

PK Assets

PK Assets AG Eggirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen
+41 (0)44 787 80 20 www.pkassets.ch

Aktien USA: S&P500

10/2022

Blasen-Indikator

www.pkassets.ch/marktanalysen

8/87

Der **Schwarze Montag** am 19. Oktober 1987 war der erste Börsenkrach nach dem Zweiten Weltkrieg. Der Dow Jones fiel innerhalb eines Tages um 22,6 % (508 Punkte), was den größten prozentualen Absturz innerhalb eines Tages in dessen Geschichte darstellt

-33% Totalkorrektur (S&P500)

7/98

Mit **Asienkrise** wird die Finanz-, Währungs- und Wirtschaftskrise Ostasiens der Jahre 1997 und 1998 bezeichnet. Sie begann im März 1997 in Thailand und griff auf mehrere asiatische Staaten über, insbesondere auf viele der so genannten Tiger- und Pantherstaaten.

-19% Totalkorrektur (S&P500)

8/00

Der Begriff **Dotcom-Blase** ist ein durch die Medien geprägter Kunstbegriff für eine im März 2000 geplatze Spekulationsblase, die insbesondere die sogenannten Dotcom-Unternehmen der New Economy betraf und vor allem in Industrieländern zu Vermögensverlusten für Kleinanleger führte.

-27% Totalkorrektur (S&P500)

10/07

Finanzkrise

-22% Totalkorrektur (S&P500)

Gibt es Gemeinsamkeiten?

Teil-Indikator auf Blasen-Niveau?

Kriterium	8/87	7/98	8/00	10/07
Brutto Sozial Produkt				
Aktienpreise / Wirtschaftswachstum	JA	JA	JA	JA
Verkäufe				
Aktienpreise / Verkäufe	n.a.	JA	JA	JA
Cashflows				
Aktienpreise / Net Income	JA	JA	JA	NEIN
Aktienpreise / EBITDA	n.a.	JA	JA	NEIN
Aktienpreise / Dividenden	JA	JA	JA	NEIN
Leverage				
Aktienpreise / (EBITDA/Gearing)-Verhältnis	n.a.	JA	JA	JA
Intrinsischer Wert				
Aktienpreise / Buchwert	n.a.	JA	JA	NEIN
Aktienpreise / Capex	n.a.	JA	JA	JA
Aktienpreise / Forschungsausgaben	n.a.	JA	JA	JA
Geldmengen				
Aktienpreise / M1	JA	JA	JA	JA
Aktienpreise / M2	JA	JA	JA	JA
Crowded Trade				
Aktienpreise / (Nasdaq/SPX)	JA	JA	JA	NEIN

Das Verdikt ist gleichzeitig ausserordentlich eindeutig, und auch nachvollziehbar:

Sämtliche Krisen der letzten 30 Jahren waren charakterisiert von

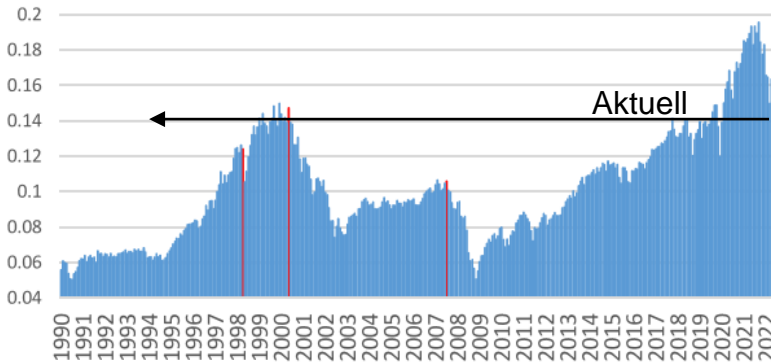
1. Abkopplung der Aktienpreise von der Wirtschaftsleistung
2. Abkopplung der Aktienpreise von den Cash Flows
3. Hohem Leverage
4. Blase in der intrinsischen Bewertung



Unsere Modellbausteine für den Blasen-Indikator

Analyseperiode: Längste gemeinsame Datenbasis: April 1990-Aktuell

P/BIPnom



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Nominales BIP

- Über Niveau von 2007
- Beim Niveau von 2000
- Über Niveau von 1998

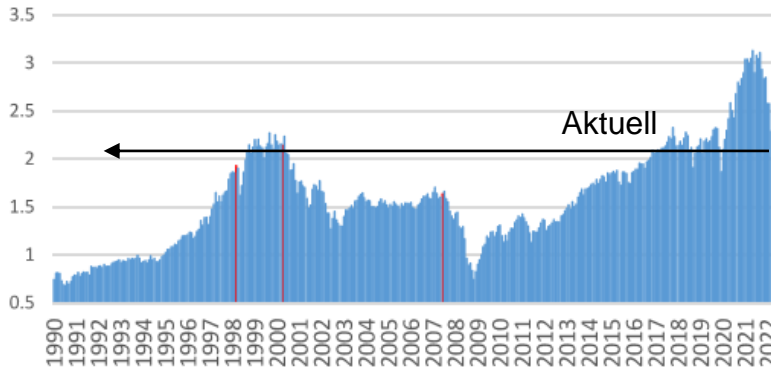
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/Sales



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Verkäufe

- Über Niveau von 2007
- Beim Niveau von 2000
- Über Niveau von 1998

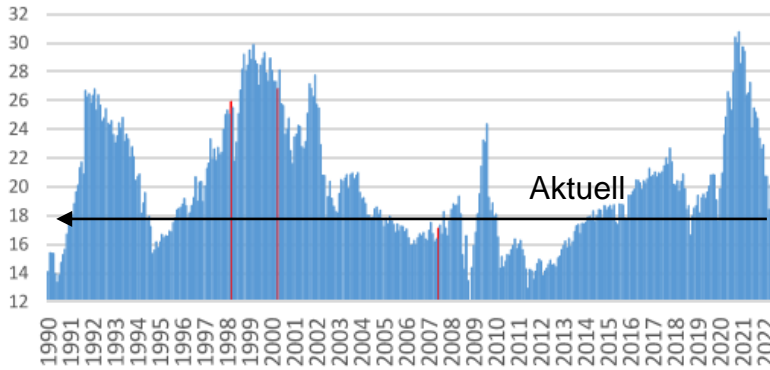
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/EPS



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Net Income

- Beim Niveau von 2007
- Unter dem Niveau von 2000
- Unter dem Niveau von 1998

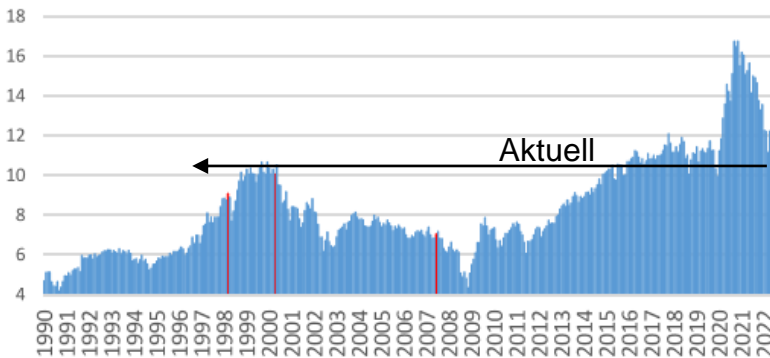
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/EBITDA



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / EBITDA

- Über Niveau von 2007
- Beim Niveau von 2000
- Über Niveau von 1998

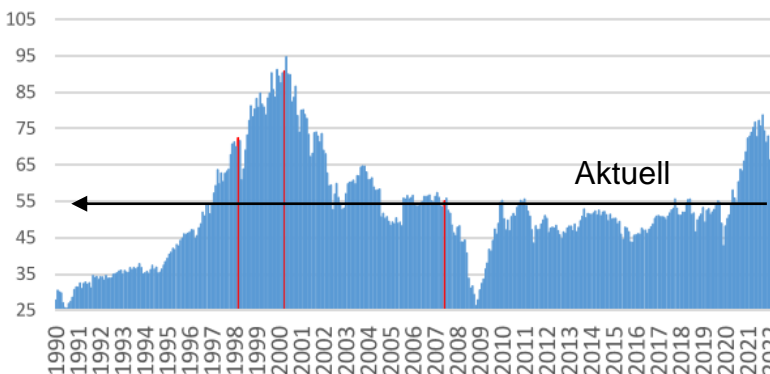
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/DIV



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Dividenden

- Beim Niveau von 2007
- Unter Niveau von 2000
- Unter Niveau von 1998

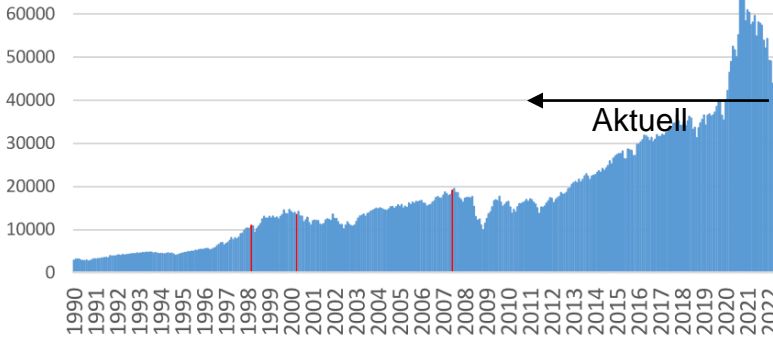
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/(EBITDA/DEBT)



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / (EBITDA/Schulden)

- Über Niveau von 2007
- Über Niveau von 2000
- Über Niveau von 1998

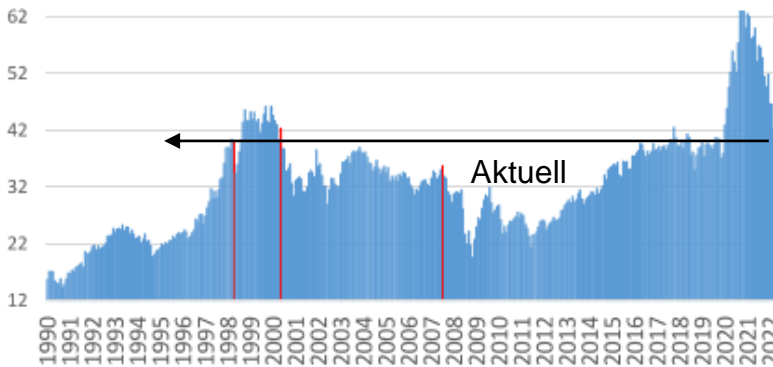
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/(EBITDA/GEARING)



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / (EBITDA/Gearing)

- Über Niveau von 2007
- Beim Niveau von 2000
- Beim Niveau von 1998

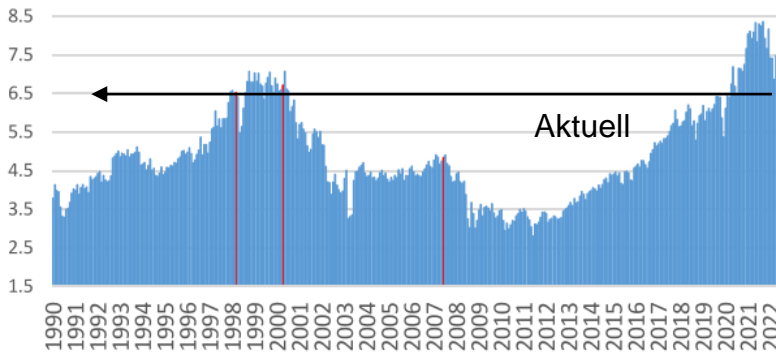
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/BOOK-Goodwill



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Buchwert (ex Goodwill)

- Über Niveau von 2007
- Beim Niveau von 2000
- Beim Niveau von 1998

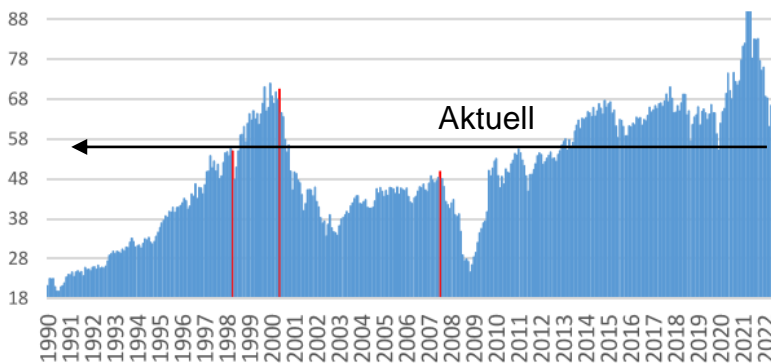
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/R&D



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Forschung & Entwicklung

- Über Niveau von 2007
- Unter dem Niveau von 2000
- Beim Niveau von 1998

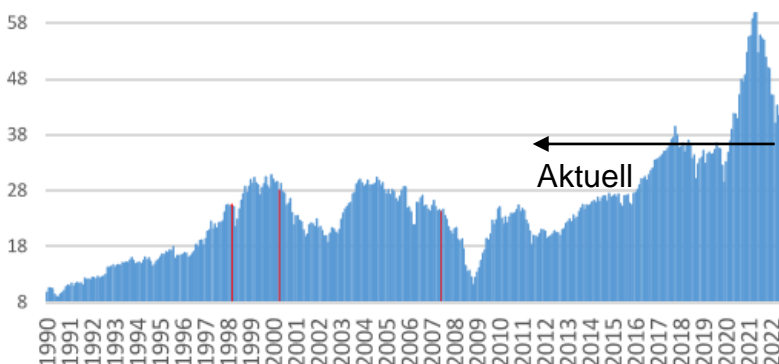
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/CAPEX



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / Capex

- Über Niveau von 2007
- Über Niveau von 2000
- Über Niveau von 1998

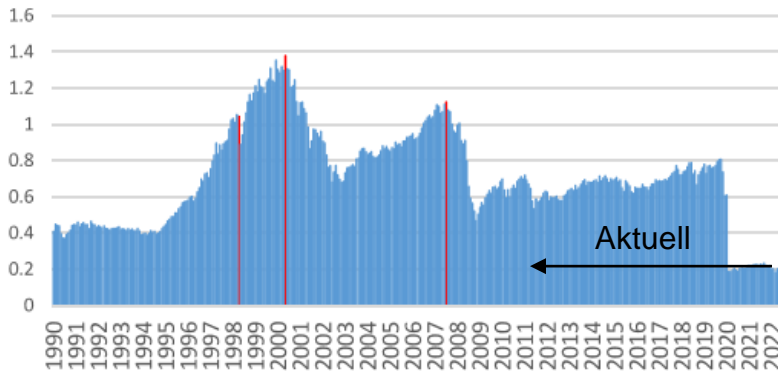
Blase

Teuer

Neutral

Billig

P/M1



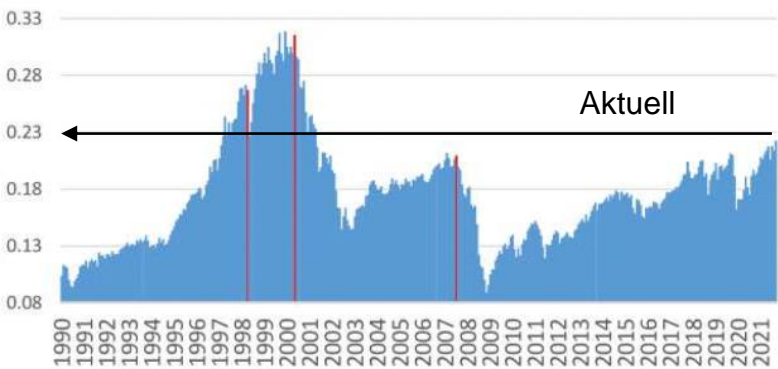
Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / M1

- Unter Niveau von 2007
- Unter Niveau von 2000
- Unter Niveau von 1998

Blase
Teuer
Neutral
Billig

P/M2

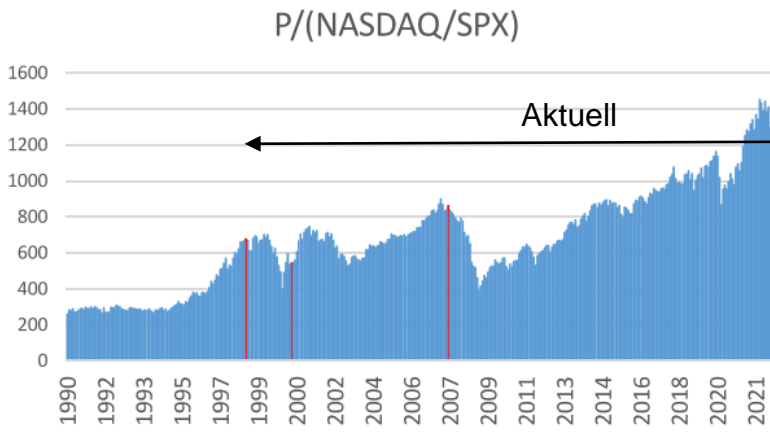


Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / M2

- Über dem Niveau von 2007
- Unter Niveau von 2000
- Unter Niveau von 1998

Blase
Teuer
Neutral
Billig



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Preis S&P / (Nasdaq/S&P500)

- Über Niveau von 2007
- Über Niveau von 2000
- Über Niveau von 1998

Blase

Teuer

Neutral

Billig

Teil-Indikator auf Blasen-Niveau?

Kriterium	8/87	7/98	8/00	10/07	Aktuell
Brutto Sozial Produkt					
Aktienpreise / BIP	JA	JA	JA	JA	JA
Verkäufe					
Aktienpreise / Verkäufe	n.a.	JA	JA	JA	NEIN
Cashflows					
Aktienpreise / Net Income	JA	JA	JA	NEIN	NEIN
Aktienpreise / EBITDA	n.a.	JA	JA	NEIN	JA
Aktienpreise / Dividenden	JA	JA	JA	NEIN	NEIN
Leverage					
Aktienpreise / (EBITDA/Gearing)	n.a.	JA	JA	JA	NEIN
Intrinsischer Wert					
Aktienpreise / Buchwert	n.a.	JA	JA	NEIN	JA
Aktienpreise / Capex	n.a.	JA	JA	JA	JA
Aktienpreise / F&E	n.a.	JA	JA	JA	NEIN
Geldmengen					
Aktienpreise / M1	JA	JA	JA	JA	NEIN
Aktienpreise / M2	JA	JA	JA	JA	NEIN
Crowded Trade					
Aktienpreise / (Nasdaq/SPX)	JA	JA	JA	NEIN	JA

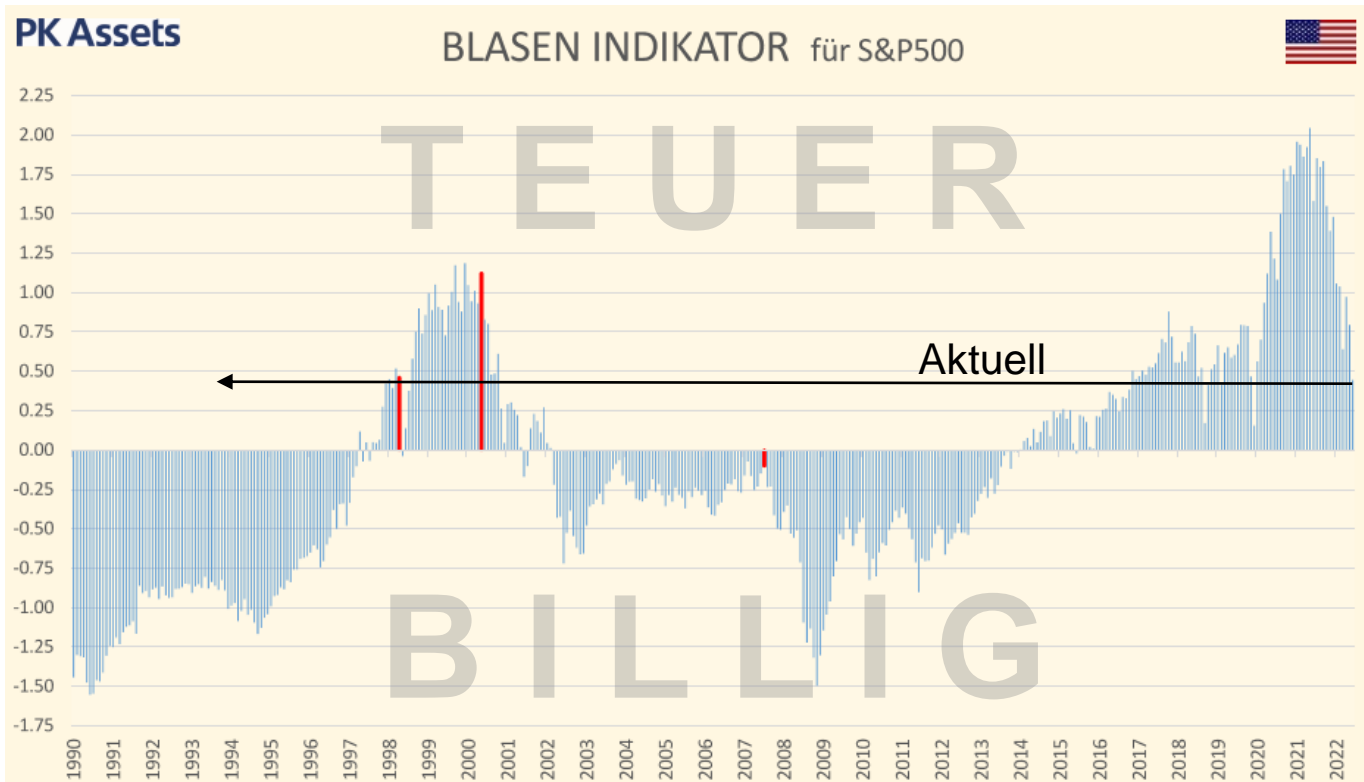
Übersicht, nicht gewichtet:

- Vor den Abstürzen 98 und 00 waren alle Teil-Indikatoren in der Blase
- Vor dem Absturz 2007 waren 7 Teil-Indikatoren in der Blase
- Aktuell sind nur 5 von 12 Bereichen in der Blase, allerdings sind einige zusätzliche Indikatoren je nach Interpretation «teuer» oder «blasig»

Die Zusammensetzung unseres Blasenindikators

	Timing Qualität	Relevanz	Gewichte:
Gewinne 30%			
Nettogewinne:	TIEF	HOCH	10%
EBITDA:	MITTEL	HOCH	15%
Dividenden:	TIEF	TIEF	5%
Wirtschaft 20%			
Nominales BIP:	HOCH	HOCH	20%
Aktivität 10%			
Verkäufe:	HOCH	HOCH	10%
Verschuldung 7.5%			
Leverage:	MITTEL	MITTEL	2.5%
Schulden:	HOCH	MITTEL	5%
Substanz 25%			
Buchwert ex Goodwill:	HOCH	HOCH	12.5%
F&E:	MITTEL	MITTEL	8.75%
Capex:	TIEF	TIEF	3.75%
Geldmenge 7.5%			
M1:	HOCH	MITTEL	3.75%
M2:	HOCH	MITTEL	3.75%
Crowded Trade 0%			
Nasdaq/SPX:	Mittel	Tief	0%

Blasen-Indikator: Fazit



Die roten Balken zeigen die Monate unmittelbar vor dem folgenden Aktien-Crash

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch