

## 1. Einleitung

### 1.1. Vorbemerkung - Vor dem Börsengang auf SpaceX setzen

Ich weise daraufhin, dass ich mich an Space<X vorbörslich über einen VC-ETF beteiligt habe.

Der ETF ermöglicht Anlegern den Vorabzugang zu Unternehmen (unter anderen Space X) über Zweckgesellschaften (SPVs).

Ob das sinnvoll ist, ist eine andere Frage, Vielleicht kann ich Antworten darauf geben.

### 1.2. IPO Space X

Der Börsengang von Elon Musks SpaceX steht vor der Tür. Er ist für den 12. Juni anvisiert.

Vielen Anlegern ist das nicht schnell genug; viele sind bereits engagiert oder wollen noch vor dem IPO einsteigen. Möglich ist das mit Investment Trusts oder ETF.

Dabei lauern jedoch Fallstricke. Und allgemein mahnt der Hype zur Vorsicht.

Was ist vor dem IPO bekannt?

SpaceX hofft Berichten zufolge, am 11. Juni 75 Milliarden US-Dollar von Investoren durch die Ausgabe von Aktien einzusammeln, die ab dem Folgetag an der Nasdaq gehandelt werden.

## 2. Analyse

### 2.1. Was kaufen die Anleger eigentlich beim IPO SpaceX?

SpaceX besteht im Grunde aus drei Unternehmen mit gemeinsamer Bilanz:

Ein profitables Starlink (~70 % des Geschäfts)

Ein kapitalhungriges Star und Starship-Raumschiff

Ein KI-Segment (xAI/Grok), das im Maßstab eines Spitzenlabors Unsummen verbrennt.

Für dieses Paket verlangt das Unternehmen rund 1,75 Billionen Dollar, etwa das 94-Fache des Umsatzes von 18,67 Milliarden Dollar im Vorjahr, bei einem Nettoverlust von 4,9 Milliarden Dollar.

SpaceX hat den Preis sogar schon vor Beginn der Messe auf 135 Dollar pro Aktie festgelegt und die Investoren aufgefordert, die Bewertung zu akzeptieren, anstatt darüber zu verhandeln.

Dem Prospekt zufolge strebt das Unternehmen eine Kapitalerhöhung von 75 Milliarden US-Dollar an (555,6 Millionen Aktien zu einem Festpreis von 135 US-Dollar), was einer Bewertung von rund 1,77 Billionen US-Dollar entspricht, was es zum größten Börsengang aller Zeiten machen würde.

Der Börsenprospekt für SpaceX umfasst 277 Seiten zuzüglich eines 100-seitigen Anhangs mit Dutzenden von Bildern (hauptsächlich von Raumschiffen im Orbit).

Um zu beurteilen, wie der Prospekt meine ursprüngliche Einschätzung und Bewertung veränderte habe ich die Zahlen aus dem Finanzbericht verwendet.

Die im Prospekt angegebenen Gesamtmarktvolumen (TAM) sind meiner Ansicht nach zu hoch angesetzt, vor allem für die Bereiche Weltraumstarts und Starlink.

**Diese Zahlen basieren auf positiven Entwicklungen in allen drei Geschäftsbereichen von SpaceX, die hohe Umsätze und Margen bei stabilem Wachstum verzeichnen.**

**Teile des Prospekts spielen bei der Diskussion über die Rentabilität der einzelnen Unternehmen eine Rolle:**

**Starship-Raumschiff:**

**Im Bereich der Weltraumstarts sind die Kosten für den Start von Nutzlasten bei SpaceX rückläufig, wodurch die ohnehin schon großen Kostenvorteile in diesem Geschäft noch weiter ausgebaut werden.**

**Starlink:**

**Im Bereich für Starlink gibt es gute und schlechte Nachrichten pro Nutzer. Die schlechte Nachricht: Die monatlichen Umsätze pro Abonnent sanken von 99 US-Dollar im Jahr 2024 auf 66 US-Dollar im ersten Quartal 2026.**

**Die gute Nachricht: Die Abonnentenzahl hat sich von 5 Millionen im ersten Quartal 2025 auf 10,3 Millionen im ersten Quartal 2026 verdoppelt. Zudem konnte das Unternehmen seine Rentabilität im Laufe der Zeit verbessern.**

**KI-Segment:**

**Im KI-Geschäft gibt es hinsichtlich der Profitabilität nur wenige Anhaltspunkte, da der Fokus im Prospekt eher auf der Steigerung der Rechenkapazität als auf den Umsätzen, insbesondere im Unternehmenskundenbereich, liegt. Auch hier dürfte das Leasing mit Anthropic die Profitabilität kurzfristig verbessern.**

**Wenn ich die Auswirkungen des Prospekts zusammenfassen sollte, würde ich sagen, dass er die Story zwar umfangreicher, aber auch volatiler gemacht hat.**

**SpaceX ist in jedem seiner Geschäftsbereiche einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, doch das größte Risiko, das mir Sorgen bereitet, ist die Gefahr einer Überschätzung im KI-Bereich.**

**Dies beginnt mit einer Überschätzung des Zielmarktes für KI-Produkte und -Dienstleistungen sowie der eigenen Wettbewerbsposition und setzt sich mit Investitionen fort, die diese Fehleinschätzungen widerspiegeln.**

**Verstärkt werden diese Bedenken durch die Stimmrechtsstruktur der Aktien, die Elon Musks Kontrolle über das Unternehmen zementiert. Denn Aktionäre können kaum etwas unternehmen, um das Unternehmen einzuschränken, sollte SpaceX seine Investitionen und Akquisitionen im KI-Bereich weiter ausbauen.**

**Bei der Unternehmensbewertung versucht man stets, Umsätze, Gewinne und Cashflows für die Zukunft vorherzusagen, doch die Schlüsselfragen, auf die man Antworten sucht, und die Werttreiber verändern sich im Laufe des Zyklus.**

**Für junge Unternehmen sind die wichtigsten Wertbestimmungsfaktoren die Marktgröße und die Wirtschaftlichkeitsanalyse, nicht die sprichwörtlichen Jahresabschlüsse mit Umsatz und Gewinn.**

**Auf Basis dieser Daten (Prospekt) schätzte ich den Wert des SpaceX-Unternehmens auf 1,2 Billionen US-Dollar, ohne liquide Mittel und Schulden zu berücksichtigen entspricht dies einem entsprechenden Marktwert.**

**Fazit: Die hohe Bewertung stützt sich auf die Erwartung, dass SpaceX künftige Technologien und Märkte dominieren wird, die heute noch gar nicht existieren.**

## **2.2. Ist überhaupt genügend Liquidität vorhanden für die IPO?**

Nach SpaceX, drängen OpenAI und Anthropic auf einen Börsengang, drei gigantische Börsengänge. Diese drei Transaktionen dürften alle Rekorde an der Wall Street brechen.

Anm.: Anthropic, ein Labor für künstliche Intelligenz, hat am 1. Juni 2026 die Unterlagen für seinen Börsengang eingereicht. OpenAI, ein Konkurrent, wird dies voraussichtlich in Kürze tun. Gerüchten zufolge streben beide Unternehmen jeweils bis zu 60 Milliarden US-Dollar an.

Werden diese Mega-Börsengänge die Liquidität von Aktien und Kryptowährungen verringern, da Kapital in neue Emissionen fließt, verstärkt durch passive Indexfonds, die ihre Anlagen auf neue Benchmarks umschichten.

Anleger stellen sich deshalb die Frage, ist genügend Liquidität vorhanden um diese drei gigantischen Börsengänge aufzunehmen?

Zur Beruhigung, diese konkreten Befürchtungen sind jedoch wahrscheinlich übertrieben.

SpaceX (ca. 2 Billionen US-Dollar), Anthropic (1 Billion US-Dollar) und OpenAI (1 Billion US-Dollar) planen zusammen einen Börsengang von lediglich rund 200 Milliarden US-Dollar – etwa 5 % ihrer Marktkapitalisierung.

Zum Vergleich: Das entspricht nur 0,3 % der gesamten Marktkapitalisierung der Wall Street.

Selbst wenn diese Aktien sofort oder später in Indizes aufgenommen werden, dürften passive Fonds eine Nachfrage von 60–70 Milliarden US-Dollar generieren.

Die geringen anfänglichen Börsengänge und die Sperrfristen für den Aktienverkauf der Investoren machen eine systemische Liquiditätskrise unwahrscheinlich.

## **2.3. Regeländerungen der Indexanbieter**

Werden SpaceX, OpenAI und Anthropic voraussichtlich schnell in wichtige Indizes wie den S&P 500 und den Nasdaq 100 aufgenommen?

Wie würde sich eine beschleunigte Indexaufnahme auf die SpaceX-Aktie auswirken?

Gemessen an der aktuellen Bewertung würde SpaceX bei seinem Börsengang zu den zehn größten Unternehmen im S&P 500 gehören.

Prognosen zufolge müssten passive Fonds, die den Index abbilden, im Rahmen eines beschleunigten Verfahrens innerhalb von sechs Monaten rund 19 % der öffentlich gehandelten Aktien erwerben.

Darüber hinaus würden Fonds, die den Russell 1000 und den Nasdaq 100 abbilden, voraussichtlich nur wenige Wochen nach dem Börsengang weitere 5,5 % übernehmen.

Berücksichtigt man zusätzlich aktiv verwaltete Investmentfonds, die diese Indizes als Benchmark nutzen, müssten passive Strategien fast die Hälfte aller SpaceX-Aktien in Streubesitz halten.

Das ist ein Warnzeichen für Anleger, die passiv investieren.

Wie verhalten sich Indexanbieter bezüglich des IPO von SpaceX?

## **Indexanbieter Nasdaq:**

**Um SpaceX und andere große Unternehmen nach ihren Börsengängen (IPOs) schneller in den Nasdaq 100 aufnehmen zu können, hatte der Indexanbieter Nasdaq seine Regeln zum 1. Mai gelockert.**

**Die Nasdaq änderte diese Regel mit Wirkung zum 1. Mai 2026:**

**- Ein Mega-Cap-IPO kann jetzt in nur 15 Handelstagen in den Nasdaq-100 aufgenommen werden.**

**Die Teilnahmeberechtigung hängt hauptsächlich davon ab, ob das Unternehmen unmittelbar nach Marktkapitalisierung zu den größten Unternehmen des Index gehört.**

**Dies wurde allgemein als eine Konstruktion mit Blick auf SpaceX interpretiert.**

## **Indexanbieter FTSE Russell:**

**Das Aufnahmefenster wurde auf 5 Handelstage für den FTSE Russell verkürzt.**

## **Indexanbieter S&P Global:**

**S&P Global wird seine Zulassungskriterien für den S&P 500 nicht ändern und weist Forderungen nach einer beschleunigten Aufnahme von SpaceX ( SPCX ) und anderen bevorstehenden Megacap-IPOs wie Anthropic und OpenAI in den Benchmark-Index zurück.**

**S&P Global verweigert SpaceX die Aufnahme in den Index und verzögert damit passive Kapitalzuflüsse in Höhe von 14 Milliarden US-Dollar um mindestens ein Jahr.**

**S&P Global schließt also eine schnelle Aufnahme von SpaceX in den Leitindex S&P 500 aus – im Gegensatz zu anderen Indexanbietern.**

**Fazit: Zum größten Börsengang aller Zeiten schafft das IPO von SpaceX neue Regeln, die sich auch für die anstehenden IPOs von Anthropic und OpenAI durchsetzen könnten.**

## **2.4. Passive Anleger – Zwangskäufe?**

**Das Unternehmen erwägt, bis zu 30% der Aktienemission im Volumen von 75 Mrd. \$ für Kleinanleger unter anderem in Deutschland, Grossbritannien und der Schweiz zu reservieren.**

**Durch die Regeländerungen wird das IPO-Risiko faktisch auf passive Anleger abgewälzt.**

**Die Sorge ist:**

- SpaceX geht mit einer gigantischen Bewertung an die Börse.**
- Es wird fast sofort in die Indizes aufgenommen.**
- ETFs und Altersvorsorgefonds müssen es unabhängig vom Preis kaufen.**
- Privatanleger werden vor der ordnungsgemäßen Preisfindung einem Risiko ausgesetzt.**

**Die Regeländerungen selbst spiegeln jedoch wider, wie die moderne Finanzwelt dazu neigt, sehr große, systemrelevante Unternehmen zu begünstigen, anstatt neutrale Standards gleichermaßen auf alle Emittenten anzuwenden.**

**Fazit: Blasen passive Investoren die Marktblase aktiv auf?**

## 2.5. Rückblick auf bedeutende Börsengänge

Schauen Sie sich mal die Wertentwicklung der größten Börsengänge der letzten 20 Jahre nach dem Börsengang an.

Besonders auffällig sind die Spalten 12 Monate und Year 1 Max Drawdown (► Schrecklich)

Diese Kursbewegungen wurden von anhand des Schlusskurses am Tag des Börsengangs berechnet (nicht anhand des Ausgabepreises selbst).

	1 Week	1 Month	3 Months	6 Months	12 Months	Year 1 Max Drawdown
Facebook	-17%	-18%	-45%	-42%	-31%	-54%
Twitter	0%	0%	11%	-32%	-10%	-58%
Alibaba	-4%	-6%	18%	-9%	-30%	-49%
Shopify	7%	38%	14%	9%	2%	-52%
Block	-9%	-6%	-24%	-28%	-7%	-44%
Twilio	27%	42%	125%	20%	3%	-66%
Snap	-7%	-8%	-13%	-39%	-26%	-56%
Okta	4%	1%	0%	18%	64%	-20%
MongoDB	-3%	-7%	-9%	20%	103%	-26%
Dropbox	10%	2%	18%	-7%	-24%	-54%
Spotify	4%	14%	13%	21%	-3%	-46%
Lyft	-5%	-23%	-16%	-46%	-65%	-79%
Zoom	5%	45%	54%	9%	142%	-40%
Pinterest	18%	9%	6%	5%	-28%	-70%
Uber	1%	3%	-4%	-34%	-21%	-68%
CrowdStrike	33%	22%	19%	-18%	64%	-67%
Cloudflare	10%	-13%	0%	6%	90%	-32%
Datadog	-14%	-16%	1%	-15%	128%	-42%
Snowflake	-14%	-5%	30%	-9%	27%	-52%
Palantir	5%	13%	164%	132%	153%	-53%
DoorDash	-17%	-19%	-28%	-28%	-13%	-47%
Airbnb	2%	3%	37%	0%	25%	-39%
Affirm	9%	44%	-29%	-40%	-26%	-65%
Roblox	10%	2%	31%	22%	-40%	-69%
Coupang	-11%	-7%	-23%	-36%	-65%	-64%
Coinbase	-5%	-19%	-30%	-24%	-55%	-57%
Robinhood	46%	35%	2%	-64%	-74%	-90%
Rivian	45%	15%	-36%	-77%	-67%	-88%
Arm Holdings	-18%	-20%	11%	106%	132%	-43%
CoreWeave	20%	5%	300%	217%	87%	-65%
Median	3%	1%	4%	-9%	-9%	-54%
Average	4%	4%	20%	1%	14%	-55%
% Positive	57%	57%	57%	43%	43%	n/a

Nur 43% der IPO waren nach einem Jahr (12 Monaten) positiv.

## 3. Zusammenfassung

Die Schlagzeilen drehen sich derzeit um die geplanten Mega-IPOs von SpaceX, OpenAI und Anthropic.

Was bedeuten diese drei Transaktionen im Hinblick auf das Gesamtumfeld?

Es gibt eine Befürchtung, der Markt könnte überfordert sein.

Jeder Zyklus hat ein spektakuläres Geschäft oder einen Börsengang, der seinen Höhepunkt markiert.

Beispiele dafür gibt es genügend (Anm. Jahr 2000 und 2007).

Könnten diese drei Börsengänge das heutige Gegenstück sein?

**Das würde mich keinesfalls überraschen.**

**Diese gigantischen Börsengänge sind ein Jahrhundertcoup.**

**Rechnet man es durch, sind die Bewertungen dieser drei Unternehmen innerhalb kürzester Zeit explodiert.**

**Vor einem Jahr lagen sie zusammen bei rund 760 Milliarden US-Dollar: SpaceX bei 400 Milliarden, OpenAI bei 300 Milliarden und Anthropic bei 61 Milliarden. Das waren schon beachtliche Summen.**

**Doch SpaceX wird nun auf 1,77 Billionen US-Dollar geschätzt, während Anthropic und OpenAI bei 1,1 Billionen bzw. 825 Milliarden US-Dollar liegen. Das ergibt eine Gesamtbewertung von rund 3,695 Billionen US-Dollar.**

**Kurz gesagt: Sie haben sich innerhalb eines Jahres verdreifacht – schlichtweg Wahnsinn!**

**Warum?**

**Weil eine Gruppe von Profi-Anlegern versucht, die Gunst der Stunde zu nutzen, um ihre Anteile zu überhöhten Bewertungen an die Öffentlichkeit zu verkaufen.**

**Besonders skandalös ist, dass diese Unternehmen durch ein beschleunigtes Aufnahmeverfahren in wichtige Indizes aufgenommen werden sollen.**

**Warum befürchte ich, dass diese Geschichte kein gutes Ende nehmen könnte?**

**Durch die beschleunigte Indexaufnahme werden die Altersvorsorgegelder großer Bevölkerungsschichten – insbesondere in den USA – faktisch geplündert.**

**Denn ein beunruhigend großer Teil des Vermögens amerikanischer Haushalte konzentriert sich bereits auf KI-Aktien.**

**Und zu beachten ist, dass die US Haushalte bereits einen Aktienanteil von 52% an ihren Haushaltsvermögen haben, in der Europäischen Union liegt der Anteil bei lediglich 17%.**

**Dies ist eine klassische Konstellation vor allen für Anleger aus USA, falls der nächste Marktabschwung kommt, dass passive Anleger die Zeche zahlen werden.**

**Anleger werden sich fragen, kann der Aktienmarkt Anthropic, SpaceX und OpenAI verkraften?**



**Fazit: Achten Sie als Anleger auf mögliche Verdauungsbeschwerden.**

#### 4. Meine persönliche Meinung

Ich begrüße die Zukunft – insbesondere die Fortschritte in der Raumfahrttechnologie – mit Begeisterung.

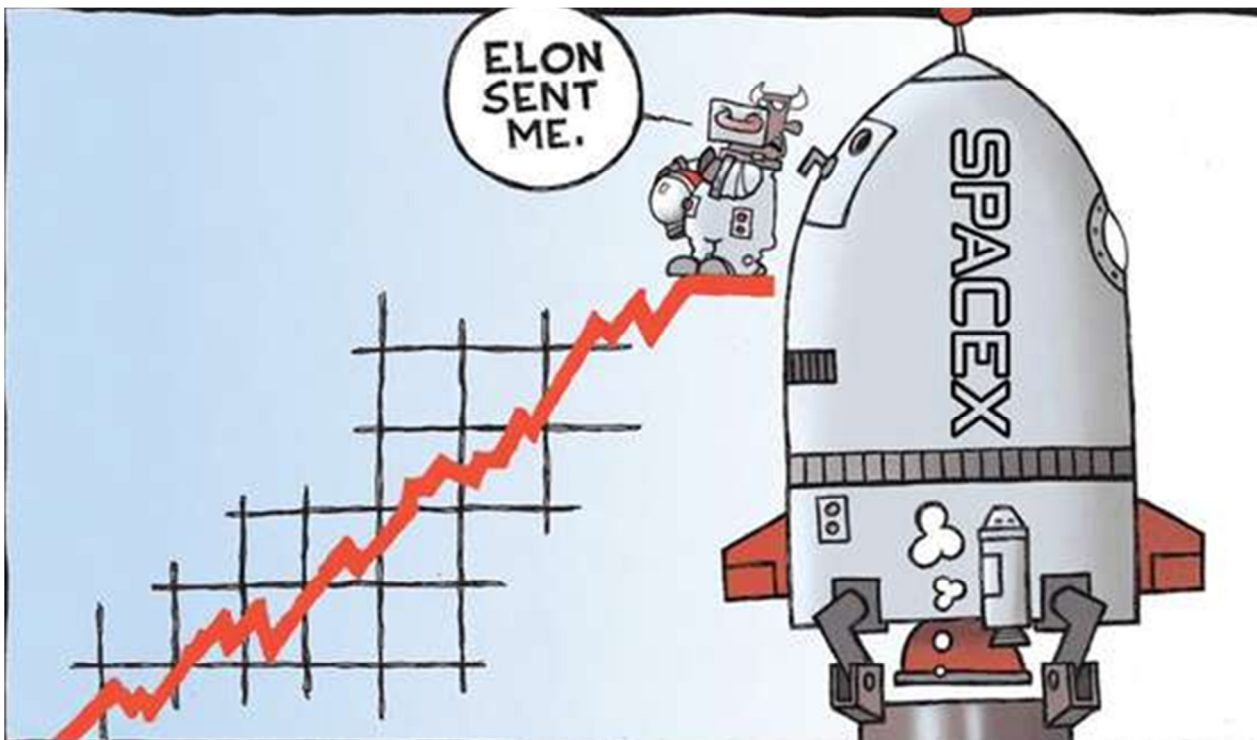
Doch wenn ich die SpaceX-Website ansehe, sehen ich eine Mischung aus Wissenschaft und Science-Fiction – aus Realität und Fantasie.

Musk ist ein Träumer. Er hat einige gute, sogar großartige Ideen. Manche funktionieren, andere weniger.

Noch selten stand bei einem Börsengang so viel auf dem Spiel.

Wenn SpaceX, das verlustschreibende Unternehmen von Elon Musk, am 12. Juni 2026 an die Börse gegangen ist, schauen die Anleger gebannt nach New York.

Elon sent me (Elon hat mich geschickt) ► Houston, Have we a Problem? (Houston, haben wir ein Problem?)



Analysten sind meiner Meinung, dass der Ausgabepreis von 135 Dollar und die Bewertung von SpaceX von ca. 1,77 Billionen Dollar völlig überzogen sind.

Der S&P 500 wird aktuell mit dem 3,7-Fachen des Umsatzes der letzten zwölf Monate gehandelt.

Bei einer Bewertung von 1,77 Billionen US-Dollar wird SpaceX mit dem etwa 95-Fachen des Umsatzes der letzten zwölf Monate gehandelt. Normalerweise gilt ein Verhältnis von etwa zwei bis drei als sehr gut.

Verkauft SpaceX Träume an uninformierte Privatanleger, die wenig Ahnung von den Kapitalmärkten und dem Unternehmen haben?

Denn die Annahmen sind durchaus kühn: So prognostiziert ein bekanntes Bankhaus an der Wall Street, dass sich der Umsatz von SpaceX bis 2030 von 3,2 auf 322 Mrd. Dollar ver Hundertfachen könnte.

Treiber sollen unter anderem Datacenter im All werden – eine Technologie, die von der Praxis noch so weit weg scheint wie die Erde vom Mond.

SpaceX ist kein normales Unternehmen und dieser Börsengang kein normaler IPO.

Wer das Gegenteil behauptet, lügt oder will etwas verkaufen.

Die harte Wahrheit: Hinter dem Ausgabepreis von 135 Dollar steckt keine Fundamentalbewertung, sondern kollektive Erwartungspsychologie.

SpaceX wird wie ein Luft- und Raumfahrtindex bewertet:

**1,74 Billionen USD**

**Gesamtmarkt-  
kapitalisierung**



**1,77 Billionen USD**

**Bewertung**



**Ein Kurs-Umsatz-Verhältnis von ca. 95 bei einem Unternehmen ohne Gewinn ist kein Wachstumssignal – es ist ein Warnsignal.**

Für institutionelle Anleger mit Analystenteams und Hedging-Strategien mag das kalkulierbar sein.

Ich selbst bin hin und hergerissen, zwischen einer Bewertung für SpaceX, die viel zu hoch ist und einen Börsengang der ein Erfolg werden kann.

Fazit: Eine ausgereifte Technologie oder gar ein marktbeherrschendes Unternehmen machen eine Aktie nicht automatisch zu einem guten Kauf zum falschen Zeitpunkt im Marktzyklus.