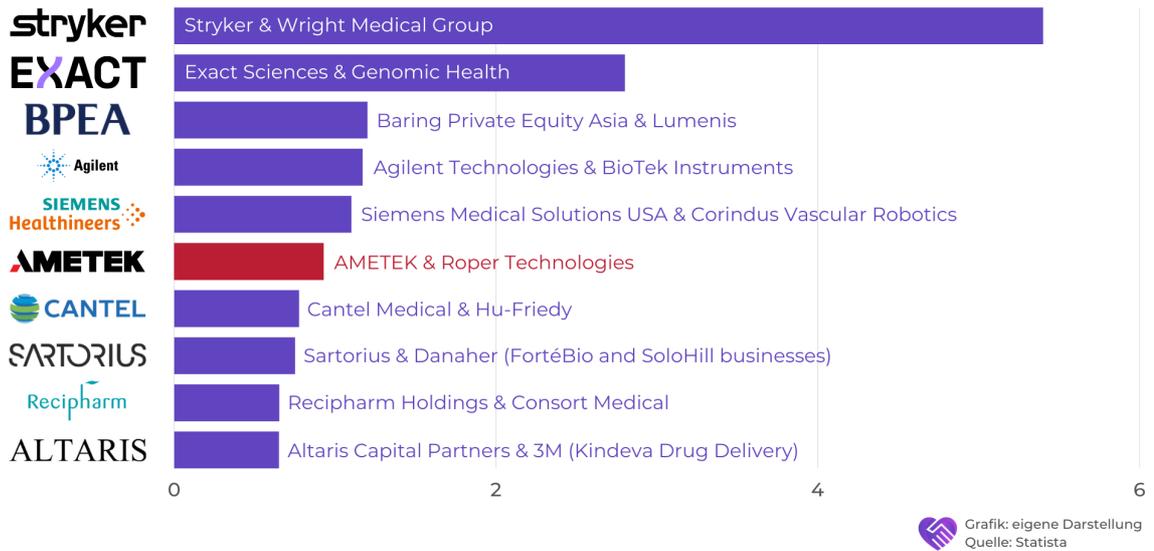


Abb. 25: Ausgewählte Top-Medtech-Fusionen und -Akquisitionen

Risikomatrix

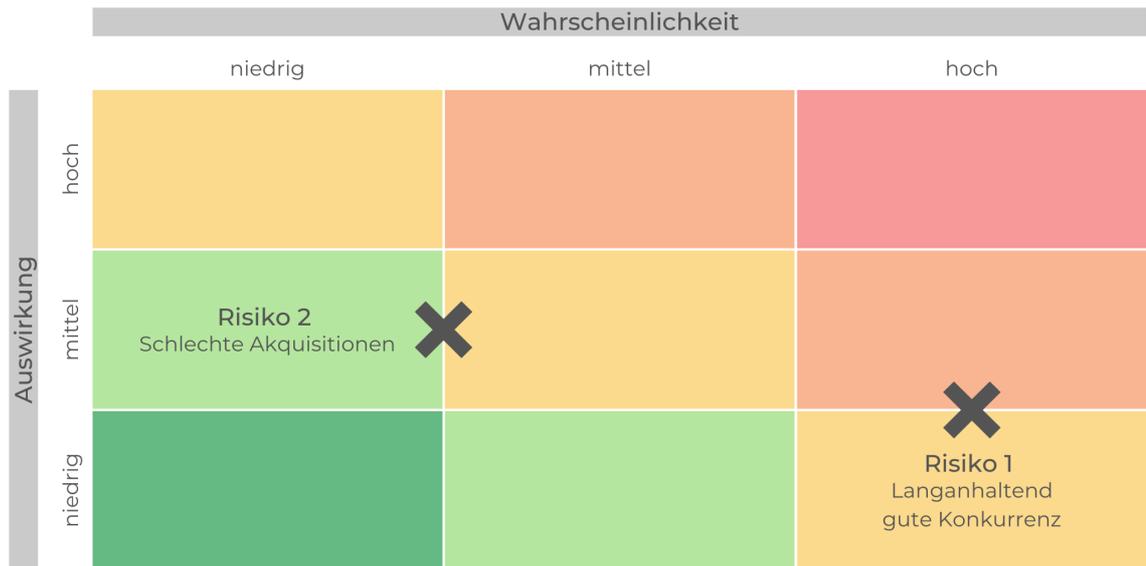


Abb. 26: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Unsere Werte für AMETEK sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 2,50 %

Risikoprämie: 5,40 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,20

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 7,90 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum und die aktuelle Marktlage, durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Für das Geschäftsjahr 2021 weist AMETEK eine Bilanzsumme von ca. 11,90 Mrd. USD aus. Wie auch in den letzten Analysen beginnen wir wieder mit der Aktivseite der Bilanz. Dort können wir eine eher kleine Cash-Position erkennen. Von den 1,20 Mrd. USD aus 2020 sind nur noch 347 Mio. vorhanden. Ca. 830 Mio. USD werden noch an ausstehenden Zahlungen aufgeführt (etwa 220 Mio. mehr als letztes Jahr) und das gesamte Umlaufvermögen beläuft sich auf etwa 2,13 Mrd. USD.

Entsprechend liegt das Anlagevermögen bei den restlichen 9,77 Mrd. USD. Mehr als die Hälfte davon entfällt auf den Goodwill (ca. 5,24 Mrd. USD) und über ein Drittel auf „weitere nicht materielle Assets“ (ca. 3,37 Mrd. USD). Beide Posten sind seit dem letzten Jahr um knapp 1 Mrd. USD angewachsen und konnten so dafür sorgen, dass man die Bilanz trotz Rückgang des Umlaufvermögens verlängern konnte.

Der Passivseite der Bilanz können wir entnehmen: AMETEK weist etwa 1,56 Mrd. USD kurzfristige Verbindlichkeiten aus (ca. eine halbe Milliarde mehr als letztes Jahr). Die gesamten Verpflichtungen des Unternehmens belaufen sich dabei auf etwas mehr als 5 Mrd. USD und haben sich im Jahresvergleich damit um etwa 600 Mio. USD erhöht. Als Eigenkapital werden ca. 6,87 Mrd. USD angegeben (eine Steigerung von ungefähr 900 Mio. USD).

Auffällig ist hier, dass die kurzfristigen Verbindlichkeiten die aktuelle Cash-Position weit übersteigen. Daher sollte unserer Meinung nach, die Entwicklung beider Zahlen im Weiteren unbedingt beobachtet werden. Zwar sind noch weitere ausstehende Zahlungen i. H. v. 800 Mio. USD ausgewiesen, allerdings könnten diese auch immer noch ausfallen, wobei wir die Wahrscheinlichkeit dafür eher gering

einschätzen. Andererseits könnte man hier argumentieren, dass der Free Cashflow zusammen mit der Cash-Position die kurzfristigen Verbindlichkeiten decken würde. Trotzdem sollte an dieser Stelle die Zahlung der Dividende nicht vergessen werden, die, sollte man in den Zwang kommen, den gesamten Free Cashflow für die Verbindlichkeiten nutzen zu müssen, gekürzt werden müsste. Auch hierfür schätzen wir die Wahrscheinlichkeit eher gering ein. Im Fall einer Investmententscheidung sollte dies, unserer Meinung nach, aber definitiv weiter beobachtet werden.

Ein weiterer kritischer Punkt ist hier der hohe Goodwill, der fast die Hälfte der Bilanzsumme ausmacht. Alles in allem weist die Bilanz von AMETEK ein paar bedenkliche Punkte auf, die ein potenzielles Investment unattraktiver erscheinen lassen.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2022 bis 2024 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 7,01 %. Anschließend soll dieses noch einmal auf 10 % (in 2026) steigen und im Weiteren dann langsam fallen, sodass wir 2031 5 % erreichen und mit 2 % in die ewige Rente (2032ff.) gehen.

Bezüglich der Margen nehmen wir an, dass diese sich von aktuell ca. 23,60 % auf 30 % steigern.

Für die Dividendenzahlungen gehen wir von einer Ausschüttungsquote von 20 % aus und einem Rückkaufanteil von etwa 0,25 % der ausstehenden Aktien pro Jahr.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 138,28 USD und gibt damit eine Unterbewertung von etwa 14 % an.

Mit einem KGVe von 25 in 2031 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 9,47 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2024 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass das Umsatzwachstum sofort rückläufig ist und sich von 7 % (2025) auf 2 % im Jahr 2031 senkt. Für die ewige Rente (2032ff.) nehmen wir dabei 1,50 % Wachstum an.

Für die Margen kalkulieren wir mit einem Anstieg auf bis zu 26 %.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 102,66 USD und eine entsprechende Überbewertung von etwa 16 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 17 kommen wir somit auf eine Rendite von 2,07 % p. a.

Für die Dividenden nehmen wir hier eine Ausschüttungsquote von 15 % an. Zusätzlich gehen wir auch davon aus, dass es nur zu Aktienrückkäufen von ca. 0,10 % der ausstehenden Aktien kommt.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 7,56 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2 %.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge sich von den aktuellen 19 % auf bis zu 25 % steigern kann.

Für den Zeitraum 2022e bis 2024e verwenden wir hier die Umsatzzahlen der beiden DNP-Szenarien. Anschließend nutzen wir bis 2029e Durchschnittswerte aus.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 143,65 USD und eine Unterbewertung um 17,19 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Allgemein lässt sich sagen: AMETEK liegt nach den aktuellen Kursrückgängen nahe an einer fairen Bewertung. Allerdings stehen hier auch noch die in der Bilanzanalyse angesprochenen Auffälligkeiten im Raum und sollte sich das Wachstum eher in Richtung des pessimistischen Modells entwickeln, sieht auch die zu erwartende Rendite eher mau aus.

Ich (Christian) habe AMETEK weder in meinem Depot noch auf meiner Watchlist.

Meine persönliche Erwartung liegt hier bei etwa 8 % Rendite p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb, da mir hier die mögliche Rendite einfach nicht ausreicht, um das Risiko so weit zu kompensieren, dass es eine grüne Ampel rechtfertigen würde.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

| Unsere Bewertung | | Aktueller Kurs: 124,20 USD | |
|--|--------|--------------------------------------|----------------------|
| Eigenkapitalkosten: | | Optimistisches Szenario | |
| Beta-Faktor: | 1,20 | Fairer Wert: $\approx 138,28$ USD | Unterbewertung: 14 % |
| Marktrendite: | 7,00 % | | |
| Risikoprämie: | 5,40 % | | |
| Risikoloser Basiszins: | 2,50 % | | |
| » Gesamt: $\approx 7,90$ % | | Pessimistisches Szenario | |
| | | Fairer Wert: $\approx 102,66$ USD | Überbewertung: 16 % |
| | | DCF-Modell | |
| | | Fairer Wert: $\approx 143,65$ USD | Unterbewertung: 17 % |

Abb. 27: Bewertungsszenarien für AMETEK

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

|  | Trend | Trendbestätigung | Trendbruch |
|---|-------|------------------|------------|
| langfristig (Monats-Chart) | → / ↑ | 148,07 USD | 54,82 USD |
| mittelfristig (Wochen-Chart) | → | - | - |
| kurzfristig (Tages-Chart) | ↓ | 131,93 USD | 106,98 USD |

Abb. 28: Trendeinordnung für AMETEK

Langfristig

Das sehr langfristige Chartbild zeigt einen übergeordneten Aufwärtstrend, welcher seit über 50 Jahren aktiv ist und immer wieder Korrekturen durchlaufen musste. Der gesamte Trend ist ziemlich gleichmäßig und dementsprechend gesund.



Abb. 29: Drei-Monats-Chart von AMETEK

Mittelfristig

Im Wochen-Chart ist die Abwärtsphase von Dezember 2021 bis Juni 2022 ersichtlich. Der Abwärtstrend aus dieser Zeit ist nun bereits wieder beendet und die Trendstruktur neutral.



Abb. 30: Wochen-Chart von AMETEK

Kurzfristig

Kurzfristig ist ein dynamischer Aufwärtstrend erkennbar, welcher trotz der kürzlichen Korrektur weiterhin aktiv ist. Die Korrektur war zwar scharf, aber steht im Verhältnis zur Aufwärtsdynamik des Trends.



Abb. 31: Tages-Chart von AMETEK

Aussicht

Die AMETEK-Aktie ist zwar nicht sonderlich weit korrigiert, aber dennoch bereits an einer relevanten Zone angelangt. Die tiefer

eingezeichneten Unterstützungsbereiche sind noch deutlich stärker und eine Korrektur bis auf dieses Niveau wäre im Sinne des übergeordneten Aufwärtstrends grundsätzlich nicht bedenklich.

Dennoch gibt eine Trendlinie seit über 20 Jahren die Trendgeschwindigkeit bei der Aktie vor und diese wurde seit dem Jahr 2000 kein einziges Mal nachhaltig (per Monats-Schlusskurs) gebrochen. Insofern könnte eine tiefere Korrektur einen günstigeren Einstieg ermöglichen, aber würde diese lang anhaltende Trendsymmetrie zerstören. Mein präferiertes Szenario ist deshalb das Überbieten der wichtigen (und einzigen relevanten) Widerstandszone und dann die Fortsetzung des langfristigen Aufwärtstrends mit neuen Allzeithochs.

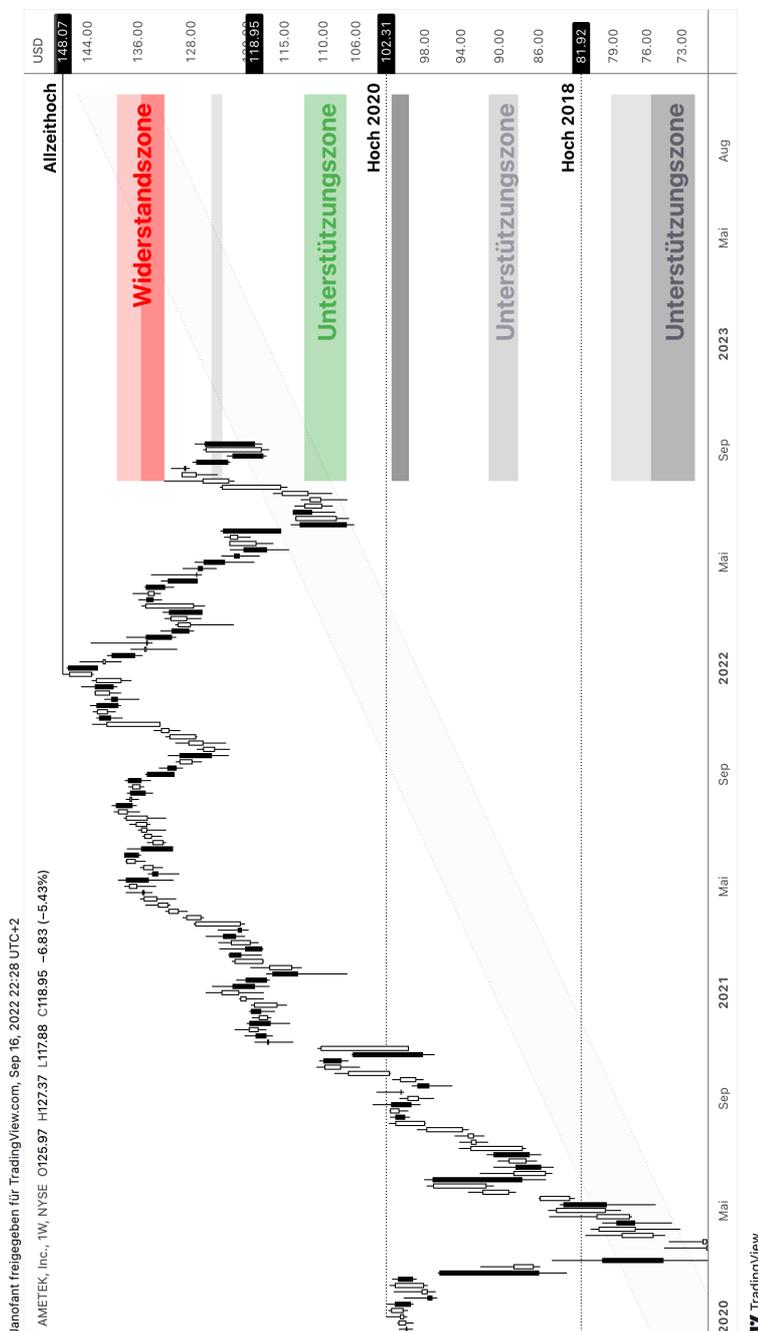


Abb. 32: Die Aktie reagierte extrem auf das Unterstützungsniveau.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht AMETEK 8 von 10 Punkte und erzielt damit ein gutes Ergebnis. Ein Punkt geht aufgrund der Widerstandszone mit einem starken Volumen verloren und einen weiteren Punkt ziehe ich (Jan) aus der subjektiven Perspektive ab.

Dies ist darauf zurückzuführen, dass ich den Punkt für den langfristig intakten Trend zwar gegeben habe, aber dieser etwas angeschlagen ist. Bei der letzten Korrektur wurde der Trend gebrochen (wenn auch nicht nachhaltig) und auch die aktuelle Struktur ist nicht optimal, denn das Zwischentief im Oktober 2021 hat durchaus eine gewisse Relevanz und wurde unterboten. Insgesamt sind dies eher Kleinigkeiten, über die man gut hinwegsehen kann und 8 Punkte sind noch immer ein hervorragendes Ergebnis.

Technisches Wir Lieben Aktien-Rating



Abb. 33: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt AMETEK 8 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Die Korrekturen von AMETEK haben häufig eine unterschiedliche Länge. Die aktuelle Abwärtsphase ist als eher kurz einzuordnen, aber auch solche Korrekturen hat es in der Vergangenheit bereits einige Male gegeben.

Rallyelängen seit dem Tief in 1970

in %

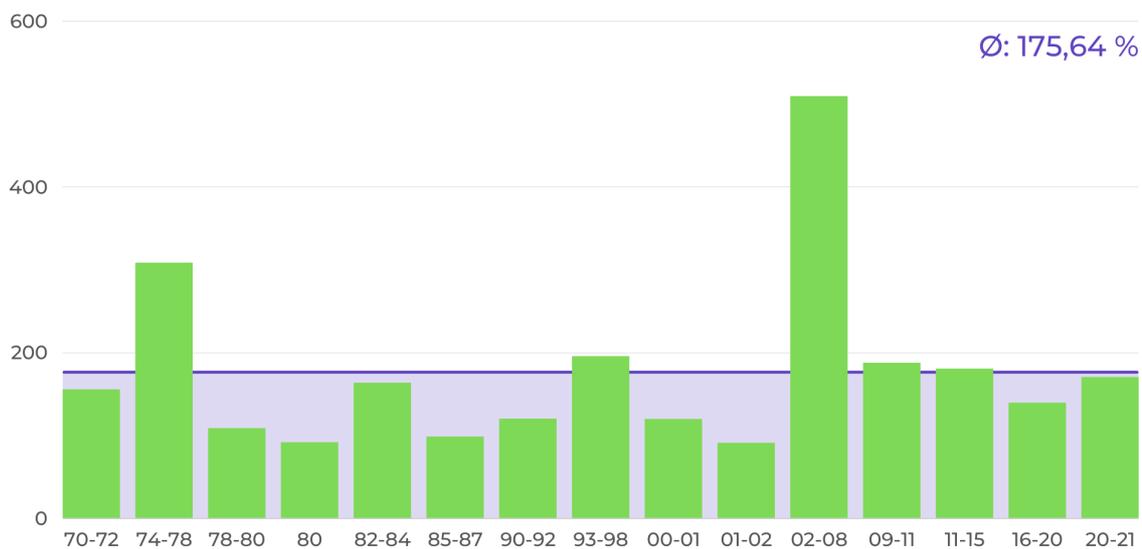


Abb. 34: Rallyelängen

Korrekturlängen seit dem Tief in 1970

in %

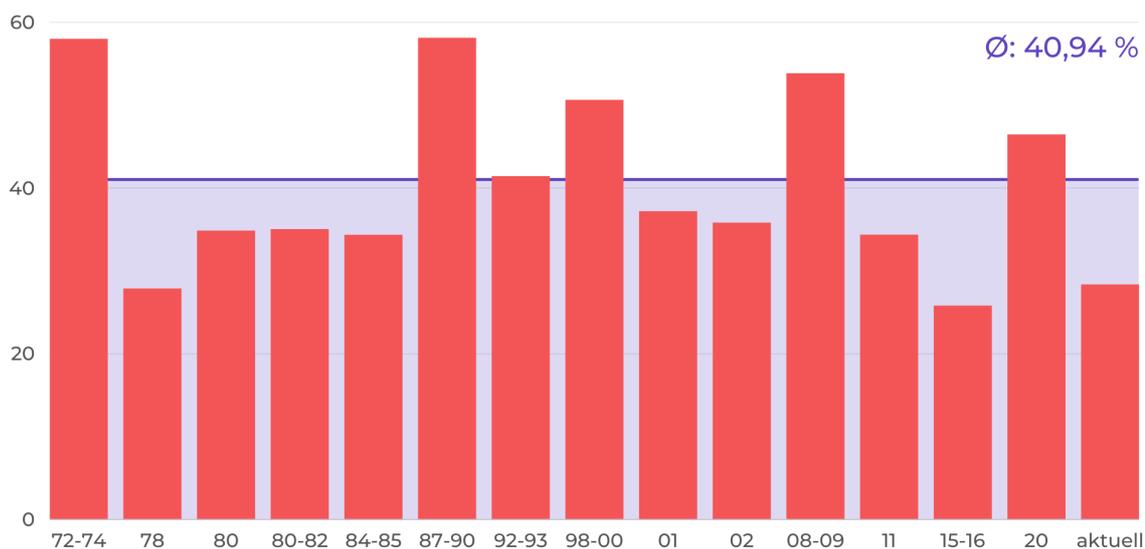


Abb. 35: Korrekturlängen

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge



Abb. 36: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

7. Fazit

Die erläuterte Wachstumsstrategie von AMETEK war in den letzten Jahren und Jahrzehnten ein voller Erfolg. Dem Unternehmen ist dank zahlreicher Produktinnovationen, mehreren Akquisitionen sowie einem kontinuierlichen Ausbau der internationalen Präsenz ein verhältnismäßig stetiges Umsatzwachstum gelungen. Gleichzeitig wurde die betriebliche Effizienz durch die Implementierung verschiedener Praktiken und Arbeitsphilosophien wie Lean Manufacturing und Kaizen deutlich verbessert. Infolgedessen konnten die Gewinnspannen seit 2000 mehr als verdoppelt werden.

Das zukünftige Unternehmenswachstum von AMETEK könnte auf mehreren säkularen Trends in verschiedenen Branchen fußen. Als Beispiele sind die Automatisierung der Industrie, die nächste Generation von Luft- und Raumfahrtstechnologie sowie der allgemeine Gesundheitssektor zu nennen. Das Management glaubt, von diesen Entwicklungen profitieren zu können und ein langfristiges EPS-Wachstum im zweistelligen Bereich zu erreichen.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb, mit einer Renditeerwartung von rund 8 % pro Jahr.

Das langfristige Chartbild kann trotz kleiner minimaler Makel insgesamt mit einer enormen Stabilität überzeugen, welche bereits über viele Jahrzehnte angehalten hat. Die derzeitige Korrektur ist nicht besonders lang, aber passend im Sinne der Trendgeschwindigkeit der letzten 20 Jahre.



Abb. 37: Fazit unserer Analyse zu AMETEK

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

WIR  **AKTIEN**

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

