



# CATERPILLAR

## Caterpillar Aktienanalyse

16. OKTOBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN  
CHRISTIAN LÄMMLE

## INVESTMENT IN DEN MARKTFÜHRER FÜR BAUMASCHINEN?

Egal ob auf der Autobahn oder in der Stadt - alles ist übersät mit Baustellen. Und so gut wie auf jeder Baustelle stechen die riesigen, oft gelben Baumaschinen hervor, mit denen die Bauarbeiter dort hantieren. Mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit sind diese Maschinen von Caterpillar – dem weltweit führenden Hersteller von Bau- und Bergbaumaschinen. Auch wenn die letzte Zeit für die Aktie schwierig war, auf lange Sicht befindet sich Caterpillar in einem Aufwärtstrend.

### ÜBERSICHT

WKN / ISIN	850598/US1491231015
Branche	Industrie
Einordnung (Peter Lynch)	Zyklischer
Fundamentales WLA-Rating	6/10 (als Slow Grower)
Technisches WLA-Rating	7/10
Porters Burggraben-Rating	18/25
Marktkapitalisierung	94,07 Mrd. USD
Dividendenrendite	2,69 %
KGV	13,92
Firmensitz	Deerfield (USA)
Gründungsjahr	1925
Mitarbeiter	107.700

### 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

# Caterpillar

# Aktienanalyse

NYSE: CAT

## KURZPORTRAIT

Caterpillar ist der weltweit (nach Umsatz) größte Hersteller von Baumaschinen unterschiedlichster Art. Im Ursprung stammt der Konzern von zwei Erfindern aus dem 19. bzw. 20. Jahrhundert ab, welche damals die Entwicklung von Traktoren prägten.

Heute ist das Unternehmen weltweit tätig und jeder erkennt die Maschinen von Caterpillar schon von weitem an der markanten gelben Farbe. Dementsprechend hat sich der Konzern einen außerordentlich starken Namen erarbeitet, der aus der Branche kaum noch wegzudenken ist.

Charttechnisch ist die Aktie seit langer Zeit in einem übergeordneten Aufwärtstrend und korrigiert auch aktuell wieder in einem angemessenen Ausmaß. Eine Bodenbildung erfolgte noch nicht - sollte man also lieber noch etwas mit einem möglichen Kauf warten?

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 15.10.2022.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. DAS UNTERNEHMEN</b>	<b>6</b>
<b>Historie</b>	<b>6</b>
• Gründung und Vorgeschichte	
• Weiterentwicklung	
• Internationale Expansion	
• Caterpillar heute und bekannte Projekte	
<b>Ziel, Werte und Nachhaltigkeit</b>	<b>10</b>
• Zweck und Ziel	
• Werte	
• Nachhaltigkeit	
<b>Aktionärsstruktur</b>	<b>12</b>
<b>Geschäftsmodell</b>	<b>13</b>
• Einleitung	
• Subunternehmen & Segmente	
• Construction Industries/Bauindustrie	
• Resource Industries/Rohstoffindustrie	
• Energy & Transportation/Energie & Transport	
<b>Burggraben</b>	<b>17</b>
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
<b>Geschäftsführung</b>	<b>20</b>
<b>2. FUNDAMENTALE ANSICHT</b>	<b>21</b>
<b>Kennzahlen</b>	<b>21</b>
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
<b>Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe</b>	<b>26</b>
<b>Historische Kennzahlen</b>	<b>27</b>
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
<b>Einordnung nach Peter Lynch</b>	<b>28</b>
<b>Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating</b>	<b>29</b>

<b>3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE</b>	<b>30</b>
<b>Allgemeine Infos über die Branche</b>	<b>30</b>
• Einordnung nach dem GICS	
• Globaler Baumaschinenmarkt	
• Wandel der Baubranche	
• Drei verschiedene Stufen der Automatisierung	
• IoT-Baumaschinen	
• Entwicklung der Minen- und Bergbauindustrie	
<b>Überblick über die Konkurrenz</b>	<b>38</b>
• Kennzahlen	
• Entwicklung des fairen Werts	
• Performance seit 10 Jahren	
<b>4. CHANCEN UND RISIKEN</b>	<b>40</b>
<b>Chancen</b>	<b>40</b>
• Bevölkerungswachstum führt zu höherer Nachfrage (1)	
• Energiewende und weitere Investitionen (2)	
<b>Risiken</b>	<b>42</b>
• Zyklische Entwicklung des Marktes (1)	
• Allgemeines Risiko (2)	
<b>5. UNSERE BEWERTUNG</b>	<b>44</b>
• Eigenkapitalkosten	
• Bilanzanalyse	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
<b>6. TECHNISCHE ANSICHT</b>	<b>48</b>
<b>Charttechnische Trendeinordnung</b>	<b>48</b>
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
<b>Technisches Wir Lieben Aktien-Rating</b>	<b>51</b>
<b>Marktsymmetrie</b>	<b>52</b>
<b>7. FAZIT</b>	<b>54</b>

# 1. Das Unternehmen

## HISTORIE

### Gründung und Vorgeschichte

Die Historie von Caterpillar reicht bis in das 19. Jahrhundert zurück, als Benjamin Holt und C. L. Best ihren Erfindergeist nutzten, um die Arbeit bspw. in der Landwirtschaft mit neuen Maschinen zu erleichtern. Zu Beginn waren die beiden Konkurrenten und erst einige Jahrzehnte später entwickelte sich daraus ein gemeinsames Unternehmen, welches sich zum heutigen Weltkonzern Caterpillar entwickelte.

Holt Manufacturing Co.

Im Jahr 1886 baute Benjamin Holt seine erste Erntemaschine in Kanada und nur vier Jahr später den ersten Traktor mit einer Dampfzugmaschine. Dies war zur damaligen Zeit ein riesiger Schritt und prägte die gesamte Branche nachhaltig. 1892 gründete der Erfinder die Holt Manufacturing Company.

C. L. Best Gas Traction Co.

Etwa zu derselben Zeit begann C. L. Best im Alter von 13 Jahren mit der Arbeit bei seinem Vater und auch er machte sich später selbstständig und gründete 1910 die C. L. Best Gas Traction Company. Seine Arbeit konzentrierte sich vor allem auf die Benzin- und Fahrwerkstechnologie, damit Traktoren möglichst zuverlässig funktionieren.

Fusion zur Caterpillar Tractor Co.

Wenige Jahre vor der großen Weltwirtschaftskrise schlossen sich Holt und Best 1925 zusammen und nannten das gemeinsame Unternehmen Caterpillar Tractor Company. Wie bereits beschrieben, hatten zuvor beide ihren Fokus etwas anders gesetzt, weshalb sich ihre Arbeit gut ergänzte. Die erste Produktlinie von Caterpillar umfasste fünf verschiedene Traktoren.

Der Name Caterpillar (übersetzt: Raupe) entstand bereits im Jahr 1904, als Holt anstelle von Hinterrädern Raupen an einen Traktor montierte, was die Arbeit auf weichem Boden erleichtern sollte. Ein Fotograf beschrieb die Maschine schließlich als große Raupe, da sie so „kriechen würde“. 1910 wurde der Name dann als Marke offiziell eingetragen und später für das gemeinsame Unternehmen verwendet.



Abb. 1: Erste Produktlinie von Caterpillar mit Maschinen von Holt und Best

## Weiterentwicklung

Innovationen in und nach der Weltwirtschaftskrise

Die Weltwirtschaftskrise war für fast alle Unternehmen eine besonders schwierige Zeit und reichte in die 1930er-Jahre hinein. Caterpillar investierte dennoch stark in das eigene Geschäft, entwickelte die Produkte und Technologien weiter und vergrößerte das Sortiment. Ein Beispiel für eine völlig neue Erfindung war der erste Motorgrader.

Aufgrund der Krise wurden zudem kostengünstigere Alternativen wichtiger und Caterpillar beschäftigte sich erfolgreich mit der Dieselmotortechnologie. Die Theorie war einfach: Mehr Leistung, weniger Kosten. Genau dieser Ansatz und der Erfindergeist von C. L. Best führten zum ersten Dieseltraktor von Caterpillar in 1931 und nur wenige Jahre später stieg der Konzern zum weltweit größten Hersteller von Dieselmotoren auf. Dies ist ein schönes Beispiel dafür, dass in jeder Krise wieder ein Anreiz für neue Technologien und Innovationen entsteht. Nichtsdestotrotz war das Projekt sehr kapitalintensiv und kostete allein 1 Mio. USD an Forschungs- und Entwicklungskosten. Dies entspricht heute (**inflationbereinigt**) einer Summe von knapp 20 Mio. USD und barg für die damalige Unternehmensgröße auch ein gewisses Risiko, vor allem in Anbetracht der wirtschaftlichen Lage.

Darüber hinaus entwickelte Caterpillar eine ganze Reihe von neuen Motoren (z. B. für Generatoren und auch Schiffe) und generell neuen Maschinen wie Radlader, Geländewagen oder Hydraulikbagger.

## Caterpillar Yellow

Anfang der 1930er-Jahre entstand außerdem auch das einprägsame Gelb, welches jeder von den Produkten von Caterpillar kennt. Während das Unternehmen zuvor auf ein schlichtes Grau setzte, wollte man sich nun etwas abheben und auf der Straße besser sichtbar sein - am besten am Tag und bei Nacht. Ein eigentlich kleiner Schritt mit einer nachhaltig großen Wirkung, denn heute verbindet wohl jeder gelbe Baumaschinen mit Caterpillar.

## **Internationale Expansion**

In den nächsten Jahrzehnten setzte sich diese Entwicklung weiter fort: Neue Innovationen und Maschinen begünstigten die weitere Expansion. Das Wachstum wurde darüber hinaus vom „Streben der Menschen nach mehr“ vorangetrieben. Überall wo gebaut wurde, brauchte man schließlich Baumaschinen. Vor allem nach dem Zweiten Weltkrieg setzte der Bauboom so richtig ein und Caterpillar nutzte die Gelegenheit, um international zu expandieren.

In den 1950er-Jahren gründete der Konzern Tochtergesellschaften in Übersee und entwickelte sich auf diese Weise zu einem multinationalen Unternehmen. Die Baumaschinen konnte man schon bald auf jedem Kontinent antreffen - auch in der Antarktis.

Wie bei Unternehmen dieser Größe üblich, besserte Caterpillar das organische Wachstum durch zusätzliche Akquisitionen auf. Zwar wurde die erste Übernahme schon 1928 getätigt, aber in den 1980er-Jahren wurde das Engagement in diesem Bereich deutlich ausgeweitet. Auf diese Weise konnte Caterpillar neue Innovationen und weitere Technologien zum eigenen Portfolio hinzufügen.

Inzwischen war der Name Caterpillar Tractor Company auch längst nicht mehr zutreffend, denn das Angebot reichte weit über Traktoren hinaus. 1986 strich der Konzern dieses Wort deshalb aus der Unternehmensbezeichnung.

## **Caterpillar heute und bekannte Projekte**

Nach der Jahrtausendwende hat sich im Wesentlichen nichts an der Strategie des Unternehmens geändert - die Erfolgsstory setzte sich weiter fort. Weitere Akquisitionen, vor allem in den 2010er-Jahren, sorgten für zusätzliches Wachstum und eine Sicherung der guten Marktposition. Darüber hinaus geraten in letzter Zeit auch elektrische Versionen der Baumaschinen immer mehr in den Mittelpunkt, was teilweise sicherlich auch auf den Klimawandel und die Umweltthematik zurückzuführen ist.

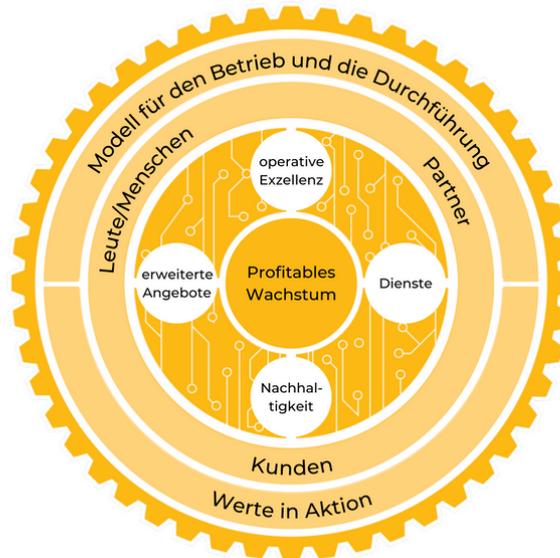
Heute kann Caterpillar auf eine bemerkenswerte Vergangenheit zurückblicken, wozu auch viele bekannte Projekte zählen, bei deren Fertigstellung mitgewirkt wurde. Dazu gehören u. a. die Golden Gate Bridge in San Francisco und auch die Entwicklung von Baumaschinen, die die NASA für Mondprojekte benötigt.

## ZIEL, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

### Zweck und Ziel

Caterpillar sieht es als eigenen Unternehmenszweck an, ihren Kunden zu helfen, eine bessere und nachhaltigere Welt zu erschaffen. Das Ziel für den Konzern ist dabei das profitable Wachstum des eigenen Geschäfts, das durch die Kombination unterschiedlicher Aspekte erreicht werden soll:

### Strategie für "profitables Wachstum"



Quelle: Caterpillar Inc.

Abb. 2: Strategie für "profitables Wachstum"

Caterpillar konzentriert sich auf die Dienste und Angebote, die sie ihren Kunden anbieten. Gleichzeitig agiert das Unternehmen laut eigener Aussage im Sinne der Nachhaltigkeit und legt Wert auf die operative Exzellenz. Diese stützt sich auf hohe Ansprüche im Bereich der Sicherheit und Qualität. Zugleich soll die Kostenstruktur schlank und flexibel sein, um auf dem Markt wettbewerbsfähig zu sein.

Alle genannten Punkte finden Anwendung bei drei Interessengruppen - den Kunden, Partnern und Mitarbeitern - und stellen die Ausrichtung, wie Caterpillar agiert, dar. Dies wird zugleich von den Unternehmenswerten begleitet.

### Werte

Die Werte begleiten das alltägliche Handeln des Konzerns und bestehen aus fünf einzelnen Punkten:

- Integrität: Ein großer Wert wird auf Ehrlichkeit gelegt.
- Exzellenz: Caterpillar setzt sich ehrgeizige Ziele und erreicht diese laut eigener Aussage auch.

- Teamwork
- Engagement: Der Konzern fühlt sich verpflichtet und übernimmt Verantwortung.
- Nachhaltigkeit

### **Nachhaltigkeit**

Vor 70 Jahren hat Caterpillar eine eigene Foundation gegründet, um sich zu engagieren und das Leben von Menschen zu verbessern. Das Hauptaugenmerk liegt dabei auf dem Aufbau von Gemeinschaften, indem ihnen die wichtigsten Fähigkeiten beigebracht werden, um in der heutigen Arbeitswelt zu bestehen. Natürlich investiert der Konzern hier auch in die Infrastruktur - schließlich kennt sich Caterpillar mit den Baumaschinen bestens aus.

Die gesetzten Ziele in Bezug auf die Thematik der Nachhaltigkeit sind transparent mit dem aktuellen Status einsehbar. 2018 fasste sich das Unternehmen diverse Vorsätze, die bis 2030 erreicht werden sollen. Aktuell ist Caterpillar bei allen Aspekten „on track“ mit einer Ausnahme. Einige der Ziele sind bereits jetzt voll erfüllt, weshalb sich die Frage stellt, warum der Konzern keine höheren Ansprüche an sich selbst stellt. Bis 2030 wird Folgendes anvisiert:

- 30 % weniger Treibhausgasemissionen (bereits erreicht, 24 % des Energiebedarfs wird durch erneuerbare Energien gedeckt)
- Wassermanagementstrategien in 100 % der Einrichtungen (aktuell nur bei 11 %)
- Verringerung der Deponieintensität um 50 % (aktuell 34 %)
- Steigerung des Umsatzes und der Einnahmen aus Wiederaufbereitungsangeboten um 25 % (aktuell -3 %, das einzige Ziel mit dem Status „progressing“ statt „on track“)
- alle neuen Produkte bis 2030 sollen nachhaltiger sein als die vorherige Generation (aktuell erfüllt)
- Verringerung der Häufigkeit von Verletzungen der Mitarbeiter um 50 % (aktuell 23 %)
- Sicherheit der Kunden

## AKTIONÄRSSTRUKTUR

Zu den größten Aktionären von Caterpillar gehören lediglich große Fondsgesellschaften und Investmenthäuser. Capital Research & Management verwaltet mehr als 2 Bio. USD und hält laut Marketscreener 10,20 % der Aktien. Darauf folgt die bekannte Vanguard Group mit 8,77 % und SSgA Funds Management mit 7,54 %. Die anderen Anteilseigner besitzen bedeutend kleinere Aktienpakete, aber nennenswert ist trotzdem der Bill & Melinda Gates Foundation Trust. Mit 1,39 % der gesamten Aktien befindet sich die Stiftung vom Microsoft-Mitbegründer und seiner Ex-Frau aber nur auf Platz 9 der größten Aktionäre.

# GESCHÄFTSMODELL

## Einleitung

„Bagger machen die halt.“ – Falsch, Caterpillar macht deutlich mehr.

Warum sind eigentlich die meisten Baumaschinen gelb? Früher war das nicht so. Da gab es auch in Deutschland noch diverse Unternehmen, die auch blau oder andere Farben gewählt haben. Die gelben Maschinen, die es heute gibt, sind nun standardmäßig von zwei Firmen: Liebherr aus Deutschland und eben Caterpillar, der US-Weltmarktführer, den wir uns in dieser Analyse anschauen.

Caterpillar ist weltweit führend bei der Herstellung von Bau- und Bergbaumaschinen jeglicher Art. Dazu kommen Off-Highway-Diesel- und Erdgasmotoren, Industriegasturbinen und dieselektrische Lokomotiven. Im Endeffekt also alles, was mit schweren Maschinen zu tun hat. Caterpillar gehört zu den größten Exporteuren der Vereinigten Staaten und verkauft die eigenen Produkte global vor allem über unabhängige Händler. Einige Großkunden werden über den Direktvertrieb versorgt (z. B. große Bauunternehmen). Hier sorgt man auch für langfristige Bindungen bspw. durch Sonderkonditionen.

## Subunternehmen & Segmente

Das komplette Geschäftsmodell von Caterpillar lässt sich in die drei wichtigsten Bereiche Construction Industries, Resource Industries sowie Energy & Transportation aufteilen.

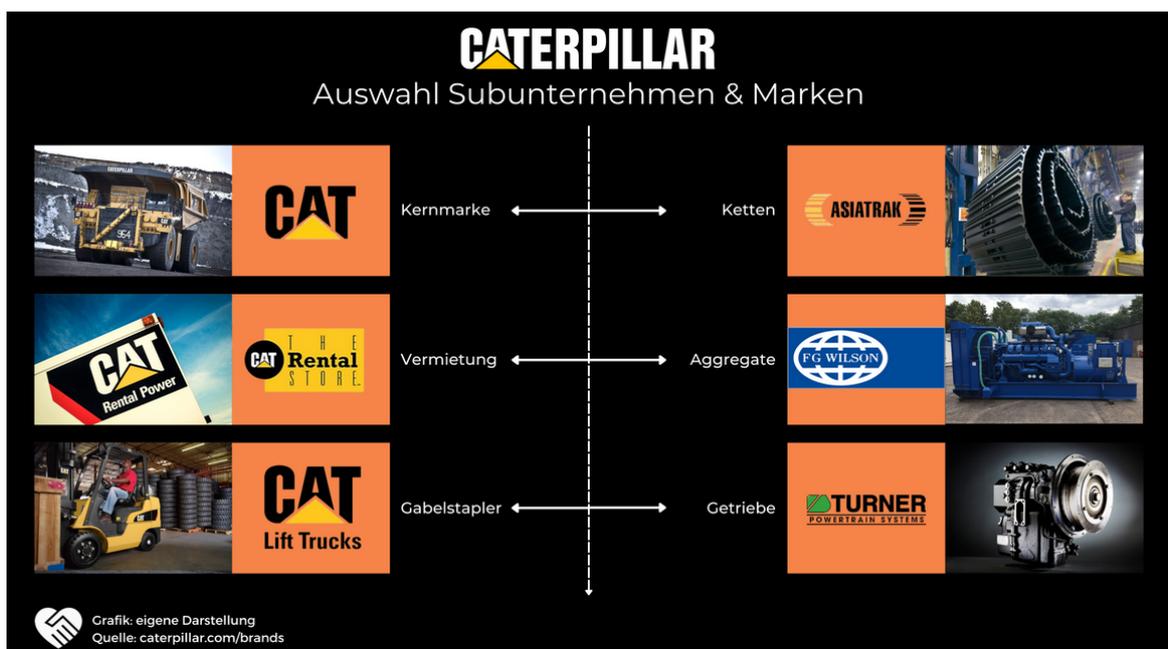


Abb. 3: Auswahl Subunternehmen und Marken von Caterpillar

Innerhalb dieser Segmente ordnen sich nochmal etwa 20 Unternehmen und Marken unter, die zum Konzern gehören. Einige davon haben wir uns mal rausgesucht, damit du die Wichtigkeit von Caterpillar in der kompletten Maschinenindustrie verstehst.

Neben der Kernmarke Caterpillar bietet der Konzern die Vermietung von Maschinen und Geräten unter CAT Rental Store an. Der komplette Bereich Gabelstapler läuft außerdem über die Marke CAT Lift Trucks. Das Unternehmen ASIATRAK ist der wichtigste Hersteller hochwertiger Fahrwerkskomponenten wie z. B. Ketten für Hydraulikbagger und Kettenfahrzeuge. FG Wilson kommt aus Großbritannien und ist einer der bekanntesten Hersteller für Diesel- und Stromaggregate. In den letzten 30 Jahren hat das Unternehmen genug Aggregate ausgeliefert, um ganz Großbritannien mit Strom zu versorgen. Als letztes Beispiel haben wir noch Turner Powertrain Systems mitgebracht. Turner ist schon seit 1859 Zulieferer für Erstausrüster – heute konzentriert sich das Unternehmen auf die Herstellung von Getrieben u. a. für Baggerlader, Muldenkipper oder Radlader.



Abb. 4: Wichtigste Segmente von Caterpillar

### Construction Industries/Bauindustrie

Unter dieses Segment fallen sämtliche Maschinen für Kunden, die überwiegend im Hochbau und der Forstwirtschaft aktiv sind. Zu diesen gehören Asphaltfertiger, Planierer und Asphaltfräsen für den Straßenbau sowie Baggerlader für diverse Anwendungen, Forstbagger für die Forstwirtschaft oder Rohrverleger für das Verlegen von Rohren. Caterpillar passt die Preise und Entwicklung der Produkte an die

regionalen Anforderungen von Kunden an. So legen bspw. Kunden in Entwicklungsländern deutlich mehr Wert auf günstige Anschaffungskosten, während in Industrieländern mehr darauf geachtet wird, wie schnell und effizient die Maschinen arbeiten. Dementsprechend unterscheidet sich das Produktspektrum regional.

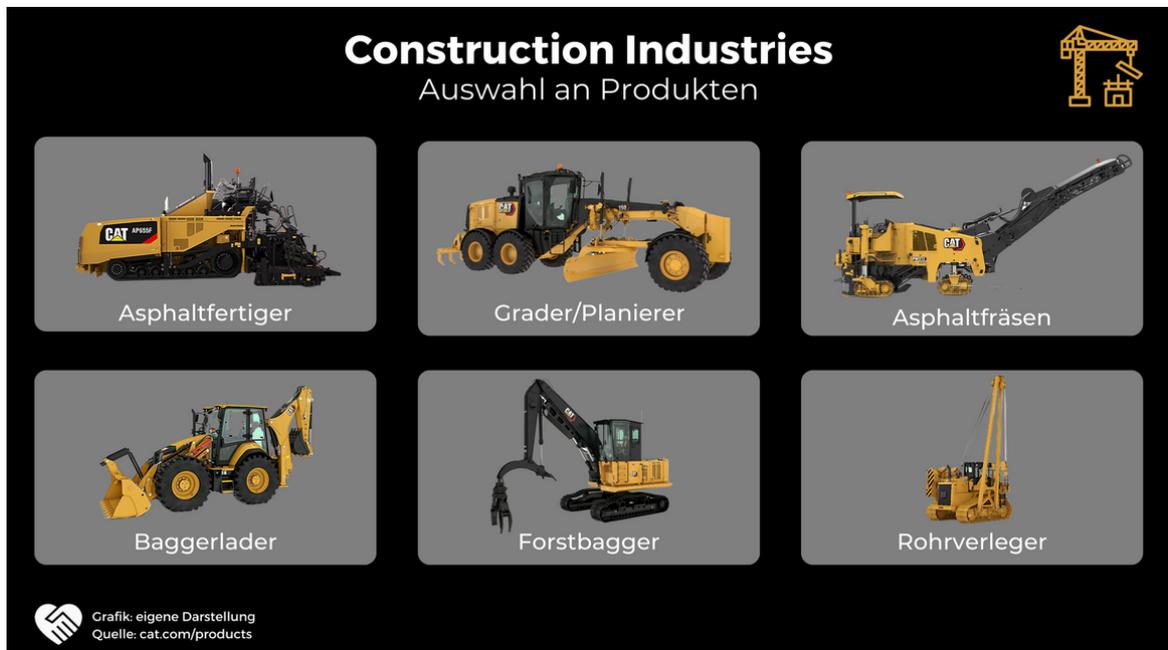


Abb. 5: Auswahl an Produkten des Segments Bauindustrie von Caterpillar

### Resource Industries/Rohstoffindustrie

Die Produkte dieser Sparte fokussieren sich vorwiegend auf Kunden aus der Bergbau- und Schwerindustrie. Caterpillar bietet eine große Produktpalette für den Tage- und Untertagebau an. Dazu gehören Elektronik, Maschinen, Antriebsstränge oder Hydrauliksysteme. Hinzu kommen die passenden Softwares zur Bedienung dieser Ausrüstung. Der Konzern ermöglicht so den Abbau und Transport von wichtigen Rohstoffen wie Kupfer, Eisenerz, Kohle, Ölsand, Gold und anderen Mineralien. Das Angebot wird ergänzt mit Dienstleistungen wie Flottenmanagement, Analysen für das Maschinenmanagement und vieles mehr. Caterpillar konzentriert sich auch hier darauf, das beste Preis-Leistungs-Verhältnis im Vergleich zur Konkurrenz anzubieten. Caterpillar bietet Kunden große Gerätschaften wie elektrische Seilbagger, Bohrtürme und Kipplader, vor allem für den Tagebau an. Dazu kommen noch weitere kleinere Maschinen wie Schürfer, Verdichter und Walzen.

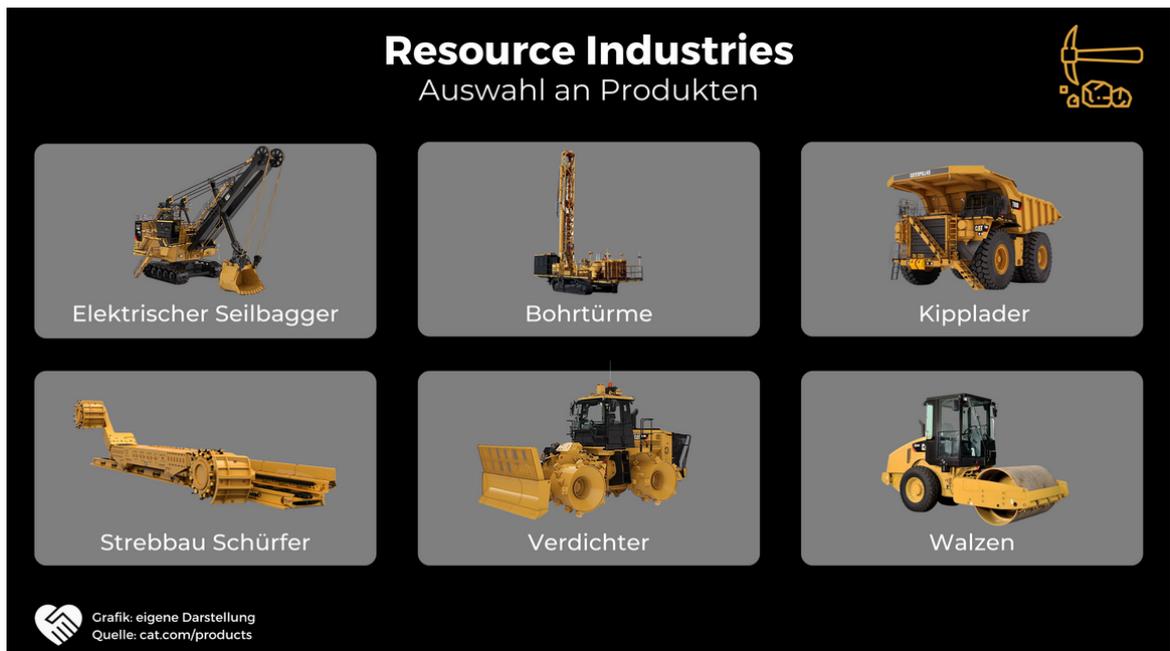


Abb. 6: Auswahl an Produkten der Sparte Rohstoffindustrie von Caterpillar

### Energy & Transportation/Energie & Transport

Mit diesem Bereich unterstützt Caterpillar Kunden aus der Öl-, Gas-, Stromerzeugungs-, Schienen-, und Schifffahrtsbranche. Das Produkt- und Dienstleistungsportfolio umfasst Hubkolbenmotoren, Generatoren, Turbinen, Wiederaufbereitung und Wartung von Caterpillar Motoren sowie Aufarbeitungsdienstleistungen für Lokomotiven oder andere schienenbezogene Produkte. Hier profitiert der Konzern vor allem von immer wieder neu aufkommenden Umweltrichtlinien, vorwiegend in Industrienationen. Die fortlaufende Einhaltung von diesen Standards bei neuen Produkten und das Upgraden von alten Produkten ist deswegen mit im Fokus.

## BURGGRABEN

### Einleitung

Mit Umsätzen von mehr als 50 Mrd. USD und einer Unternehmenshistorie von fast 100 Jahren ist Caterpillar zum größten Hersteller von Bau- und Bergbaumaschinen, Diesel- und Gasmotoren etc. herangewachsen. Die weltweiten Marktanteile, welche wir im Rahmen der Branchenanalyse näher betrachten werden, können sich dementsprechend sehen lassen.

Als wichtigen Vorteil im Wettbewerb mit der Konkurrenz identifiziert die Unternehmensführung außerdem das weltweite Netzwerk von über 150 unabhängigen Händlern mit ca. 2.700 Filialen. Nach eigenen Angaben ist dieses das größte in der Branche und ermöglicht eine umfassende Betreuung der Kunden nach dem Erwerb der Produkte.

Die Marken, welche Caterpillar unter seinem Dach vereint, sind ebenfalls relevant. Neben der Kernmarke, deren Wert von Interbrand auf 6,50 Mrd. USD beziffert wird, gehören bspw. Perkins Engines, Progress Rail und Tangent Energy Solutions zum Unternehmen.

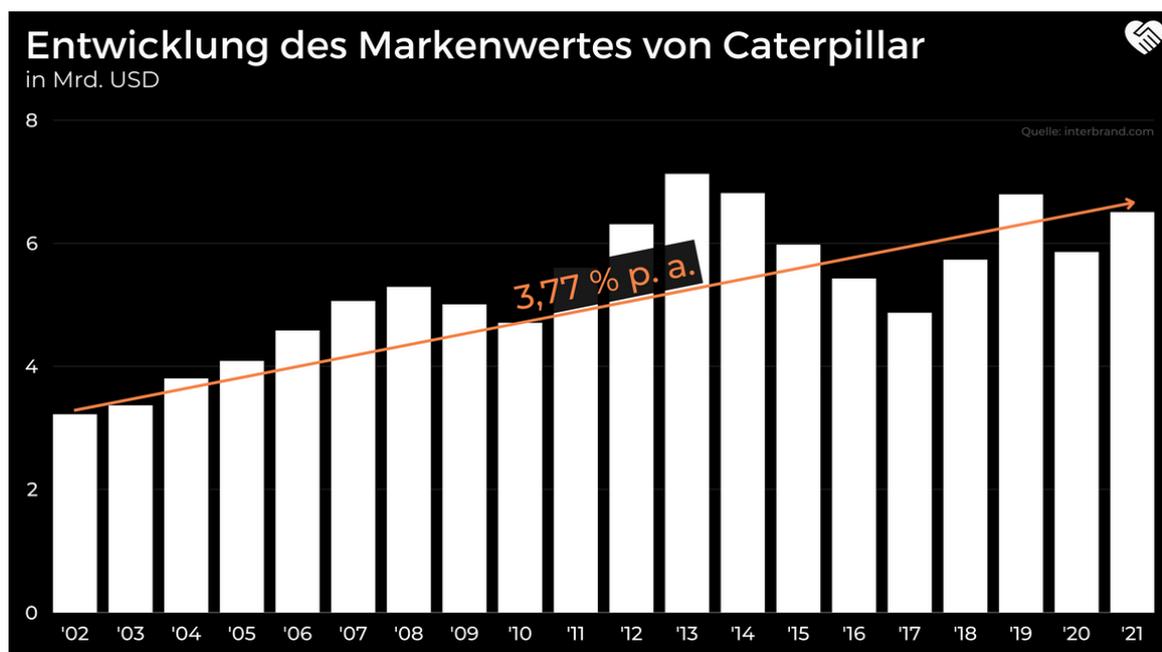


Abb. 7: Entwicklung des Markenwertes von Caterpillar

### 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 Caterpillar aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	Die verschiedenen Märkte, in denen Caterpillar mit seinen Produkten und Dienstleistungen agiert, lassen sich als wettbewerbsintensiv charakterisieren. Die Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern zwingt Caterpillar von Zeit zu Zeit, in bestimmten Branchen oder Regionen Preisnachlässe zu gewähren. Daher sehen wir diese externe Kraft als verhältnismäßig stark an und vergeben aufgrund der Größe und Marktanteile von Caterpillar 2 Punkte.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	Die bestehenden Mitbewerber besitzen Jahrzehnte an Erfahrung und somit technisches Know-how, was die Entwicklung von Maschinen betrifft. Zudem genießen Caterpillar und Co. das langjährige Vertrauen ihrer Kunden und verfügen über weltweite Netzwerke an Händlern und Produktionsstandorten. Da neue Wettbewerber diese Eigenschaften nicht besitzen, ordnen wir deren Bedrohung als gering ein.
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	Caterpillar bezieht Rohmaterialien (bspw. Stahl) und vorgefertigte Komponenten, die zur Herstellung der Maschinen und sonstiger Produkte benötigt werden, von mehreren international agierenden Lieferanten. Das Management bemüht sich um langfristige Geschäftsbeziehungen mit seinen Zulieferern, von denen beide Seiten profitieren sollen. Darüber hinaus existiert eine Vielzahl an Unternehmen, welche die benötigten Einsatzstoffe vertreiben, weshalb wir deren Verhandlungsmacht als eher gering einstufen.
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	Der Kundenstamm von Caterpillar ist riesig und verteilt sich auf mehrere Branchen in vielen Ländern. Außerdem besteht keine nennenswerte Abhängigkeit von einzelnen Abnehmern. Gleichzeitig kann Caterpillar

Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	keine echten Lock-in-Effekte generieren und nach der typischen Lebensdauer der Produkte bestehen keine wesentlichen Wechselkosten für die Kunden. Deshalb halten wir die Vergabe von 3 Punkten für angemessen.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	5/5	Im Abschnitt zum Geschäftsmodell von Caterpillar haben wir die drei Kernsegmente des Unternehmens mit den dazugehörigen Maschinen vorgestellt. Derzeit existieren keine Ersatzprodukte, welche die Aufgaben von Baggern, Bohrern und Co. erledigen könnten. Weiterhin ist davon auszugehen, dass durch Trends wie der Energiewende die Nachfrage nach den Maschinen von Caterpillar zunehmen wird. Daher vergeben wir die volle Punktzahl.



Abb. 8: In Porters Burggraben-Rating erzielt Caterpillar 18 von 25 Punkte.

## GESCHÄFTSFÜHRUNG

D. James (Jim) Umpleby III

D. James (Jim) Umpleby III ist aktuell der Vorstandsvorsitzende und CEO von Caterpillar und kennt den Konzern bereits seit mehreren Jahrzehnten. 1980 begann er als Ingenieur bei Solar Turbines, einer Tochtergesellschaft von Caterpillar.

In über 40 Jahren hat Umpleby die ganze Branche aus vielen Perspektiven kennengelernt und war in einer Reihe von Führungspositionen aktiv. Er verfügt auch über internationale Erfahrung und arbeitete sich stetig weiter hoch. 2010 wurde Umpleby zum Präsidenten von Solar Turbines und nahm gleichzeitig den Posten als Vizepräsident bei Caterpillar ein. 2018 übernahm er schließlich den Vorstandsvorsitz bei Caterpillar, nachdem er ein Jahr zuvor zum CEO des Konzerns wurde.

Ursprünglich studierte Umpleby am Rose-Hulman Institute of Technology Maschinenbau und absolvierte zudem ein Führungskräfteprogramm in der Schweiz.

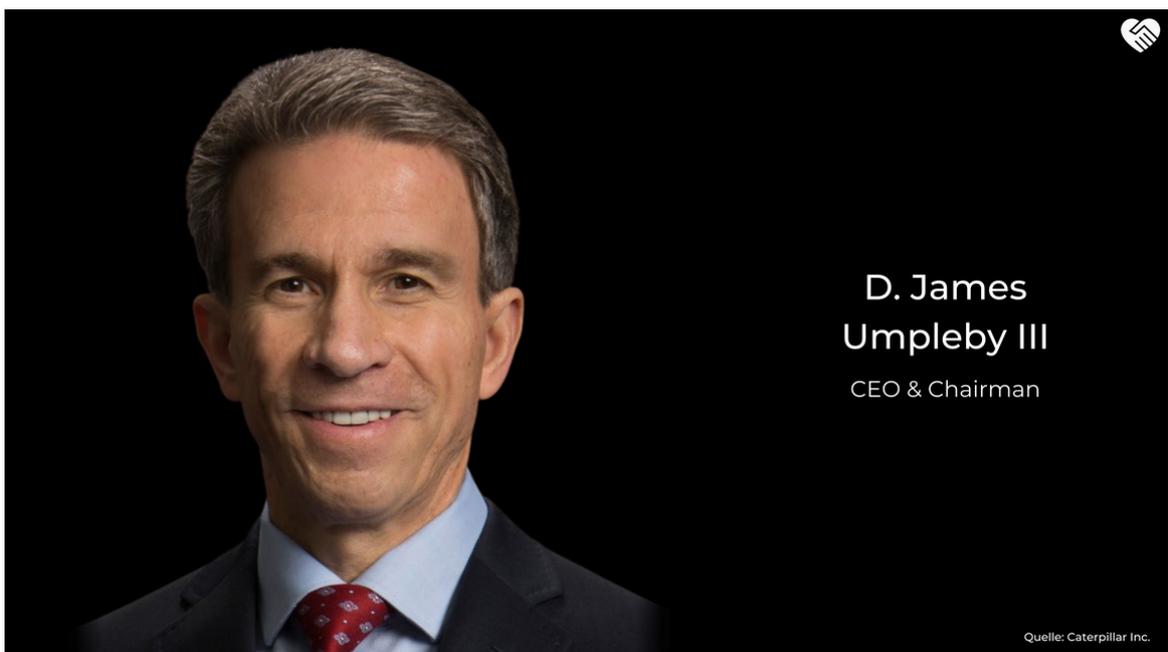


Abb. 9: D. James (Jim) Umpleby III

# 2. Fundamentale Ansicht



## Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

## KENNZAHLEN

### Umsatz

#### Entwicklung

Die langfristige Umsatzentwicklung von Caterpillar zeichnet sich durch verhältnismäßig starke Schwankungen aus, denn der Absatz des Unternehmens wird maßgeblich von der globalen Wirtschaftslage sowie der Entwicklung von Rohstoffpreisen beeinflusst. Wenn die Konjunktur schwächelt, so werden Bauausgaben begrenzt und Bergbauunternehmen drosseln u. U. ihre Produktion. Demnach hatte Caterpillar während der Weltwirtschaftskrise in 2009, welche die größte Rezession seit dem 2. Weltkrieg darstellte, mit dem höchsten Umsatzrückgang seit den 40er-Jahren zu kämpfen.

Auch im vergangenen Jahrzehnt waren die Schwankungen z. T. enorm. Nachdem Caterpillar in 2012 einen Umsatzrekord verzeichnen konnte, welcher bis heute nicht übertroffen wurde, waren die Erlöse aufgrund niedriger Rohstoffpreise bis einschließlich 2016 rückläufig. Nach der anschließenden Erholung führten die wirtschaftlichen Unsicherheiten durch die Corona-Pandemie erneut schrumpfende Umsätze herbei. Im vergangenen Geschäftsjahr normalisierten sich die Umstände des operativen Geschäfts wieder und Caterpillar konnte Einnahmen i. H. v. 50,97 Mrd. USD erzielen. Das durchschnittliche Wachstum im betrachteten Zeitraum beläuft sich demnach auf 2,90 %.

Das Management von Caterpillar erwartet im Zuge der Energiewende in den kommenden Jahren eine Ausweitung des adressierbaren Marktes und somit ein Umsatzwachstum über dem historischen Durchschnitt. Gleichzeitig will das Unternehmen zukünftig vermehrt auf Dienstleistungen für die Wartung und Reparatur der Maschinen setzen, um seine Kunden mehr an sich zu binden und die Zyklizität der Umsatzentwicklung zu reduzieren. Die Analysten antizipieren bis 2024 ein stetiges Umsatzwachstum von 6,92 % pro Jahr auf 62,30 Mrd. USD.

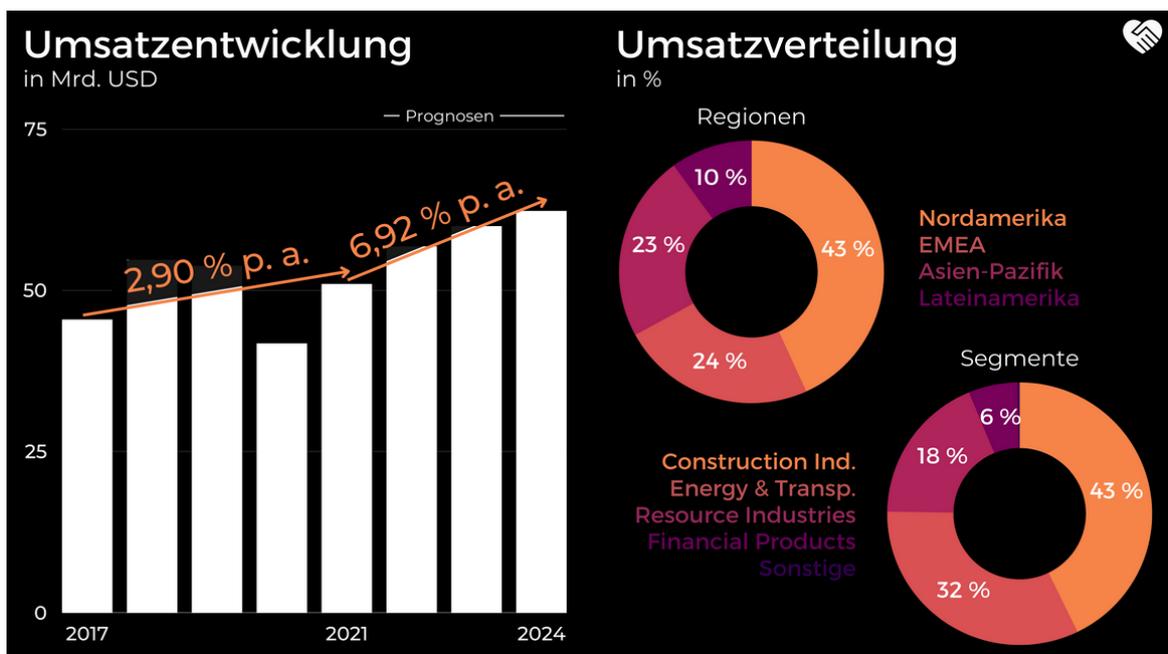


Abb. 10: Umsatzentwicklung und -verteilung

#### Umsatzverteilung nach Segmenten

Über 90 % der Erlöse von Caterpillar sind den Kernsegmenten Construction Industries, Energy & Transportation sowie Resource Industries zuzuordnen. Die Umsatzanteile unterliegen langfristig starken Schwankungen, doch in den letzten Jahren ist die Bauindustrie zum wichtigsten Geschäftszweig des Unternehmens geworden. Während sich der entsprechende Anteil im letzten Jahr auf 42,80 % belief, waren die anderen Segmente für 32,44 % bzw. 18,49 % der Einnahmen von Caterpillar verantwortlich.

Ergänzend zu den Maschinen und sonstigen Produkten der drei Kernsegmente bietet Caterpillar seinen Kunden auch Dienstleistungen an, welche dem Segment Financial Products zuzuordnen sind. Neben der Finanzierung der teilweise teuren Geräte gehören auch Versicherungen zum Portfolio. Der Anteil an den Erlösen befindet sich i. d. R. im mittleren einstelligen Bereich.

Mit 0,28 % erwirtschaftet Caterpillar außerdem einen zu vernachlässigenden Umsatzanteil mit sonstigen Produkten und Dienstleistungen, welche nicht näher definiert werden.

#### Umsatzverteilung nach Regionen

Caterpillar vertreibt seine Produkte und Dienstleistungen aktuell in 193 Ländern auf der ganzen Welt. Die Umsatzanteile der verschiedenen Regionen variieren von Jahr zu Jahr teilweise stark, was auf unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklungen zurückzuführen ist.

Der mit Abstand relevanteste und schwankungsärmste Absatzmarkt von Caterpillar ist Nordamerika. In 2021 erwirtschaftete das

Unternehmen hier 43,21 % der Einnahmen.

Die Wirtschaftsgebiete EMEA (Europa, Mittlerer Osten und Afrika) und Asien-Pazifik wechseln sich beim Kampf um den zweiten Platz häufig ab. Zuletzt waren beide Regionen für ca. 23 % der Umsätze des Konzerns verantwortlich.

Im vergangenen Geschäftsjahr erzielte Caterpillar ungefähr ein Zehntel der Erlöse in den Ländern Lateinamerikas. Der Absatzmarkt belegt demnach den abgeschlagenen vierten Platz.

### **EBIT und Konzerngewinn**

Der zyklische Charakter des Geschäfts von Caterpillar zeigt sich auch in der langfristigen Entwicklung der Gewinne, denn diese schwanken analog zu den Erlösen. Obwohl das Unternehmen teilweise mit erheblichen Umsatzeinbrüchen zu kämpfen hat, kann die Profitabilität i. d. R. sichergestellt werden. Zuletzt wurde in 2016 ein minimaler Jahresfehlbetrag erwirtschaftet.

Die Entwicklung der Konzerngewinne wird im vorliegenden Zeitraum von mehreren Faktoren verzerrt. Während in 2017 die US-amerikanische Steuerreform zu einer überdurchschnittlichen Steuerbelastung führte, waren nicht-operative Erträge aus Währungsgeschäften und Investitionen in Wertpapiere im vergangenen Geschäftsjahr für hohe Konzerngewinne verantwortlich. Daher eignet sich das EBIT besser, um die Ertragskraft von Caterpillar zu beurteilen. Obwohl die bisherigen Bestwerte aus 2018 und 2019 in 2021 nicht überboten werden konnten, liegt das durchschnittliche Wachstum der letzten fünf Jahre bei 11,44 % pro Jahr.

Den Prognosen für die kommenden Geschäftsjahren lässt sich entnehmen, dass die Analysten für das Wachstum der operativen Ergebnisse von Caterpillar positiv gestimmt sind. Demnach könnte das Maschinenbauunternehmen bis 2024 ein Wachstum um 12,19 % pro Jahr verzeichnen. Die zukünftige Entwicklung der Konzerngewinne soll mit 5,41 % hingegen deutlich schwächer ausfallen. Als Belastungsfaktor lassen sich u. a. Kosten für die geplante Restrukturierung kleinerer Geschäftsbereiche nennen.

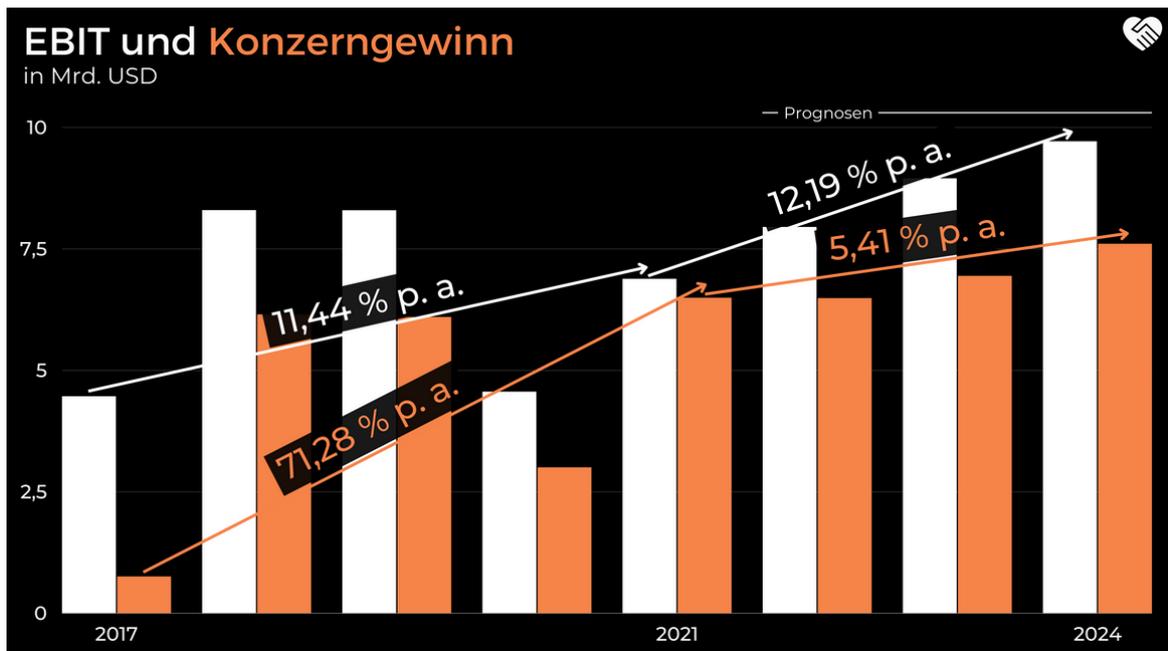


Abb. 11: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

## Margen

Für die Produktion der Maschinen benötigt Caterpillar eine Vielzahl an verschiedenen Rohmaterialien. Darüber hinaus wird eine Menge Energie benötigt, was zu vergleichsweise hohen Umsatzkosten führt. Die Bruttomarge schwankte innerhalb der letzten Jahrzehnte zwischen 20 % bis 30 % und in den letzten vier Quartalen konnte ein Wert von 29,38 % erreicht werden.

In Zeiten sinkender Erlöse reagiert Caterpillar i. d. R. mit Maßnahmen zur Einsparung von Kosten. Nichtsdestotrotz sind die Umsätze des Unternehmens deutlich schwankungsanfälliger als die operativen Aufwendungen, sodass sich die Gewinnspannen ebenfalls sehr zyklisch entwickeln. So wurde in 2020 bspw. ein Rückgang der operativen Marge um fast 30 % verzeichnet.

Für den betrachteten Zeitraum lässt sich ein Durchschnittswert i. H. v. 12,95 % berechnen. Die Analysten gehen allerdings davon aus, dass in drei Jahren bereits 15,59 % der Erlöse als operativer Gewinn anfallen, was einen neuen Rekord darstellen würde. Die Nettogewinnspanne soll derweil eher stagnieren.

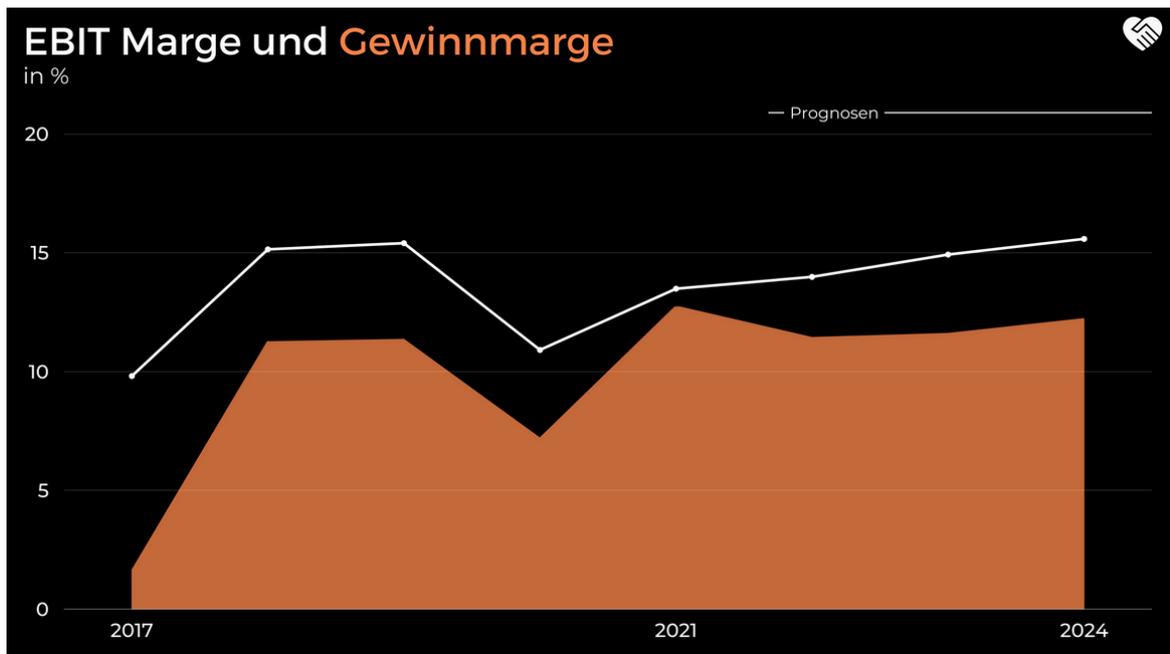


Abb. 12: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

## DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Die Kapitalallokationsstrategie von Caterpillar sieht vor, langfristig den gesamten freien Cashflow, welcher innerhalb der drei Kernsegmente erwirtschaftet wird, an die Aktionäre fließen zu lassen. Dass die regelmäßige und stetige Ausschüttung von Dividenden in diesem Zusammenhang eine große Rolle für das Unternehmen spielt, lässt sich anhand der Historie begründen. Denn trotz der teils zyklischen Geschäftsentwicklung gelingt es Caterpillar bereits seit 28 Jahren die Zahlungen an die Anteilseigner unentwegt zu steigern, womit man zum Kreis der Dividendenaristokraten gehört. Derzeit liegt die Dividendenrendite mit 2,69 % bei einer moderaten Ausschüttungsquote i. H. v. 36,01 %. Die Analysten prognostizieren für die kommenden Jahre analog zur Vergangenheit Zuwächse im mittleren bis hohen einstelligen Bereich.

Die Menge an finanziellen Mitteln, welche von Caterpillar für Aktienrückkäufe aufgewendet wird, schwankt in Relation zu den Dividendenzahlungen etwas stärker. Doch trotz vorübergehender Phasen, in denen die Anzahl ausstehender Aktien stagniert oder leicht steigt, zeigt die langfristige Tendenz eindeutig nach unten. Seit der Jahrtausendwende hat Caterpillar 21,97 % der eigenen Anteile zurückgekauft und eingezogen, was einem jährlichen Rückgang um 1,17 % entspricht.

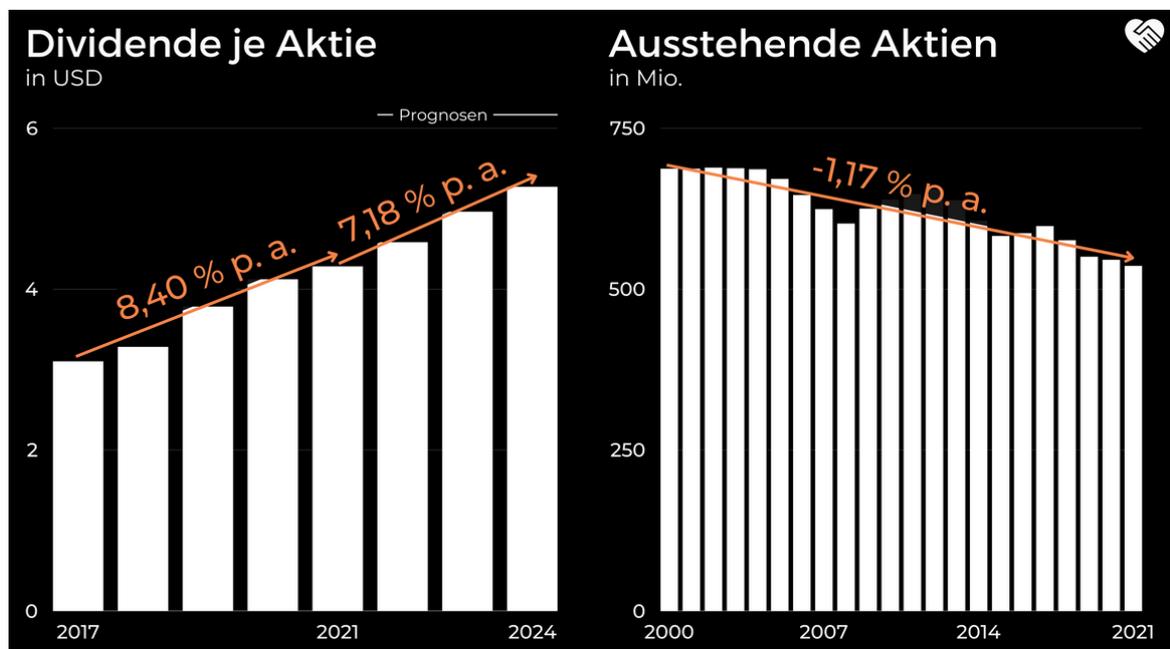


Abb. 13: Dividendenpolitik und Anzahl ausstehender Aktien

## HISTORISCHE KENNZAHLEN

### KUV

Die Kurs-Umsatz-Verhältnisse von Caterpillar schwankten im vorliegenden Zeitraum um den Mittelwert von 1,89. Die Korrektur der letzten Monate hat dazu geführt, dass das aktuelle KUV auf einen Wert i. H. v. 1,74 gefallen ist. In Bezug auf die aktuelle Marktkapitalisierung beläuft sich das erwartete KUV in drei Jahren auf 1,51.

### KGV

In der Berechnung des durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnisses der letzten fünf Jahre, welches 14,10 beträgt, haben wir 2017 und 2020 aufgrund der beschriebenen Verzerrungen nicht berücksichtigt. Nachdem das KGV zwischen 2018 und 2021 in einem moderaten Umfang angestiegen ist, lässt sich mit den Gewinnprognosen für 2024 ein Wert i. H. v. 12,38 berechnen.

### KOCV

Nach dem Rückgang des Kurs-Cashflow-Verhältnisses in 2018 stieg das Multiple bis zum Ende des letzten Geschäftsjahres ebenfalls stetig an und liegt auch zum aktuellen Zeitpunkt mit einem Wert von 17,38 über dem historischen Mittelwert. Allerdings lässt sich anhand der Analystenschätzungen ein KOCV i. H. v. 10,04 für 2024 berechnen.

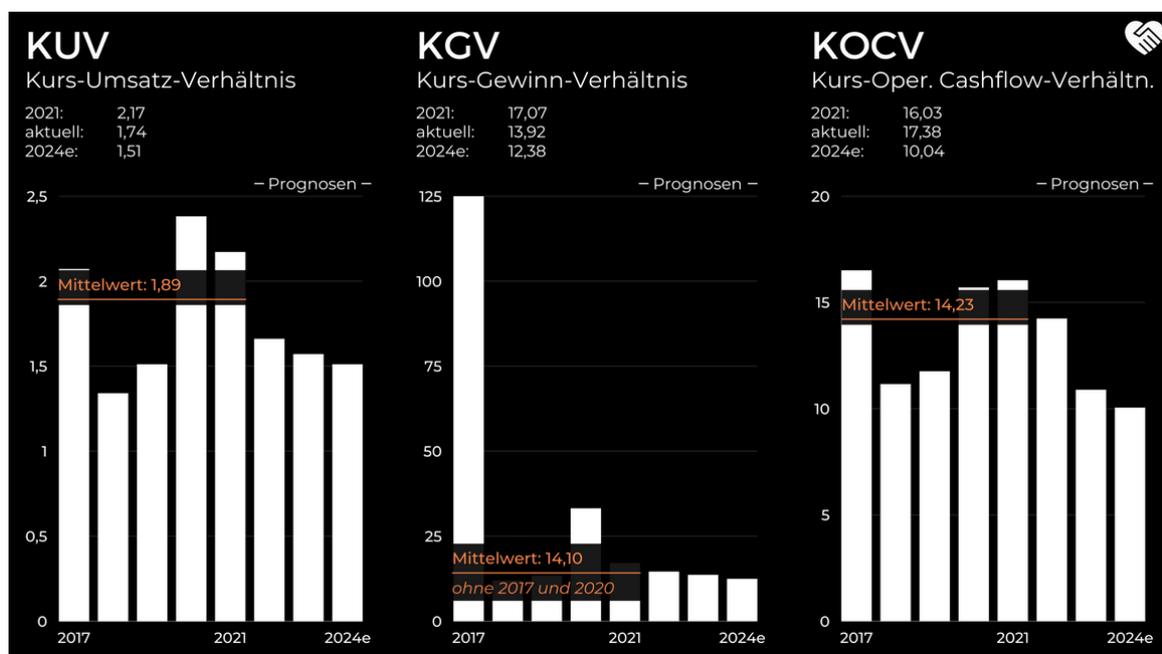


Abb. 14: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

## EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Neben der Konjunktur hat auch die Entwicklung von Rohstoffpreisen einen erheblichen Einfluss auf die Umsätze und Gewinne von Caterpillar. Demnach kommt es regelmäßig zu starken Einbrüchen wie bspw. in 2009 und 2020. Obwohl die aktuelle Unternehmensführung glaubt, von zukünftigen Wachstumstrends zu profitieren und gleichzeitig die Schwankungen der fundamentalen Kennzahlen durch eine Ausweitung von nachgelagerten Service-Dienstleistungen mindern zu können, haben wir Caterpillar als Zykliker eingeordnet.

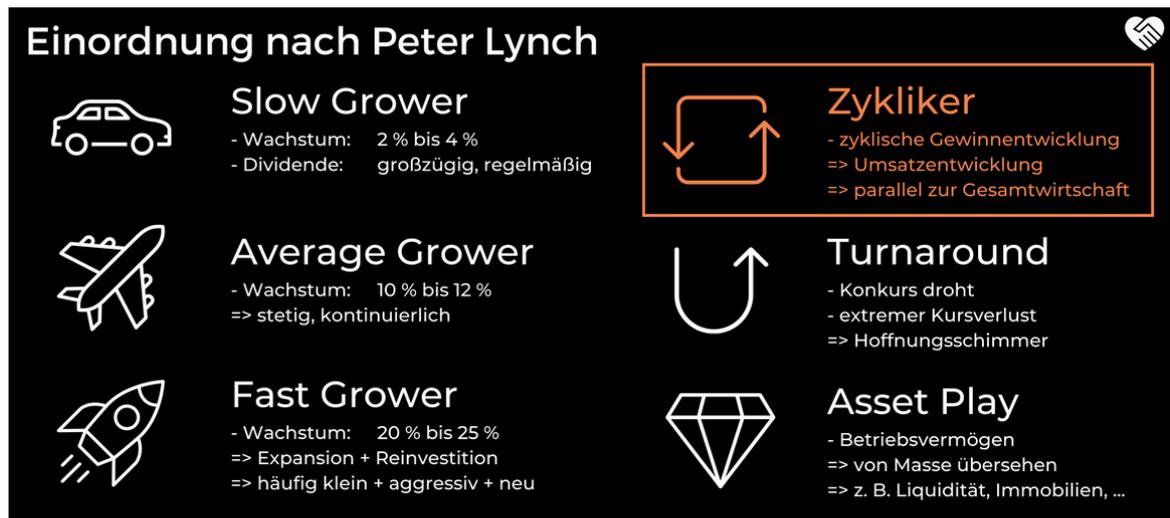


Abb. 15: Caterpillar ist ein Zykliker.

## FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Für gewöhnlich unterziehen wir Slow, Average und Fast Grower in diesem Abschnitt den jeweiligen fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings. Für Zykliker haben wir zwar kein eigens entwickeltes Rating; um dennoch einen Überblick zu geben, haben wir unsere Kriterien für Slow Grower angewandt. Hierbei erzielt Caterpillar mit 6 von 10 Punkten ein durchwachsenes Ergebnis. Anzumerken ist allerdings, dass die vier Kriterien, welche zum Punktverlust führen, verhältnismäßig knapp verfehlt wurden.

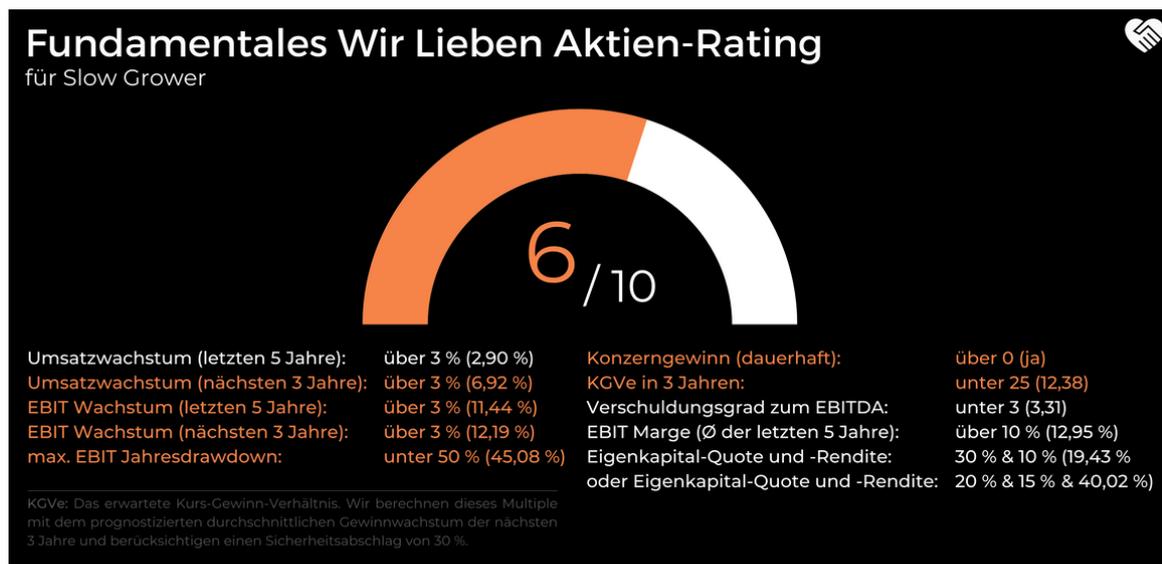


Abb. 16: Caterpillar erzielt im fundamentalen Rating für Slow Grower 6 von 10 Punkte.

# 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.

Caterpillar wird dem Sektor Industrie, der Industriegruppe Investitionsgüter, der Industrie Maschinen und der Subindustrie Bau- & Schwerlastfahrzeuge, zugeordnet. Daraus ergibt sich der GICS-Code 20106010.

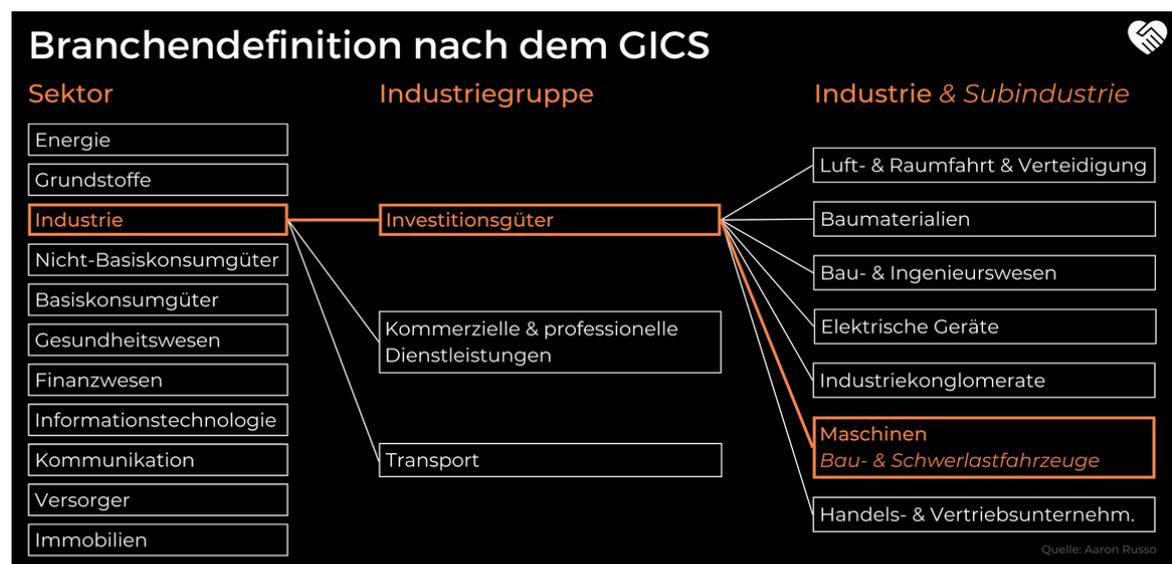


Abb. 17: Branchendefinition nach dem GICS

### Globaler Baumaschinenmarkt

#### Entwicklung

In Abbildung 18 sehen wir die Marktgröße der Baumaschinenbranche zwischen 2020 und 2030. Im Durchschnitt soll diese um 5,58 % pro Jahr ansteigen und 2030 mit einer Größe von 235 Mrd. USD den Höchststand erreichen. Es lässt sich zudem beobachten, dass die Marktgröße in jedem Jahr ansteigen soll und damit über die Jahre gesehen, sich voraussichtlich stabil entwickeln wird. Diese Stabilität spiegelt sich auch in den Zahlen für die einzelnen Jahre wider.

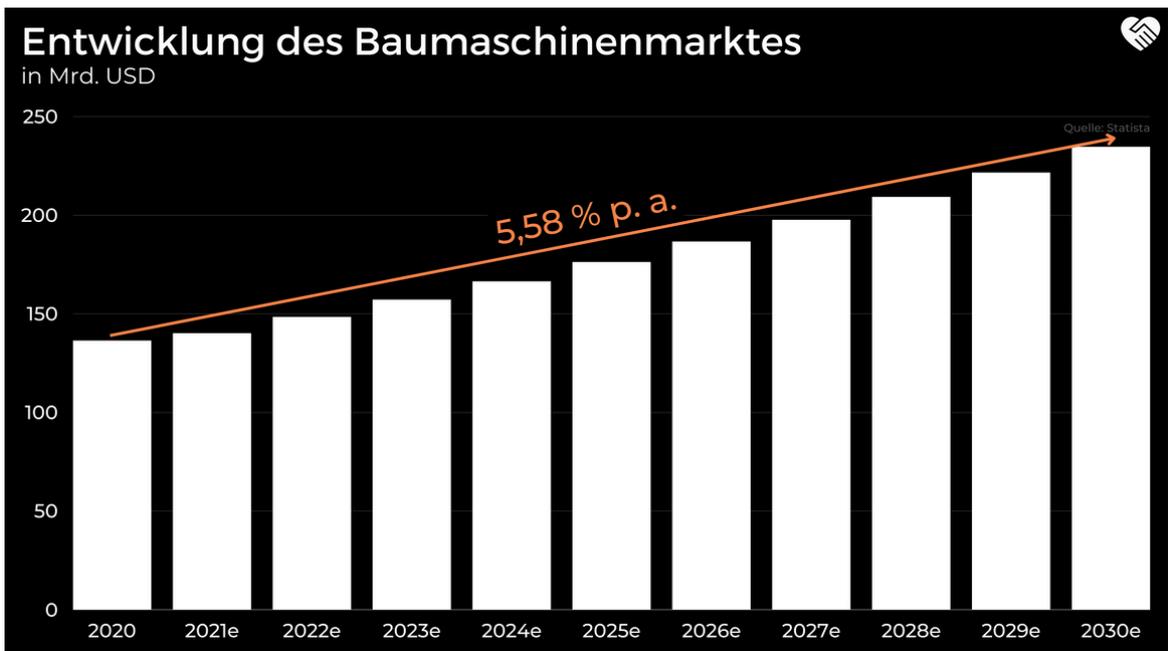


Abb. 18: Entwicklung des Baumaschinenmarktes

#### Marktanteile

Wie die Verteilung der Marktanteile in der Baumaschinenbranche ist, wird in Abbildung 19 deutlich gemacht. Die Grafik bezieht sich auf weltweite Unternehmen und beinhaltet Daten von 2021.

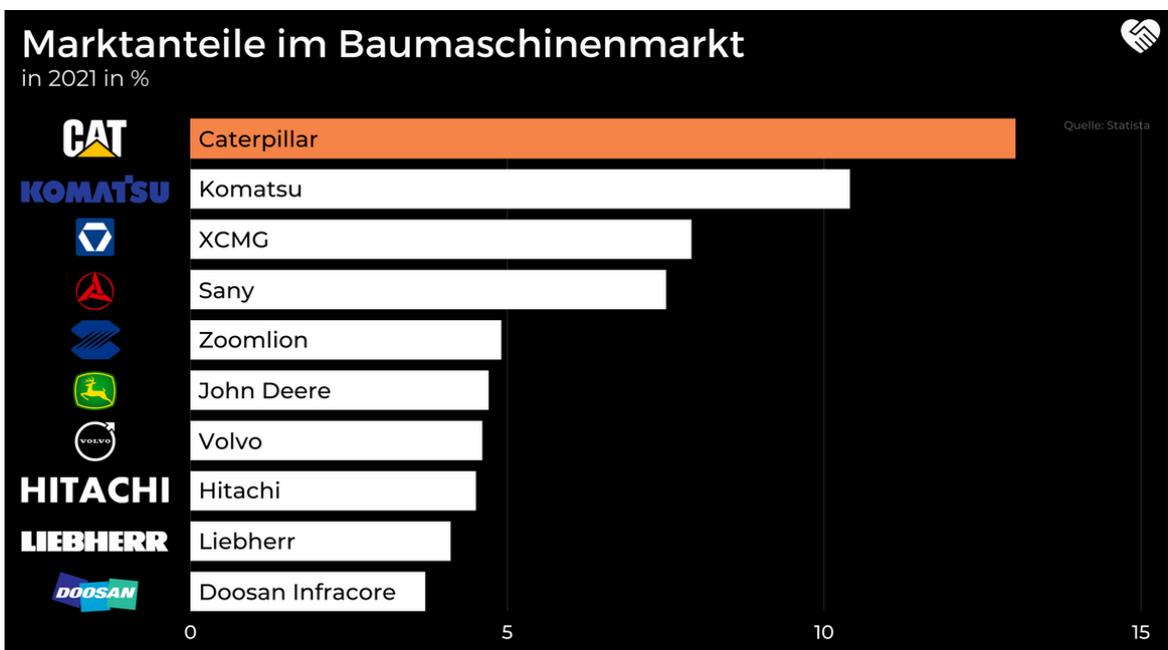


Abb. 19: Marktanteile im Baumaschinenmarkt in 2021

Caterpillar ist mit 13 % der größte Konzern im Gesamtmarkt, gefolgt von Komatsu aus Japan mit 10,40 % der gesamten Marktanteile. Anschließend folgen auf den Plätzen drei, vier und fünf jeweils chinesische Unternehmen mit einer Gewichtung von 4,90-7,90 %. Liebherr repräsentiert die größte deutsche Firma, mit Anteilen i. H. v.

4,10 %. Damit belegt das Unternehmen Platz 9 von 10 abgebildeten Baumaschinenherstellern. Neben Caterpillar gibt es jedoch mit John Deere (4,70 %) nur ein weiteres amerikanisches Unternehmen. Damit ist die USA nicht so stark vertreten, wie man es von anderen Industrien gewohnt ist.

#### Baumaschinenhersteller

Wie man Abbildung 20 entnehmen kann, unterscheidet sich dieser Bereich in seiner Aufteilung sehr von der vorher gezeigten. Dies liegt daran, dass die Umsatzzahlen des gesamten jeweiligen Konzerns dargestellt sind und sich nicht nur auf den Baumaschinenmarkt beziehen. Die Grafik dient dazu, sich einen Überblick über die Größe der verschiedenen Unternehmen bilden zu können. Hitachi besitzt hier die höchsten Umsatzerlöse, speziell in der Baumaschinenbranche hält man jedoch nur 4,50 % der Marktanteile. Caterpillar folgt bereits auf dem zweiten Platz mit Verkäufen i. H. v. über 50 Mrd. USD.

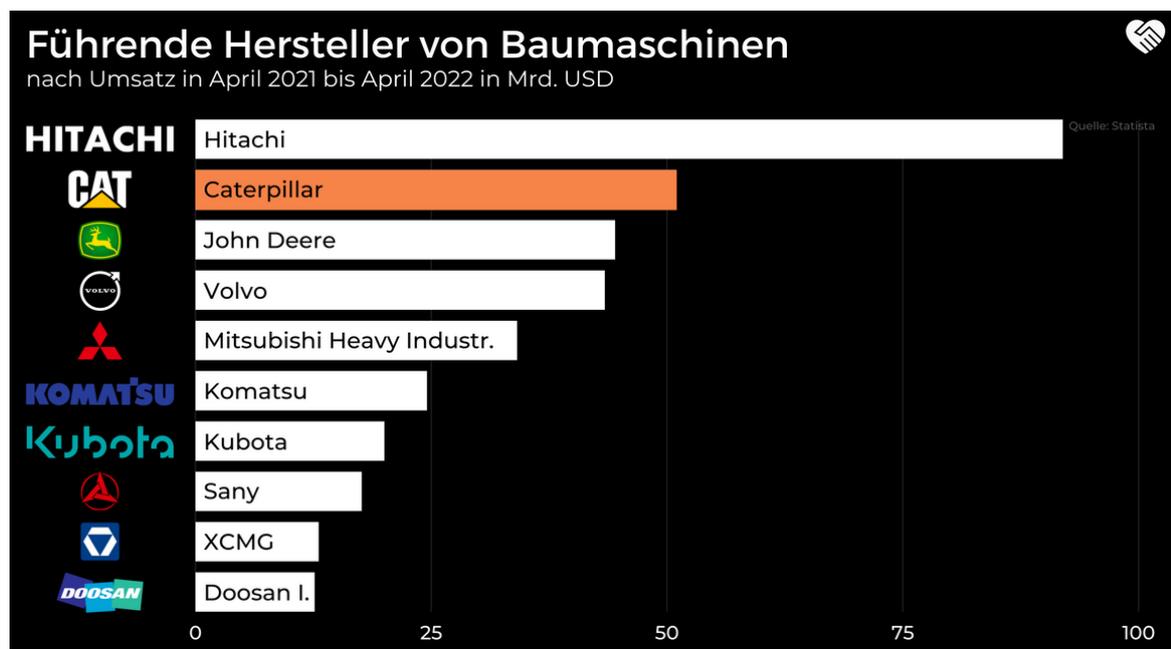


Abb. 20: Führende Hersteller von Baumaschinen

Vor allem in diesem Bereich wird die Stärke des japanischen Marktes deutlich: Vier von den zehn größten Konzernen stammen von dort. Dies spricht für sehr umsatzstarke Unternehmen. Würde man alle asiatischen Unternehmen zusammenzählen, würde man bereits auf sieben von zehn kommen. Damit ist Asien hier die wichtigste Region.

Bei einem genaueren Blick auf die regionale Verteilung des Absatzes stellt man fest, dass die Prognosen für 2023 in einigen Gebieten sehr rückläufig sind. In China wird bspw. ein Rückgang von 16 % im Vergleich zu 2018 erwartet, in Europa sind es über 12 %.

Gute Aussichten gibt es hingegen für Indien und Nordamerika, bei denen ein Zuwachs von über 18 % bzw. knapp 14 % erwartet wird. Im eben angesprochenen japanischen Markt wird eine stagnierende Tendenz erwartet.

## **Wandel der Baubranche**

### Einleitung

Aktuell erleben wir im Sektor der Baumaschinen einen regelrechten Wandel. Denn während es in der Vergangenheit üblich war, große Lenkräder und Bedienhebel in Baumaschinen zu installieren, sieht die Zukunft der Steuerung anders aus. Schon heute gibt es, auch von Caterpillar, erste Baumaschinen, die entweder per Joystick bedient werden- oder sogar komplett autonom fahren können.

### Autonome Maschinen

Die Schwerlastkraftwagen von Caterpillar transportieren in den Minen von Australien die Rohstoffe komplett autonom. Dies betrifft nicht nur den Abtransport der Rohstoffe, sondern auch die Suche nach diesen. Dennoch sind Baumaschinenfahrer auch hier von wichtiger Bedeutung, da sie die Maschinen im Kontrollzentrum überwachen, Daten kontrollieren und jederzeit korrigierend eingreifen können. Caterpillar selbst gilt in der Branche als Vorreiter neuer Technologien in diesem Bereich und wird in der Zeit des Wandels wohl auch weiter profitieren können. Der Wandel hin zu autonomen Modellen und Techniken lässt sich auf das Unternehmen selbst bezogen, auch auf andere Geschäftsbereiche übertragen.

### Building Information Modeling (BIM)-Software

Der größte Wandel steht der Baubranche jedoch noch bevor: Durch die BIM-Software sollen in Zukunft nicht nur einzelne Maschinen, sondern gesamte Bauprojekte völlig automatisiert ablaufen. Dies hat eine starke Auswirkung auf den Wettbewerb innerhalb dieser Industrie, denn jetzt sind Hersteller gezwungen sich den wachsenden Kundenanforderungen anzupassen und diese zu bedienen.

## **Drei verschiedene Stufen der Automatisierung**

### Einleitung

Der Fortschritt der Automatisierung lässt sich in insgesamt in drei verschiedene Stufen einteilen, die aufeinander aufbauen, jedoch laut Schätzungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten beginnen und unterschiedlich lange andauern. Auch in der Form des Fortschritts unterscheiden sich diese Stufen grundlegend.

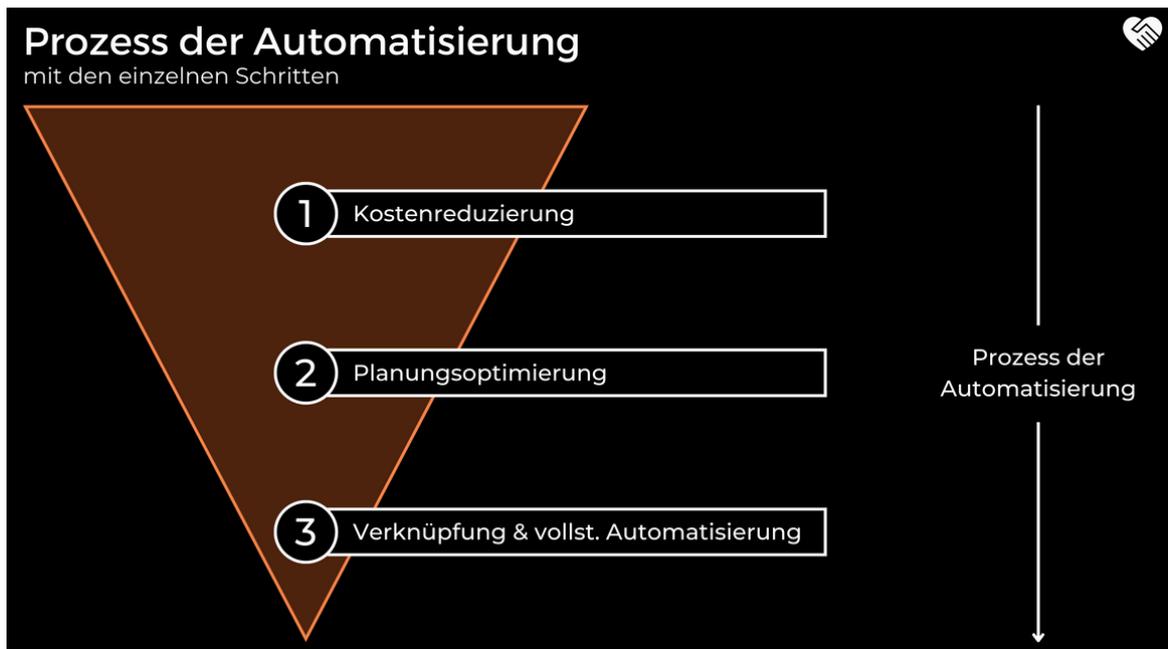


Abb. 21: Prozess der Automatisierung

### Kostenreduzierung

Die erste größere Änderung begann nach 2020 zum Standard in der Branche zu werden. Hier konnten Maschinen entweder teilweise oder vollständig Aufgaben autonom lösen. Ein Verdichter bspw. konnte seitdem die Arbeit nach unterschiedlichen Formen und Untergründen anpassen und z. B. empfindliche Gegenstände o. Ä. in der Nähe erkennen. Der Wandel führt in diesem Bereich dazu, dass das menschliche Handeln immer weniger gebraucht wird, teilweise aber noch die Hilfe einer Person, oft aus der Ferne, benötigt wird. Zum gleichen Zeitpunkt gab es aber auch erhebliche Fortschritte in der Wartung. Denn nun werden Komponenten ausgetauscht, bevor sie kaputt gehen, aber nicht so früh, als dass es verschwenderisch wäre. Bei dieser Stufe liegt der Fokus vor allem auf der Kosteneinsparung.

### Planungsoptimierung

Anfang bis Mitte der 2020er-Jahre beginnt die nächste Phase, in welcher die Arbeitsabläufe noch tiefer vereinfacht werden. Hier können dann Bauzeitpläne zu jeder Zeit unter Berücksichtigung verschiedener Faktoren angepasst werden. Der Fokus liegt hier vor allem auf der Optimierung der Planung.

### Kombination und völlige Automatisierung

Im dritten Abschnitt liegt der Hauptaspekt dann auf der Kombination der ersten beiden. Wann diese Phase beginnt, ist zum aktuellen Zeitpunkt schwer zu prognostizieren. Beim Eintritt dieser Stufe wird dann die vorhin angesprochene BIM-Software zum Standard, wodurch

ganze Bauprojekte völlig automatisiert ablaufen können. Die Ingenieur- und Baukosten sinken dann voraussichtlich um rund 20 % durch eine bessere Planung und Koordinierung.

## **IoT-Baumaschinen**

### Einleitung

Mit einer weitgehend voranschreitenden Digitalisierung wird man vermutlich schon auf den Begriff „Internet of Things“ bzw. Internet der Dinge gestoßen sein. Dies ist ein Sammelbegriff für über das Internet vernetzte Systeme und Geräte, die mit Sensoren, Software und anderer Technologie ausgestattet sind.

### Bezug zur Baubranche

Mit dem Einsatz von IoT in der Baubranche werden einige grundlegende Probleme verbessert oder sogar behoben. Denn es ist nicht unüblich, dass das Budget bei großen Projekten gerne mal um 80 % überschritten wird und 20 % länger dauert. Gleichzeitig trägt das IoT dazu bei, die Sicherheit auf der Baustelle zu erhöhen, die Produktivität zu steigern und das Zeitmanagement zu verbessern. Caterpillar führte eine Studie durch, die aufzeigte, dass durch den Einsatz von IoT bei Erdbewegungsarbeiten 40 % weniger Kraftstoff verbraucht wird, sich die Arbeitszeit um 36 % reduziert und jede Projektphase 40 % schneller abgeschlossen werden kann.

Ein Beispiel für den Einsatz von IoT sind die Prognosen und Berechnungen zu unerwarteten Ausfällen während eines Bauprojektes.

### Geschätzte Marktanteile

Passend zu diesem Thema sehen wir in Abbildung 22 die geschätzten Marktanteile auf dem IoT-Baumaschinen-Markt im Jahr 2018. Diese Grafik ist somit nun zwar schon vier Jahre alt, zeigt uns jedoch trotzdem, welche Unternehmen das Marktpotenzial erkannt haben und sich in eine vorteilhafte Position begeben konnten. Mit mehr als 30 % an Marktanteilen ist Caterpillar hier der klare Branchenführer, gefolgt von Komatsu mit 17 %, einem japanischen Unternehmen in der Bauindustrie. Anschließend folgen Unternehmen wie Hitachi, Volvo und Hyundai mit Marktanteilen i. H. v. 5-6 %. Alle übrigen Unternehmen machten 2018 23 % des Marktes aus.

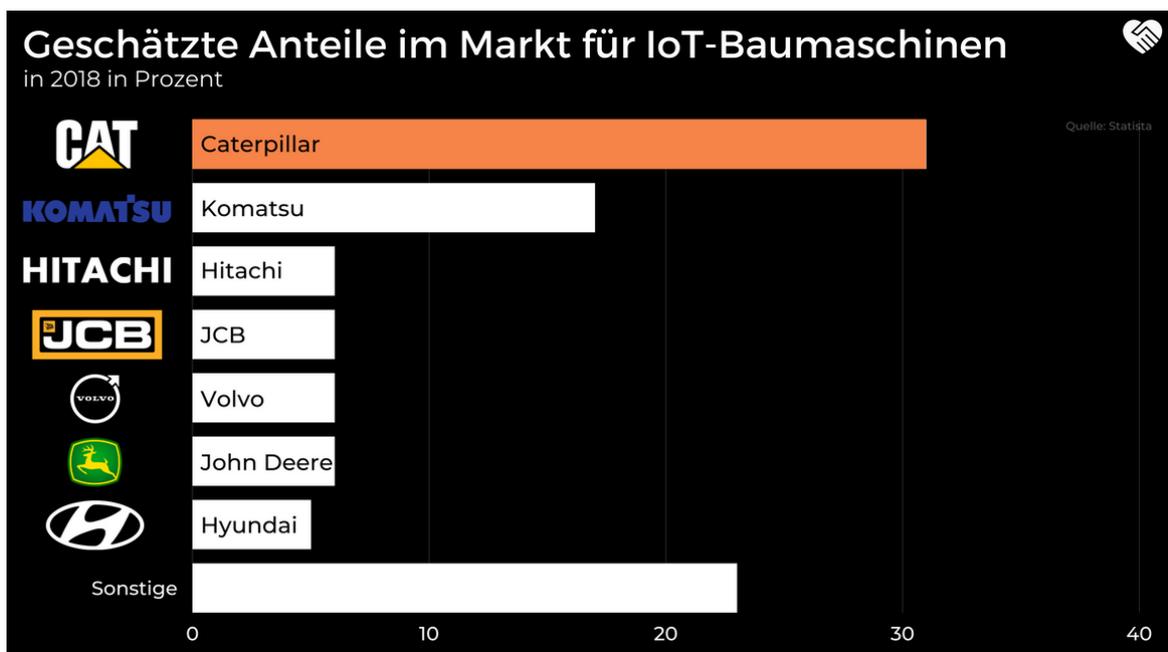


Abb. 22: Geschätzte Anteile im Markt für IoT-Baumaschinen in 2018

### Entwicklung der Minen- und Bergbauindustrie

Es zeigt sich eine deutlich erkennbare Zyklizität im Markt der Minen- und Bergbauindustrie. Gerade in Wirtschaftserholungen steigt dieser Bereich sehr schnell und sehr stark an. Dies können wir sowohl ab 2011 als auch nach der Corona-Krise ab 2021 erkennen. In Zahlen ausgedrückt, sehen wir nach der Finanzkrise 2009 bis 2011 eine Erholung von 120 % auf 716 Mrd. USD innerhalb von zwei Jahren, davon allein knapp 65 % von 2010-2011. Nach der Corona-Krise gab es ebenfalls eine deutliche Erholung, die mit ca. 41 % innerhalb eines Jahres jedoch etwas geringer ausfiel.

Abschließend lässt sich festhalten, dass der Sektor der Minen- und Bergbauindustrie zyklisch agiert. Gerade bei wirtschaftlich schwachen Konjunkturphasen wird dieser Bereich stark negativ tangiert, konnte sich aber in beiden angesprochenen Fällen außerordentlich schnell wieder erholen. Dieser Markt hat indirekte Folgen für das Geschäft von Caterpillar, da die Produzenten der Minenbranche auf Maschinen und Techniken von dem Unternehmen zurückgreifen. Wenn es hier also einen Rückgang gibt, wird folglich auch die Nachfrage nach neuen Geräten zurückgehen.

# Entwicklung der Minen- und Bergbauindustrie

in Mrd. USD

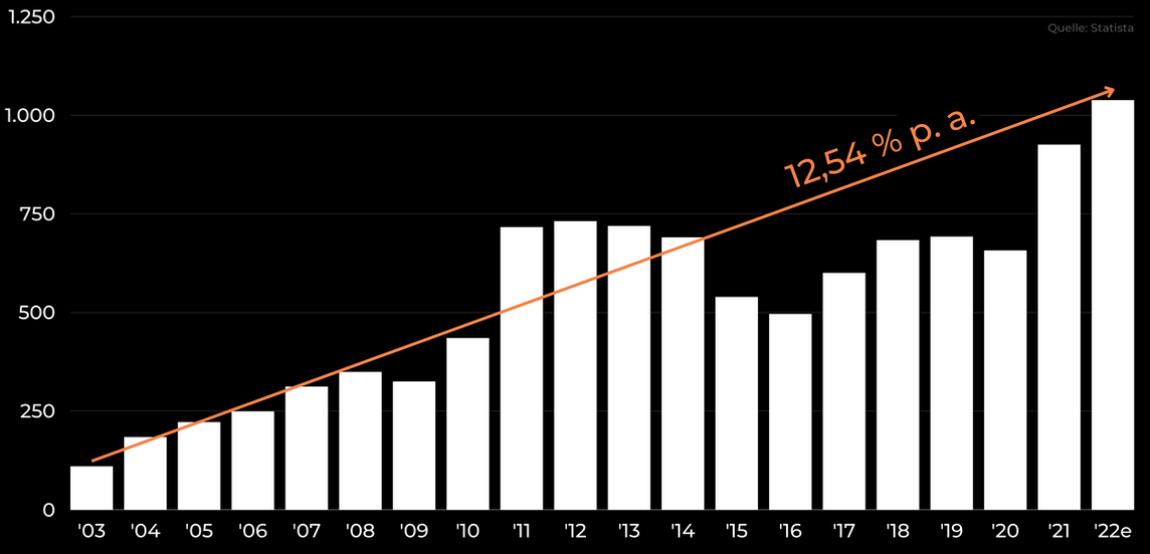


Abb. 23: Entwicklung der Minen- und Bergbauindustrie

## ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

### Kennzahlen

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

Unternehmen	Caterpillar	Wabtec	Deere	Komatsu
WKN/ISIN	850598/US1491231015	896022/US9297401088	850866/US2441991054	854658/JP3304200003
Mitarbeiter	107.700	25.000	75.600	62.774
Marktkapitalisierung	94,07 Mrd. USD	15,29 Mrd. USD	107,79 Mrd. USD	2,63 Bio. JPY
Umsatz	54,03 Mrd. USD	7,96 Mrd. USD	48,37 Mrd. USD	2,92 Bio. JPY
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	2,90 % p. a.	19,14 % p. a.	10,30 % p. a.	2,88 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	6,92 % p. a.	5,70 % p. a.	10,47 % p. a.	4,25 % p. a.
Bruttomarge	29,38 %	31,36 %	31,91 %	28,27 %
EBIT Marge	13,09 %	12,37 %	17,80 %	11,95 %
KUV	1,74	1,92	2,23	0,90
KGV	13,92	24,05	17,48	9,95
Dividendenrendite	2,69 %	0,71 %	1,27 %	3,85 %
Ausschüttungsquote	36,01 %	16,67 %	21,66 %	37,20 %
Nettoverschuldung	30,95 Mrd. USD	3,17 Mrd. USD	46,15 Mrd. USD	779,25 Mrd. JPY
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	19,70 % p. a.	17,70 % p. a.	17,20 % p. a.	20,60 % 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 fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

### Entwicklung des fairen Werts

In Bezug auf die Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value (siehe vorherige Tabelle), ist der Abbildung 28 die Entwicklung des fairen Werts zu entnehmen. Aktuell notiert Caterpillar rund 10 % unterhalb des Fair Values, was für die Aktie keinesfalls ungewöhnlich ist. Große Teile der Jahre 2018 und 2019 befand sich die Aktie auf einem ähnlichen Bewertungsniveau oder sogar niedriger.



Abb. 24: Entwicklung des fairen Werts

### Performance seit 10 Jahren

In den letzten 10 Jahren hat Caterpillar inklusive der reinvestierten Dividende mittelmäßig abgeschnitten. Zwar kommt die Performance nicht einmal annähernd an Deere heran, aber andererseits schneidet der US-Konzern besser als Komatsu und Wabtec ab. Letztere weisen nach den 10 Jahren eine nahezu identische Rendite auf.

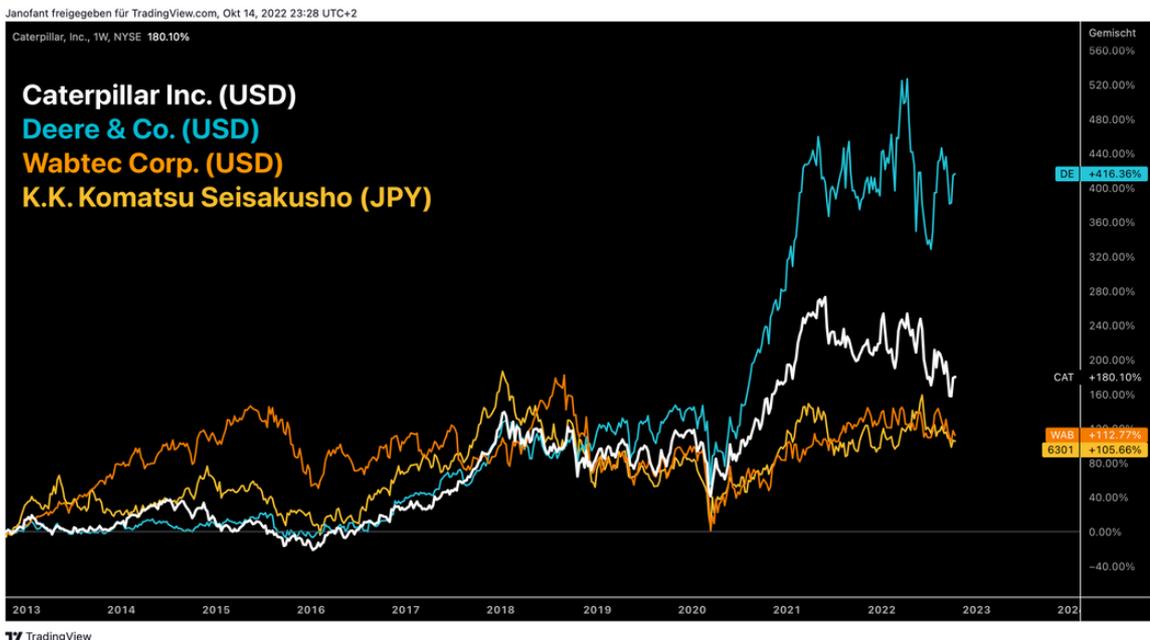


Abb. 25: Performancevergleich von Caterpillar und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

# 4. Chancen und Risiken

## CHANCEN

### Bevölkerungswachstum führt zu höherer Nachfrage (1)

Je mehr Menschen es auf der Erde gibt, desto höher ist die Nachfrage nach gut ausgebauter und zukunftsorientierter Infrastruktur. Bis 2050 steigt die Bevölkerung auf 9,71 Mrd. Menschen, die heutige Infrastruktur und seine Systeme sind jedoch längst nicht auf dem Stand, die dann vorherrschende Nachfrage bedienen zu können. Dies hat zu Folge, dass Staaten mehr oder weniger gezwungen werden, hier den Ausbau voranzutreiben. Ein solcher Nachfrageanstieg würde Caterpillar zugutekommen, da es auch ihre Geräte sind, die benötigt werden. Dies ist eine unausweichliche Chance, die man durchaus auf dem Zettel haben sollte. Gerade auch weil der Konzern in dem IoT-Baumaschinenmarkt eine marktführende Position einnehmen konnte, könnte sich dies sehr positiv auf das Geschäft auswirken.

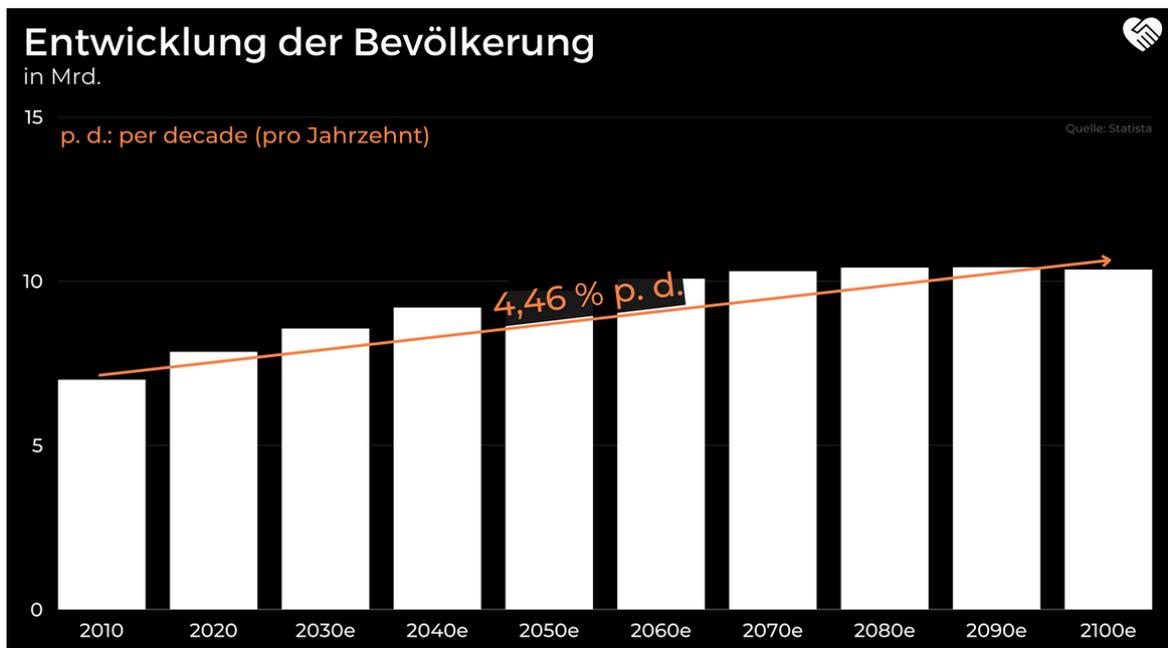


Abb. 26: Entwicklung der Bevölkerung

### Energiewende und weitere Investitionen (2)

Eine weitere Chance stellen die kommende Energiewende und weitere Investitionen dar. Denn für auf Elektromotoren-basierende Fahrzeuge werden Unmengen an Rohstoffen in der Produktion benötigt. Den größten Anteil wird auch in Zukunft Kupfer machen, gefolgt von Graphit und Nickel. All diese Rohstoffe müssen in Minen gewonnen

werden, die wiederum verwendeten Gerätschaften stammen von Caterpillar. Die Nachfragebranchen reichen hier von Elektrofahrzeugen und Batterien bis hin zu der Wind- und Solarenergie und der Netzmodernisierung. Es steht außer Frage, dass für eine solche Entwicklung weitere Investitionen nötig sind und Caterpillar mit ihren Maschinen und Geräten profitieren kann.

## **RISIKEN**

### **Zyklische Entwicklung des Marktes (1)**

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: mittel

Dieses Thema wurde bereits in Abbildung 23 etwas thematisiert und ausgeführt, ist jedoch auch auf andere, wichtige Geschäftsbereiche übertragbar. In der eben angesprochenen Grafik haben wir eine auffällig zyklische Umsatzentwicklung beobachten können. Gerade in Anbetracht der aktuellen Lage ist ein solch zunehmender Rückgang nicht undenkbar, eher wahrscheinlich. Insbesondere die Anzahl der Bauprojekte dürfte aufgrund der Preissteigerungen rückläufig sein, dies hat zur Folge, dass gleichzeitig auch die Nachfrage bei Produkten von Caterpillar schwindet.

Aufgrund unserer Annahmen stufen wir die aktuelle Eintrittswahrscheinlichkeit auf mittel-hoch ein, dieser Punkt kann sich aber, genau wie die Auswirkungen auch, im Falle einer Entspannung der Lage aus unternehmerischer Sicht verbessern. Die Auswirkungen sehen wir zum aktuellen Zeitpunkt bei mittel. Fairerweise muss auch dazugesagt werden: Die Erholung war zumindest im Bereich des Minen- und Bergbaus stets schnell, wie in Abbildung 23 zu sehen ist.

### **Allgemeines Risiko (2)**

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel

Wir sehen in der Branche ein allgemeines Risiko, das mehrere „kleinere“ Risiken beinhaltet. Hierzu zählen u. a. Lieferkettenprobleme, Materialkostenanstiege und fehlende qualifizierte Arbeitskräfte.

Insgesamt haben diese Risiken eine nicht zu vernachlässigende Wirkung, als einzelne Risiken wollten wir diese jedoch auch nicht auführen. Die Einordnung der Eintrittswahrscheinlichkeit und der Auswirkungen sind in diesem Falle kompliziert, da es zum einen viele verschiedene sind, aber auch, weil die Risiken untereinander unterschiedliche Auswirkungen haben und z. B. ein „Nichteintreten“ eines Risikos auch die anderen beeinflussen würde.

Zusammengefasst sehen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit bei mittel, die Auswirkungen ebenfalls. Neben den in Risiko 1 bereits angesprochenen zu erwartenden rückläufigen Bauprojekten, sind auch fehlende qualifizierte Arbeitskräfte für die gesamte Branche ein enormes Problem. Zwar geht die Tendenz klar in Richtung Automatisierung, zum aktuellen Zeitpunkt sind jedoch qualifizierte

Arbeitskräfte von wichtigster Bedeutung. Wir erwarten zudem nicht, dass sich dies in den nächsten Jahren bereits ändern wird. Aus unserer Sicht werden die drei oben angesprochenen Punkte zum Großteil über den Erfolg von Caterpillar entscheiden.

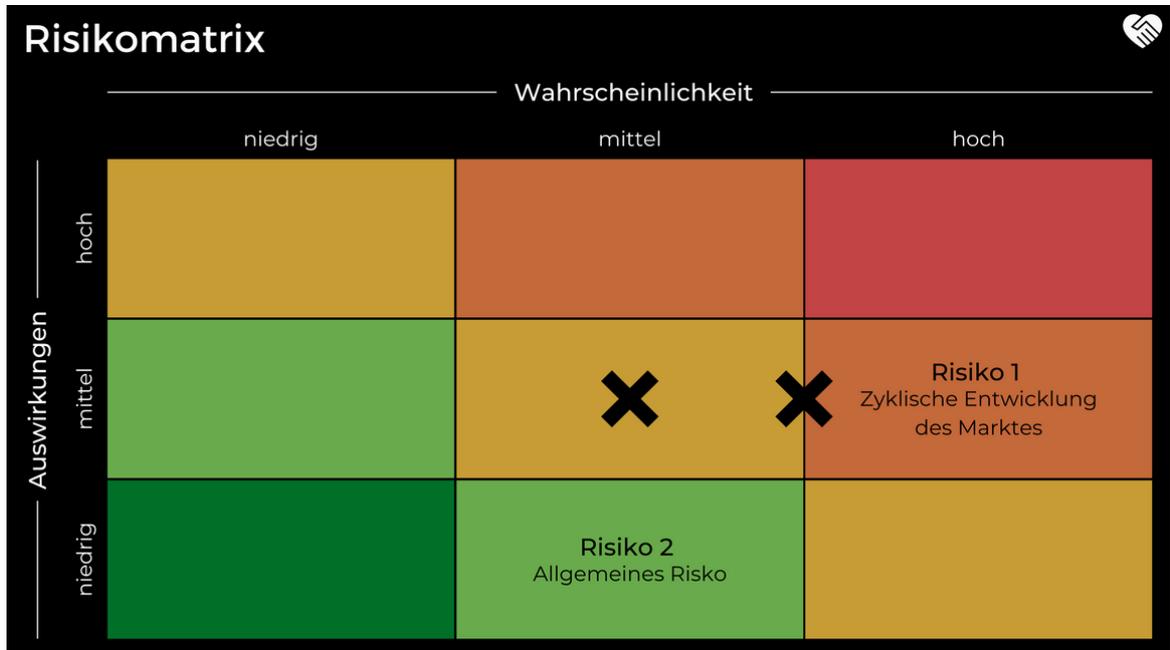


Abb. 27: Risikomatrix

# 5. Unsere Bewertung

## Eigenkapitalkosten

Unsere Werte für Caterpillar sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,00 %

Risikoprämie: 6,80 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,7

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,80 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, die aktuelle Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

## Bilanzanalyse

Caterpillar weist für das Geschäftsjahr 2021 eine Bilanzsumme von etwa 82,80 Mrd. USD aus und schafft damit eine Bilanzverlängerung von ca. 4,50 Mrd. USD. Die Zahlungsmittelbestände belaufen sich auf ca. 9,25 Mrd. USD und sind im Vergleich zum Vorjahr etwa konstant geblieben. Gleiches gilt auch für die noch ausstehenden Zahlungen, die ca. 17,4 Mrd. USD betragen. Das gesamte Umlaufvermögen beträgt ca. 43,50 Mrd. USD und ist um etwa 4 Mrd. USD gewachsen. Da dies nahe am gesamten Wachstum der Bilanzsumme liegt, stammt also der größte Teil des Wachstums der Aktivseite der Bilanz aus dem Wachstum des Umlaufvermögens. Der Goodwill, der unter dem Anlagevermögen geführt wird, ist im letzten Geschäftsjahr minimal zurückgegangen und beträgt nun ca. 6,30 Mrd. USD. Damit ist dieser, unserer Ansicht nach, auch als unproblematisch einzuordnen.

Auf der Passivseite der Bilanz von Caterpillar ist ein Fremdkapitalanteil von ziemlich genau 80 % erkennbar. Ca. 16,50 Mrd. USD entfallen entsprechend auf das Eigenkapital und etwa 29,80 Mrd. auf kurzfristige sowie ca. 36,90 Mrd. USD auf langfristige Verbindlichkeiten. Normalerweise wäre die entsprechende Kritik an dieser Stelle, dass die kurzfristigen Verbindlichkeiten die Zahlungsmittelbestände weit übersteigen. Bei Caterpillar ist aber zum einen das gesamte Umlaufvermögen um einiges größer als die kurzfristigen Verbindlichkeiten und zum anderen werden unter diesen Verbindlichkeiten auch etwa 11,70 Mrd. USD Finanzprodukte geführt. Aus der Bilanz als solche, ist natürlich nicht zu erkennen, welche Finanzprodukte im Detail damit gemeint sind. Grob lassen sich diese auf zwei Unterposten aufteilen: Finanzprodukte aus langfristigen

Verbindlichkeiten, die im laufenden Geschäftsjahr zu begleichen sind (etwa 6,30 Mrd. USD) und generell kurzfristige Finanzprodukte (etwa 5,40 Mrd. USD).

Allgemein liegt die Vermutung dabei nicht fern, dass es sich um Produkte handelt, die, sollte dies aus Sicht des Unternehmens Sinn machen, verlängert und eventuell umgeschichtet werden. So würde es keine Tilgung zulasten der Zahlungsmittelbestände geben und sie wären für unsere Betrachtung nicht weiter problematisch. An dieser Stelle sei trotzdem noch einmal erwähnt: Es handelt sich dabei um eine Annahme.

Sollte sich herausstellen, dass tatsächlich die gesamten kurzfristigen Verbindlichkeiten getilgt werden müssen, wäre der bereits erwähnte Kritikpunkt natürlich wieder relevanter. Trotz dessen wäre das Kritik auf sehr hohem Niveau, da diese Bilanz sonst einen sehr abgerundeten Eindruck macht. Die Fremdkapitalquote ist zwar vergleichsweise hoch und sollte unserer Meinung nach nicht mehr signifikant erhöht werden, bewegt sich aber noch in einem legitimen Rahmen.

### **Optimistisches Szenario**

Für die Jahre 2022 bis 2024, rechnen wir mit einem durchschnittlichem Umsatzwachstum von ca. 7 % p.a.. Anschließend soll dieses von 6 % im Jahr 2025 auf 2 % in 2031 zurück gehen und für die ewige Rente (2032ff.) nehmen wir 1,5 % an.

Bezüglich der Margen gehen wir von einem konstanten Wachstum auf 20 % bis in die ewige Rente (2032ff.) aus.

Für die Dividendenzahlungen nehmen wir an das 35 % der Gewinne an die Aktionäre ausgeschüttet und ca. 0,75 % der Aktien p.a. zurückgekauft werden.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 179,75 USD und gibt damit eine Unterbewertung von etwa 0,87 % an.

Mit einem KGVe von 19, in 2031, kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 10,91 % p.a..

### **Pessimistisches Szenario**

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2024 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir von einem Rückgang des Umsatzes von 5 % aus, wonach dieser in 2026 mit einem Wachstum um 7 % vollständig kompensiert wird. Von 2027 bis 2031 soll das Umsatzwachstum dann von 3 % auf 1,50 % rückläufig sein und unsere Annahme für die ewige Rente (2032ff.) legen wir auf 1 %.

Für die Margen kalkulieren wir mit einem langsamen Anstieg von

15,60 % (2025) auf 16,50 % (2032ff.)

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir nur noch auf einen fairen Wert von 157,08 USD und eine entsprechende Überbewertung von 13,44 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 13 beträgt die Rendite so 3,67 % p. a.

Auch hier gehen wir von einer Ausschüttungsquote von 35 % aus. Für die Aktienrückkäufe kalkulieren wir mit einem Wert von 0,50 % der ausstehenden Aktien p. a.

### **DCF-Modell**

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 7,72 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 1 %.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2022 erwarteten 9 % auf bis zu 14 % (2025e) steigt.

Für den Zeitraum 2022e bis 2024e verwenden wir hier die Umsatzzahlen der beiden DNP-Szenarien und für 2025e nutzen wir den Umsatz des optimistischen Szenarios.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 158,66 USD und eine Überbewertung um 12,31 %.

Das Modell findest du [hier](#).

### **Unsere Bewertung**

Caterpillar kann mit einer durchaus soliden Bilanz aufwarten. Auffällig ist, dass die Entwicklung des Umsatzes sehr konjunkturabhängig ist und so ein entsprechendes Risiko auf eventuelle Rezessionen entsteht. So gab es 2009 und 2020 starke Einbrüche im Gewinn. 2016 war dieser sogar kurzzeitig negativ. Unsere Modelle zeigen aktuell eine faire bis leichte Unterbewertung und geben eine entsprechend gute Renditeerwartungen an. Trotzdem sollte man sich der Risiken bei einer möglichen Investition bewusst sein.

Ich (Christian) habe Caterpillar nicht im Depot und habe aktuell auch keine spezifische Kaufzone im Blick. Falls sich eine günstige Möglichkeit ergibt, würde ich mir über einen Einstieg noch einmal Gedanken machen.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 8,50 bis 9 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb, mit leichten Tendenzen zu Grün, da die Bilanz und Bewertung zwar gut sind, jedoch die stärkere Abhängigkeit der aktuellen konjunkturellen Lage existiert.

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

# Unsere Bewertung

zum aktuellen Kurs: 178,19 USD



## Eigenkapitalkosten:

Beta-Faktor: 1,70  
Marktrendite: 7,00 %  
Risikoprämie: 6,80 %  
Risikoloser Basiszins: 3,00 %

→ **Gesamt: 9,80 %**

## Bewertungsmodelle und -szenarien:

### Optimistisches Szenario

Fairer Wert: 179,75 USD → Unterbewertung: 0,87 %

### Pessimistisches Szenario

Fairer Wert: 157,08 USD → Überbewertung: 13,44 %

### DCF-Modell

Fairer Wert: 158,66 USD → Überbewertung: 12,31 %

Abb. 28: Bewertungsszenarien für Caterpillar

# 6. Technische Ansicht

## CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

### Übersicht

Trendeinordnung für Caterpillar			
	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	246,69 USD	87,50 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	160,60 USD	191,55 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↓	160,60 USD	192,70 USD

Abb. 29: Trendeinordnung für Caterpillar

### Langfristig

Langfristig befindet sich Caterpillar in einem Aufwärtstrend, bei dem direkt der zyklische Charakter der Branche auffällt. Die Korrekturen ziehen sich zeitlich oft etwas, aber dafür sind die Aufwärtsbewegungen sehr dynamisch. Im Laufe der Zeit hat sich die Marktsymmetrie etwas gewandelt und der zeitliche Abstand zwischen zwei Korrekturen verringerte sich. Die aktuelle Abwärtsphase erscheint im langfristigen historischen Vergleich zum aktuellen Zeitpunkt noch etwas kurz.



Abb. 30: Monats-Chart von Caterpillar

## Mittelfristig

Mittelfristig ist die Aktie in einem Abwärtstrend, welcher der übergeordneten Korrektur des langfristigen Aufwärtstrends entspricht. Erst oberhalb des Hochs bei 200,37 USD wird der Trend gebrochen.



Abb. 31: Wochen-Chart von Caterpillar

## Kurzfristig

Kurzfristig ist das Bild ähnlich wie im Wochen-Chart. Die aktuelle Aufwärtsbewegung ist zwar dynamisch, aber der Abwärtstrend ist aktiv und wird erst über dem Hoch bei 192,70 USD beendet.



Abb. 32: Tages-Chart von Caterpillar

## Aussicht

Caterpillar testet aktuell zwar eine wichtige Unterstützungszone, aber bisher ist keine nachhaltige Umkehr erfolgt. Sollte die Aktie auf neue Tiefs abrutschen, dann gerät das Niveau unter 150 USD in den Fokus. Dieser Kursbereich ist eine deutlich stärkere Unterstützung und bietet ein gutes Potenzial für eine nachhaltige Bodenbildung.



Abb. 33: Die tieferen Unterstützungszonen sind deutlich relevanter.

## TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht Caterpillar mit 7 von 10 Punkten ein gutes Ergebnis. Das einzige Kriterium, welches nicht erfüllt wird, ist ein Volumen-Cluster über dem aktuellen Niveau. Dieses ist nicht so relevant, dass man den Punkt abziehen müsste, aber in diesem Fall werte ich (Jan) es eher streng. Das ist darauf zurückzuführen, da sonst nur ein Punkt verloren gehen würde und die Punktzahl das Chartbild nicht angemessen repräsentieren würde. Deshalb gebe ich auch beide subjektiven Punkte nicht, denn die Marktsymmetrie der letzten Jahre passt nicht zur sonstigen Historie und der Trend ist generell deutlich volatiliter als bei anderen Aktien.



Abb. 34: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Caterpillar 7 von 10 Punkten.

## MARKTSYMMETRIE

Wie bereits erwähnt, hat sich die Marktsymmetrie in den letzten Jahren etwas gewandelt, aber es ist schwierig einzuschätzen, ob dies nachhaltig sein wird. Im letzten Jahrzehnt setzten die Korrekturen immer früher ein und hatten zeitgleich ein kleineres Ausmaß. Aus diesem Grund habe ich u. a. im technischen Wir Lieben Aktien-Rating beide subjektiven Punkte nicht vergeben.

Die derzeitige Korrektur ist zum aktuellen Zeitpunkt eher unterdurchschnittlich und eine Ausweitung bis auf das in Abbildung 33 gezeigte Niveau (unter 150 USD) würde besser in das langfristige Gesamtbild passen.

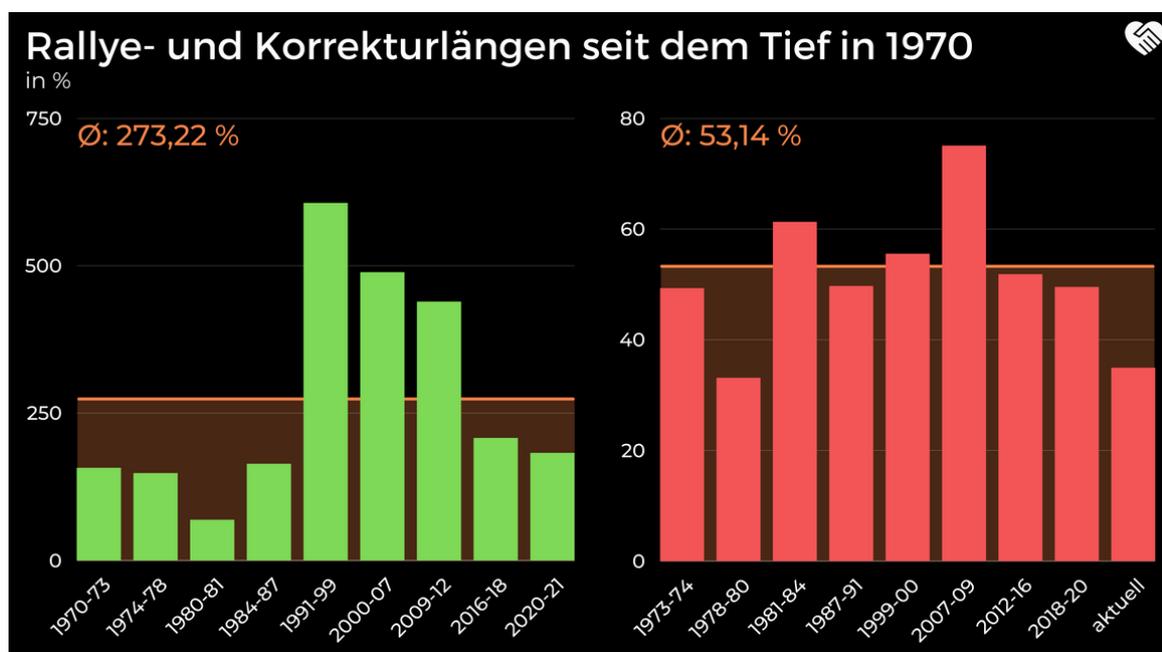


Abb. 35: Rallye- und Korrekturlängen

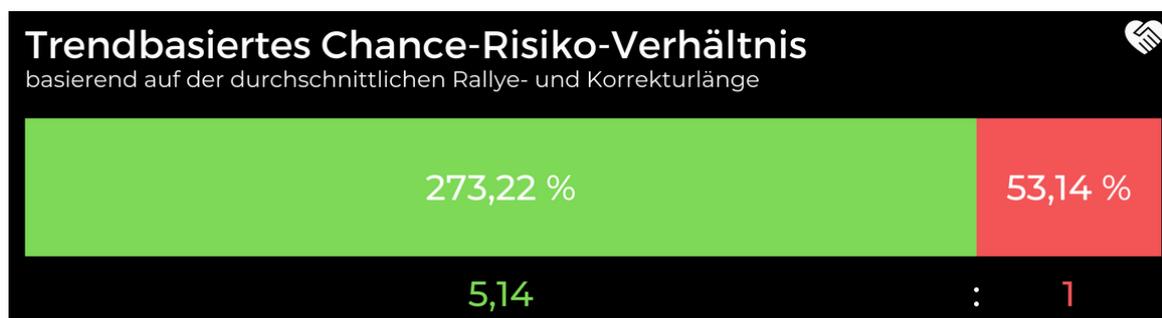


Abb. 36: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Dass die aktuelle Korrektur eher unterdurchschnittlich ist, sieht man auch im Rainbow-Chart. In 2000, 2002, 2016 und 2020 wurde das Tief der Abwärtsphase jeweils im Bereich der roten, gleitenden Durchschnitte gefunden. Im gelben Bereich endeten Korrekturen in der Vergangenheit eher nicht, was erneut für eine weitere Ausweitung

der Korrektur spricht.

Darüber hinaus zeigt der Rainbow-Chart gut: Caterpillar entwickelt sich eher zyklisch und die Volatilität ist vergleichsweise hoch. Bei vielen anderen Aktien mit stabilen Aufwärtstrends erfolgen keine Korrekturen bis in den roten Bereich.

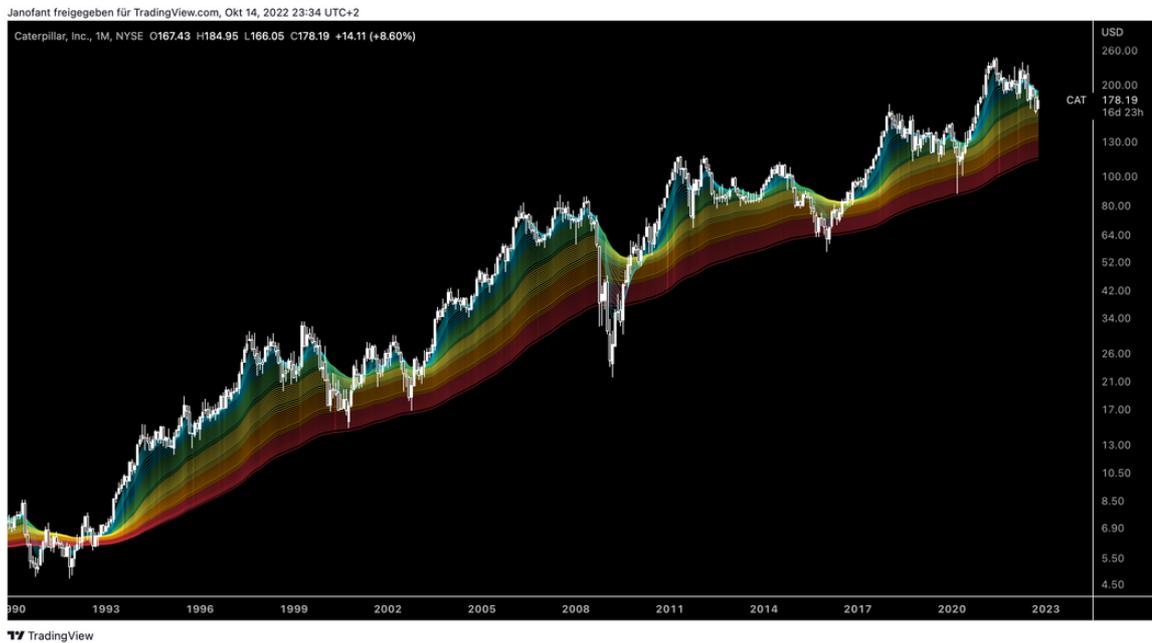


Abb. 37: Die Rainbow-EMAs bestätigen, dass die aktuelle Korrektur unterdurchschnittlich lang ist.

# 7. Fazit

Caterpillar ist ein traditionsreiches Unternehmen, welches seit fast 100 Jahren Maschinen und Produkte für Kunden aus der Bauindustrie, der Rohstoffindustrie sowie dem Energie- und Logistiksektor herstellt. In diesem Zeitraum ist es dem Unternehmen gelungen, weltweit zu expandieren und beachtliche Marktanteile für sich zu gewinnen.

Die Umsatz- und Gewinnentwicklung wird erheblich von der Konjunktur sowie den Rohstoffpreisen beeinflusst, sodass sich starke Schwankungen ergeben. Das Management glaubt allerdings, dass Trends wie die Energiewende Caterpillar zukünftig zu einer Wachstumsgeschwindigkeit über dem historischen Niveau verhelfen könnten. Gleichzeitig soll der zyklische Charakter des Geschäfts durch den verstärkten Fokus auf Dienstleistungen wie Wartungen gemindert werden.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb, mit einer Renditeerwartung von rund 8,50 bis 9 % pro Jahr.

Langfristig ist die Caterpillar-Aktie in einem Aufwärtstrend, welcher zwar eher volatil, aber dennoch seit langer Zeit aktiv ist. Auf dem aktuellen Kursniveau kann ein Boden gebildet werden, um die übergeordnete Aufwärtsrichtung wieder aufzunehmen, aber dies ist eher unwahrscheinlich. Eine deutlich höhere Chance besteht im Bereich unter 150 USD.



# Fazit

unserer Analyse zu Caterpillar

## Wir Lieben Aktien-Ratings

Fundamentales Rating  
für Slow Grower



Technisches Rating



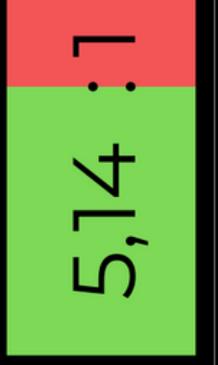
## Burggraben

Burggraben-Rating  
mit Porters Five Forces



## Marktsymmetrie

CRV  
trendbasiert



## Unsere Bewertung

Optimistisch  
Überbewertung:

7 %

fairer Wert:  
≈ 179,75 USD

Pessimistisch  
Überbewertung:

13 %

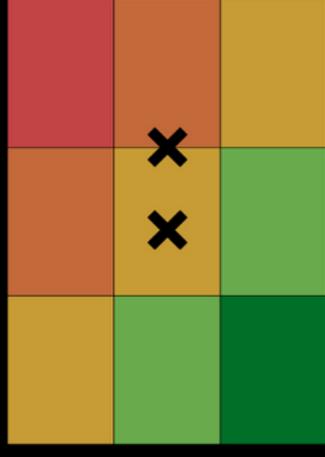
fairer Wert:  
≈ 157,08 USD

DCF  
Überbewertung:

12 %

fairer Wert:  
≈ 158,66 USD

## Chancen und Risiken



## Christians Investmenttampel



Abb. 38: Fazit unserer Analyse zu Caterpillar

### **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](http://wir-lieben-aktien.de)

