

19.05.2021	Caterpillar
	דר' רון אייכל 073-258-0004 ron.eichel@colmex.co.il

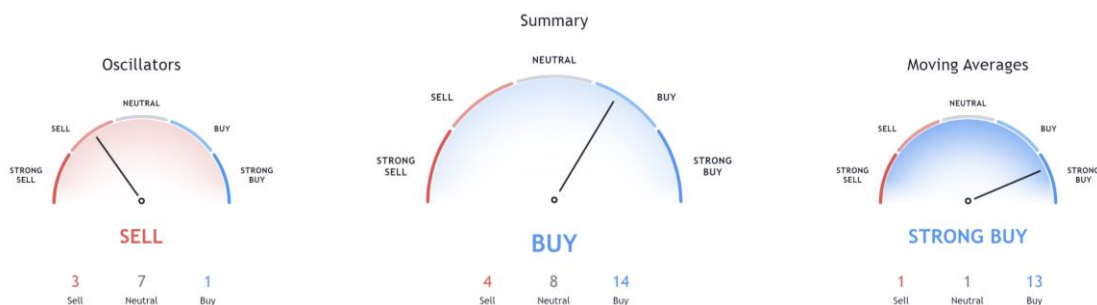
- הפעילות בזירה דורשת מיומנות, ידע והבנת הסיכונים ואינה מתאימה לכל אדם;
- פעילות ממונפת כרוכה בסיכון ממשי של אבדן מלוא כספי ההשקעה בתוך זמן קצר;
- החברה המפעילה זירה זו פועלת כצד נגדי לעסקאות איתך, ולכן היא המוכרת כשאתה קונה והיא הקונה כשאתה מוכר";
- למידע נוסף אודות ניגודי עניינים ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה, המופיע בכתובת:
תקנון מסחר קולמקס
- אין באישור שנותנת רשות ניירות ערך לניהול הזירה אישור לטיב המסחר בזירה או במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה, או אישור כי מדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ".
- תשומת לבכם בדבר פסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה.

עיקרי הדברים

- דוחות הרבעון הראשון של 2021 עקפו את תחזיות האנליסטים הן בהכנסות והן ברווח למניה, כמו כן, הדוחות הציגו התאוששות בכלכלות העולם שבה לידי ביטוי עם עלייה בצבר ההזמנות.
- לצד דוחות שעקפו את תחזיות האנליסטים, מחסור בתעשיית השבבים למחצה, עשוי להקשות על CAT לענות ולספק מענה לעליה בביקושים לאור השיפור הכלכלי בעולם.
- מכפיל הרווח ההיסטורי של החברה שרק בספטמבר האחרון עמד על 19, עלה למעל 30, ומהווה התייקרות מחיר המניה ללא צמיחה מספקת ברווחים.
- טכנית המניה נסחרת במגמה חיובית לשבוע הקרוב.



הזווית הטכנית לשבוע הקרוב

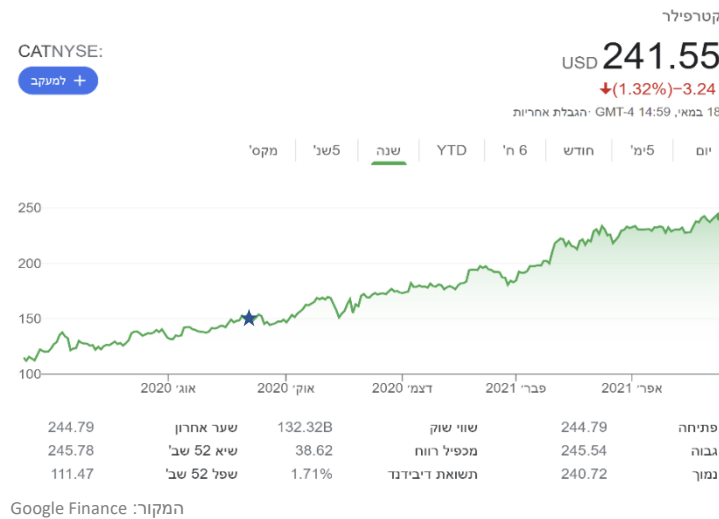


שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
Caterpillar	CAT	241.55	קנייה	230.27	246.81

המקור: TradingView

טכנית המניה נמצאת לשבוע הקרוב במגמה חיובית כאשר רוב האינדיקטורים תומכים בעליה במחירה ונותנים דירוג Buy. אינדיקטור ה-Oscillators והמומנטום למניה נותנים דירוג Sell.

תיאור החברה



קטרפילר הינה חברה מעניינת מסיבות רבות, אולם נראה כי הסיבה המרכזית להצלחתה היא הרצון של ארצות הברית להשקיע ולחדש תשתיות. נשיא ארצות הברית הנכנס ג'ו ביידן מחזק עוד את משאלה זו עם חבילות סיוע אסטרונומיות ותוכניות נרחבות לבניית תשתית. כמו כן, מדובר בדוגמה נהדרת לחברה תעשייתית גלובלית וורטיקלית שמייצגת תחום תעשייתי חשוב ביותר. החברה מציגה בצורה מצוינת את השינויים שחלו בעולם ההשקעות לגבי הערכת חברות בכלל ותעשייה כבדה בפרט, מאז החלו מהפכת הטכנולוגיה ומהפכת הגלובליזציה להשפיע על הכלכלה הגלובלית וחשוב לקחת שינויים אלה בחשבון כשמדברים על המצב הנוכחי בוול סטריט. אם נבחן את התנהגות המניה מאז תחילת המאה, ניתן לקבל תמונה טובה על הדרך בה השפיעו הטכנולוגיה והגלובליזציה על התפתחות חברות, במיוחד האוליגופולים הגלובליים הגדולים ועל התייחסות המשקיעים לשינויים שיצרו המהפכות. זה בולט בייחוד מאז שנת 2008.

המלצה שבועית קודמת					
R1	S1	המלצה	מחיר	Ticker	שם החברה/ני"ע
162.08	123.28	קנייה	148.60	CAT	Caterpillar

החברה שהתחילה את דרכה בסוף המאה ה-19, נוסדה באופן רשמי בשנת 1925 כתוצאה ממיזוג שתי חברות לייצור ציוד חקלאי וטרקטורים בעיקר, שהתבססו על ידע בפיתוח טנקים ממלחמת העולם הראשונה. לאחר המיזוג, קיבלה את שמה הנוכחי (על שם הזחל) והונפקה ב-1929. משנת 1990 ועד היום, קטרפילר היא חלק מ-30 מניות מדד הדאו ג'ונס.

כיום, מדובר ביצרנית המובילה בעולם של ציוד בניה ומכרות, מנועי דיזל וגז, טורבינות גז לתעשייה וקטרים מנועים התערובת דיזל וחשמל. החברה פועלת תחת שלוש חטיבות, חטיבת ציוד ובניה, חטיבת משאבים, אנרגיה והובלה ואפילו חטיבת שירותים פיננסיים שכוללת חבילות מימון וביטוח ללקוחות. קטרפילר מעסיקה 97,300 עובדים ובצורה ארגונית יפה, היא מצליחה להתחרות תחת כל החטיבות שלה כנגד המתחרות (Komatsu, Hitachi, Deere, יונדאי ושורה ארוכה של חברות סיניות) בהצלחה רבה.

מניית קטרפילר הגיע לשיא כל הזמנים שלה ב-2018 כאשר מחירה הגיע ל-\$160 בינואר 2018 ומאז ועד מרץ 2020, המניה כ-44%. האמת היא שאפילו מבחינת המשקיע הסולידי, שיאי 2018, נראו מוגזמים מבחינת הערך ולכן החלה נסיגה של המניות התעשייתיות שמאז ומעולם מאותתות על הפער המוגזם בין וול סטריט למיין סטריט רק שמניות הטכנולוגיה המובילות המשיכו לסחוף מעלה והתיקון החל רק ברבעון האחרון של 2018.

חששות מהאטה כלכלית גלובלית בשנת 2018 הוסיפו לירידה במחיר המניה. חששות שאפפו את השוק כולו בתחילת הרבעון האחרון של 2018 ולאחר מכן בגלל הווירוס והסגרים ב-2020, המובילות המשיכו לסחוף מעלה והתיקון החל רק ברבעון האחרון של 2018.

חששות מהאטה כלכלית גלובלית בשנת 2018 הוסיפו לירידה במחיר המניה. חששות שאפפו את השוק כולו בתחילת הרבעון האחרון של 2018 ולאחר מכן בגלל הווירוס והסגרים ב-2020,

אלא שמאז ה-23.3 ועד היום, טיפסה המניה ב-163%. חלק מהעלייה נבעה מ"הצטרפות למגמה הכללית" אבל חלק מהעלייה, מאותת על המחשבה של חזרה לצמיחה מה שבמקרה של מניה כמו קטרפילר, עשוי להבטיח עלייה בביקוש למוצריה בייחוד עם נשיא אמריקאי כמו ג'ו בידן.

שווי השוק של החברה עומד על 132.32 מיליארד דולר, מכפיל הרווח ההיסטורי הינו 38.62 ותשואת הדיבידנד למניה הינה 1.71%.

תוצאות כספיות

ההכנסות החברה ברבעון הראשון לשנת 2021 עלו ב-11.8% והסתכמו ב-11.89 מיליארד דולר לעומת 11 מיליארד דולר הכנסות אליהן כיוונו האנליסטים. הגידול נבע מהיקף מכירות גבוה יותר שמקורו בביקוש גבוה יותר של משתמשי הקצה וההשפעה של שינויים במלאי הסוחרים. סוחרים הגדילו את מליאייהם יותר ברבעון הראשון של 2021 מאשר ברבעון הראשון של 2020. הרווח למניה עמד על 2.87 דולר למניה, הרבה מעל תחזיות האנליסטים שציפו ל-1.88 דולר למניה.

הכנסות חברת השירותים הפיננסים של קטרפילר הסתכמו לידי 639 מיליון דולר, ירידה של 56 מיליון דולר או 8% בהשוואה לרבעון הראשון של שנת 2020. הרווח הנקי של חברת השירותים הפיננסים הסתכם ב-140 מיליון דולר, עלייה של 50 מיליון דולר לעומת הרווח הרבעון המקביל.

הירידה בהכנסות של חברת השירותים הפיננסים מיוחסת בעיקר התכווצות של כ-40 מיליון דולר בשיעורי ריביות מימון וכן ירידה של כ-19 מיליון דולר בהכנסות מנכסים. הרווח ברבעון הראשון של שנת 2021 לפני מס הכנסה עמד על 196 מיליון דולר, גידול של 69 מיליון דולר, או 54%, לעומת הרבעון הראשון של שנת 2020. הגידול נבע בעיקר מירידה של 71 מיליון דולר בהפרשה להפסדי אשראי, שקוזזה חלקית ב-13 מיליון דולר. גידול בהוצאות הכלליות, התפעוליות והניהוליות, בעיקר בשל פיצוי תמריצים גבוה יותר. ההשפעה של שיעורי מימון ממוצעים נמוכים יותר קוזזה על ידי הוצאות ריבית נמוכות יותר.

ההפרשה למס הכנסה של חברת השירותים הפיננסים שיקפה שיעור מס שנתי מוערך של 27% ברבעון הראשון של שנת 2021, לעומת 26% ברבעון הראשון של שנת 2020. ברבעון הראשון של 2021, היקף העסקים הקמעונאי החדש עמד על 2.81 מיליארד דולר, גידול של 497 מיליון דולר, או 21% לעומת הרבעון הראשון של 2020. הגידול הונע על ידי נפח גבוה יותר באסיה / האוקיאנוס השקט וצפון אמריקה, שקוזזה חלקית מירידה באמריקה הלטינית.

בסוף הרבעון הראשון של שנת 2021, תשלומי העבר עמדו על 2.90%, לעומת 4.13% בסוף הרבעון הראשון של שנת 2020. תשלומי העבר ירדו בכל מגזרי התיקים ככל שהשווקים הגלובליים השתפרו בדרך כלל. מחיקות, בניכוי התאוששות, היו 24 מיליון דולר ברבעון הראשון של 2021, לעומת 30 מיליון דולר ברבעון הראשון של שנת 2020. נכון ליום 31 במרץ 2021, ההפרשה להפסדי אשראי הסתכמה ב 441 מיליון דולר, או 1.64% מהכנסות המימון לקבל. זאת לעומת הכנסות מימון לקבל של 479 מיליון דולר, או 1.77% מהכנסות המימון לקבל ביום 31 בדצמבר 2020.



מה צופן העתיד לחברה

עם פרסום הדוחות מנכ"ל חברת השרותים הפיננסיים של קטרפילר, התייחס למצב: "העסק שלנו סיפק תוצאות חזקות ברבעון הראשון, המשקף כלכלה משופרת והצוות הפיננסי של החברה מתמקד בביצוע האסטרטגיה", אמר דייב וולטון, מנכ"ל Cat Financial וסגן נשיא האחראי על חטיבת המוצרים הפיננסיים של Caterpillar Inc. נותרה מחויבת לשרת לקוחות וסוחרי Caterpillar ברחבי העולם באמצעות פתרונות שירותים פיננסיים."

עם שיפור הכלכלה העולמית ושיעורי הייצור התעשייתיים, התומכים במחירים גבוהים יותר עבור סחורות וחומרי בניין כמו נפט גולמי ונחושת, עליית CAT אינה מפתיעה. למעשה, המשקיעים מהמרים על התאוששותה של CAT מזה זמן רב, כפי שמעידה המניה שקפצה מאז מרץ 2020 באופן דרמטי.

אפשר לומר שאם ברבעון הרביעי של 2020, הביקושים של משתמשי הקצה היו נמוכים ונראה היה כי הסוחרים הקטינו מלאים דבר שהטריד מאוד את CAT, ברבעון הראשון של 2021 נראו סימנים של ריבאונד לחברה. האופטימיות נובעת בעיקר מצבר ההזמנות שזינק בכ-800 מיליון דולר מרמות הרבעון הרביעי, ומסמן כי חזרה לצמיחה באופק כאשר הסוחרים מגדילים את המלאים החדשים.

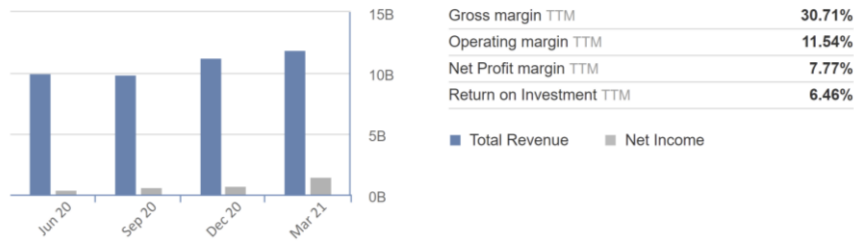
התרחיש השורי מתרחש כצפוי, כאשר שלושת מגזרי CAT רשמו צמיחה חיובית שנה אחר שנה: הבנייה עלתה ב-27% ל-1.15 מיליארד דולר, תעשיות המשאבים עלתה ב-6% ל-2.2 מיליארד דולר, ואנרגיה ותחבורה עלתה ב-4% ל-4.5 מיליארד דולר.

למרות התוצאות החזקות באופן מובהק, המניה צנחה עם פרסום הדוחות. בהתחשב בתוצאות המוצלחות שהציגה החברה נראה כי הירידות היו מיוחסות למה שנקרא בשפה המקצועית "Sell the news". עם זאת, ישנם גם כמה חששות פונדמנטליות מהותיות וביניהן המחסור בתעשיית המוליכים למחצה.

באופן ספציפי, סמנכ"ל הכספים של קטרפילר, אנדרו בונפילד הצהיר כי המחסור בשבבים שהביא לירידה בייצור יצרניות הרכב הגדולות כמו ג'נרל מוטורס (GM) ופורד (F) עשוי לזלוג עד CAT. בעוד שהחברה עדיין לא הושפעה, בונפילד הודה כי מדובר בסיכון שהוא עוקב אחריו.

לבסוף, החברה עדיין לא מספקת תחזיות לשנה שלמה, מה שמעורר את הרושם כי היכולת של CAT לצפות מה יהיה בשוקי הקצה נותרה מוגבלת. בשילוב עם הבעיות הפוטנציאליות של אספקת השבבים וההשוואות המתגרות בין שנה לשנה בהמשך השנה, היעדר התחזית גורם לבעיה ברמות הביטחון של המשקיעים.

CAT Income Statement »



Gross margin TTM	30.71%
Operating margin TTM	11.54%
Net Profit margin TTM	7.77%
Return on Investment TTM	6.46%

Period Ending:	Mar 31, 2021	Dec 31, 2020	Sep 30, 2020	Jun 30, 2020
Total Revenue	11887	11235	9881	9997
Gross Profit	3883	3458	2974	2892
Operating Income	1814	1380	985	784
Net Income	1530	780	668	458

המקור: Investing.com

פרטי מכין עבודת הניתוח:

שם: רון אייכל, ת.ז 029027703

כתובת: יגאל אלון 94, ת"א.

בעל רישיון משווק השקעות מספר 6910

השכלה: ד"ר מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית.

תואר ראשון ושני בכלכלה מהטכניון

ניסיון תעסוקתי - 20 שנה

פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת הניתוח:

טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ. בעלת רישיון משווק השקעות מספר: 804.

מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב. טלפון: 073-7903784. פקס: 073-2580058.

גילוי נאות מטעם מכין עבודת הניתוח: למכין עבודת הניתוח לא ידוע על ניגוד עניינים במועד

פרסום עבודת הניתוח.

גילוי נאות מכח תקנות זירות סוחר:

- עיסוקה המרכזי של החברה הוא ניהול זירת סוחר, וכי מחד, היא מפרסמת עבודת ניתוח זו, אשר ניתן לבסס עליהן החלטה בדבר כדאיות השקעה, החזקה, קניה או מכירה של מכשיר פיננסי הנסחר בזירה ושוויו מושפע מערך נכס הבסיס ומנגד היא משמשת כצד הנגדי לעסקאות מול הלקוח. בהתאם לכך, לחברה ניגוד עניינים במספר היבטים:
- בשלב הפתיחה והסגירה של העסקה, החברה היא הקונה כשהלוקח מוכר ולהפך. לפיכך, אינטרס החברה בשער המכשיר הפיננסי, אשר ערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא העבודה, מנוגד לאינטרס הלקוח, הן בשלב פתיחת העסקה והן בשלב סגירתה.
- החברה אינה מתחייבת להתכנסות בגין כל עסקה של לקוח ולכן היא עשויה להיות מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. לפיכך, מרוויחה החברה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- כאשר החברה מתכסה, היא עשויה לבצע התכנסות זאת מול תאגיד קשור. בהתאם לכך, ייתכן כי קבוצת החברה תהיה מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. במקרה זה, מרוויחה הקבוצה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- החברה נוקטת באמצעים לצמצום ניגודי העניינים, אך אין באמצעים אלה כדי למנעם לחלוטין. למידע נוסף ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה:

תקנון מסחר קולמקס

• השירותים בזירה כרוכים בעמלות שונות. לפירוט בדבר עמלות אלה ראו:
[/https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions](https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions)

גילוי נאות מטעם טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ מכח הוראת האנליזות:

- עבודת הניתוח הועברה לחברה מידי עורך עבודת הניתוח בתאריך 19/05/2021. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 19/05/2021.
- החברה ביצעה במהלך החודש שקדם למועד פרסום עבודת ניתוח זו, עסקאות ו/או החזיקה בעסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, כמפורט לעיל.
- לחברה קיימות עסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, במועד פרסום האנליזה.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא ניהלו הנפקה פרטית או הצעה של ניירות ערך של התאגיד הנסקר במהלך 12 החודשים שקדמו למועד פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא קיבלו מהתאגיד הנסקר תמורה בגין מתן שירותים במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הפרסום של עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא צפויים לקבל תמורה בהיקף מהותי מהתאגיד הנסקר לאחר פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה אינם משמשים כעושה שוק בניירות הערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת הניתוח ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, החברה ו/או תאגיד קשור לה, לא החזיקו בחשבונות הנוסטרו שלהם, או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בנייר ערך נשוא עבודת ניתוח זו, או בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת האנליזה, לא החזיק בעל השליטה בחברה, החזקה מהותית בנייר הערך נשוא עבודת הניתוח או בסוג מסוים של ניירות

כללי

- עבודת ניתוח זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ או שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בה. המידע, הפרטים, הדעות ומסקנות עורך עבודת הניתוח, כפי שאלה מפורטים בעבודת ניתוח זו, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה מראש או בכלל. **עבודת ניתוח זו היא על דעת עורך עבודת הניתוח בלבד ומשקפת את הבנתו ליום**



כתיבתה. עבודת ניתוח זו אינה מהווה תחליף, בשום צורה שהיא, לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם. החברה וחברות קשורות לחברה, בעלי מניותיה, עובדיה ו/או מי מטעמן לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בעבודת ניתוח זו, ככל שייגרם. החברה אינה מתחייבת ואין בעבודת ניתוח זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מאמור בעבודת ניתוח זו. עבודת ניתוח זו הינה רכושה הבלעדי של טי.ג'י. אל קולמקס שוקי הון בע"מ, ואין להעבירה לצד ג', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם או לצלם, באופן מלא או חלקי מבלי לקבל אישור מראש ובכתב מהחברה.

- אני רון אייכל, בעל רישיון מס' 6910, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת ניתוח זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

רון אייכל