

Durch den Börsengang seines Unternehmens SpaceX ist Elon Musk nun der erste Billionär der Menschheitsgeschichte. Das ist erstaunlich, wenn man sich die Zahlen dieses Unternehmens, das keine relevanten Umsätze macht und Verluste schreibt, einmal näher anschaut. Laut Bewertung soll SpaceX so viel wert sein wie alle 40 deutschen Dax-Unternehmen zusammen; oder auch dreimal so viel wie Coca-Cola, Netflix und Disney zusammen. Wie kann das gehen, werden Sie sich fragen. Um das zu erklären, muss man etwas weiter ausholen. Spoiler: Wenn Sie private Altersvorsorge betreiben, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass auch Ihr Geld schon bald in die Taschen des Billionärs und seiner Milliardärsfreunde fließt. Von **Jens Berger**.

Da der gesamte Themenkomplex recht kompliziert ist und selbst von Menschen mit ökonomischem Sachverstand oft nicht in Gänze verstanden wird, ist es sicher hilfreich, zunächst einmal in die Grundlagen abzutauchen. Sollten Sie sich auf dem Gebiet fit fühlen, können Sie gerne diese Passagen überspringen.

Wie wird man auf dem Papier Billionär?

Glaut man den einschlägigen Listen, ist Elon Musk seit letzter Woche Billionär. Der Großteil seines Vermögens - geschätzt 756 Milliarden US-Dollar - besteht aus eben jenen 42 Prozent der Anteile am Unternehmen SpaceX, um das es hier geht. Nun wird man sich sicher zunächst einmal fragen, wie man auf diese Zahl kommt. Ganz einfach.

Stellen Sie sich einfach vor, Sie besäßen eine ein Hektar große Wiese irgendwo auf dem Land. Nehmen wir mal an, der Bodenrichtwert liegt bei zwei Euro pro Quadratmeter. Dann wäre Ihre Wiese rund 20.000 Euro wert. Nun will ein Nachbar von Ihnen aber eine Straße zu seinem Grundstück bauen, und Ihnen einen kleinen Streifen Land abkaufen. Es geht um 500 Quadratmeter, also 5 Prozent Ihres Hektars. Da Ihr Nachbar wohlhabend ist und ihm die Straße wirklich am Herzen liegt, verlangen Sie nun 50.000 Euro für die Parzelle. Ihr Nachbar schlägt ein. Und mit diesem Deal sind Sie nun - nach den Bewertungsmaßstäben der Finanzmärkte - zwar nicht Billionär, aber doch zumindest Millionär. Wenn 5 Prozent Ihres Grundstücks 50.000 Euro wert sind, dann ist das gesamte Grundstück ja eine Million Euro wert.

Exakt so lief es bei der Bewertung des Unternehmens SpaceX. 4,25 Prozent der Aktien des Unternehmens wurden letzte Woche beim Börsengang für 75 Milliarden US-Dollar an den Märkten platziert. 100 Prozent der Aktien wären damit 1,8 Billionen US-Dollar wert. Elon Musk besitzt 42 Prozent davon, macht 756 Milliarden US-Dollar. Addiert man das zu seinem sonstigen Vermögen, das hauptsächlich aus Tesla-Aktien, die auch nach dieser Methode bewertet werden, besteht, kommt man auf die magische Zahl von etwas mehr als einer

Billion. Ein Billionär, zumindest auf dem Papier. Zumindest dann, wenn man diesen Zahlen und Bewertungen Glauben schenkt.

Was ist eine Aktie wert?

Grundlage dieser Zahlen ist der Wert - oder besser der Preis - von Aktien. Dank jahrelangem Konsums des berühmten TV-Formats „Börse vor Acht“ und vielen einschlägigen Artikeln in Zeitungen könnte man den Eindruck haben, Aktienkurse hätten direkt etwas mit den wirtschaftlichen Kennzahlen der betreffenden Unternehmen zu tun. Vielleicht wird es Sie daher erstaunen, dass dies gar nicht so ist.

Der Preis einer Aktie hat ausschließlich etwas mit Angebot und Nachfrage zu tun. Es gibt potenzielle Verkäufer, also Menschen oder Unternehmen, die diese Aktie besitzen, die bereit sind, zu einem bestimmten Preis zu verkaufen. Und es gibt Käufer, die umgekehrt bereit sind, zu einem bestimmten Preis zu kaufen. Der Preis, bei dem sich Verkäufer und Käufer zuletzt einig wurden und ein Handel stattgefunden hat, ist der vielzitierte Kurs dieser Aktie. Nicht mehr und nicht weniger. Realwirtschaftliche Daten oder Kennzahlen des Unternehmens beeinflussen den Preis/Kurs nicht direkt, sondern bestenfalls indirekt, weil beispielsweise Käufer nicht bereit sein könnten, eine Aktie von einem Unternehmen mit schlechten Zahlen zum Preis zu kaufen, den die Verkäufer verlangen, oder Verkäufer nicht bereit sind, Aktien von einem florierenden Unternehmen zu einem bestimmten Preis zu verkaufen. In diesen Fällen passen sie ihre Preisvorstellung nach oben oder nach unten an, und wenn die Gegenseite diese Anpassung mitgeht, steigt oder fällt der Preis/Kurs der Aktie.

Geht ein Unternehmen frisch an die Börse, wie im Fall SpaceX, gestaltet sich die Sache noch einfacher. Das Unternehmen gibt - natürlich in Absprache mit den betreuenden Investmentbanken - den Ausgabepreis vor. Nun kommt es nur noch darauf an, ob die Interessenten bereit sind, diesen Preis zu zahlen. Im Fall SpaceX waren sie es. Aber warum?

Elons Resterampe

Was genau ist eigentlich SpaceX? SpaceX wurde im Jahre 2002 von Elon Musk als privates Raumfahrtunternehmen gegründet. Lässt man die Musk'schen Visionen einmal raus, ging es schlicht und einfach darum, Raketen zu entwickeln und später zu betreiben, die Nutzlast - also Satelliten - preiswerter ins All schießen können als die damals fast ausschließlich staatlichen Konkurrenten. Das gelang. 2025 schoss SpaceX 165 Raketen ins All - mehr als die Konkurrenz aus China, Russland und Europa zusammen. Branchenexperten weisen jedoch darauf hin, dass dieser Markt kein großes Wachstumspotenzial hat und die

wachsende Konkurrenz zu sinkenden Margen führt. Großartig Geld lässt sich damit ohnehin nicht verdienen. Ob Musks Raketensparte überhaupt Geld verdient, ist auch nicht zu sagen, da er selbst mit seinem Satellitennetzwerk Starlink der größte Kunde seiner Raketensparte ist und nicht bekannt ist, welche Sparte die andere in welcher Höhe querfinanziert.

Starlink ist ein System aus derzeit über 10.000 Satelliten, die Kunden am Boden eine Internetverbindung anbieten. Das ist zweifelsohne sinnvoll auf hoher See, in der Luft oder in einsamen Weltgegenden. In besiedelten Gebieten sind Breitband- und 5G-Verbindungen jedoch meist deutlich preiswerter, so dass auch hier die ökonomische Perspektive zumindest fragwürdig erscheint; zumal das System hohe Betriebskosten hat, die Satelliten nur rund fünf Jahre halten, dann im Orbit verglühen und ersetzt werden müssen. Dennoch ist Starlink - dank der Querfinanzierung durch die Raketensparte - zurzeit wohl das einzige SpaceX-Unternehmen, das überhaupt schwarze Zahlen schreibt.

Ganz anders sieht es beim größten Unternehmen im SpaceX-Reich aus - xAI, Elon Musks KI-Unternehmen, bekannt vor allem durch den Chatbot Grok. xAI läuft der Konkurrenz jedoch chronisch hinterher und hat kaum Abonnenten. Um die horrenden Verluste in Grenzen zu halten, vermietet xAI nun seine Rechenzentren an die erfolgreiche Konkurrenz und sieht dies paradoxerweise als Geschäftsmodell. Böse Zungen munkeln, dass xAI nur durch die Übernahme durch SpaceX und den Börsengang vor der Pleite gerettet werden konnte. Wie dem auch sei. xAI schreibt massive Verluste und es fällt schwer, da irgendwelche positiven Perspektiven zu erkennen.

Last but not least gehört noch X, das ehemalige *Twitter*, zu Elons Resterampe SpaceX - ein chronisch defizitäres soziales Netzwerk, um das Werbekunden einen großen Bogen machen und dessen Umsätze nur noch ein Schatten früherer Tage sind.

Nimmt mal alle Sparten zusammen, bekommt man ein Unternehmen, das pro Jahr bei 19 Milliarden US-Dollar Umsatz stolze fünf Milliarden US-Dollar Verlust macht und kaum Wachstum generiert. Wie würden Sie ein solches Unternehmen bewerten?

Elons Visionen

Hieße der Firmenchef und -inhaber nicht Elon Musk, wäre SpaceX wohl eher ein Fall für einen Geierfonds, der die Resterampe entrümpelt und die wenigen profitablen Teile dann für einen überschaubaren Preis weiterverkauft. Doch bei Musk geht es natürlich nicht um so profane Dinge wie Umsätze oder gar Gewinne. Musk verkauft Visionen. Wenn er über SpaceX spricht, geht es um die Besiedlung des Mars, Asteroidenbergbau, Rechenzentren im All und eine „nach Wahrheit strebende KI“, „um das Licht des Bewusstseins zu den Sternen

zu tragen“ - nein, das ist kein Zitat eines zugekifften Kneipenphilosophen, sondern steht so wörtlich im Börsenprospekt von SpaceX.

Ein klassischer Bankberater würde ja nun fragen, welches Geschäftsmodell in der Besiedlung des Mars oder Rechenzentren im All besteht. Aber das ist ja „old school“. So denkt in der hippen Finanzwelt niemand. Es geht um die Show - the next big thing. Und da niemand ernsthaft kritisch die Zahlen anschaut und es ja mit 4,25 Prozent dank künstlicher Verknappung auch nur wenige Aktien gibt und jeder Angst hat, beim größten IPO seit Menschengedenken nicht dabei zu sein, nahm der Wahnsinn seinen Lauf.

So kam es dann auch zur absurden Bewertung von 1,8 Billionen US-Dollar. Am ersten Handelstag war SpaceX auf dem Papier sogar mehr wert als Amazon und Microsoft. Um das mal zu vergleichen: Amazon machte im letzten Jahr 717 Milliarden US-Dollar Umsatz und 78 Milliarden US-Dollar Gewinn. Microsoft kam im ersten Halbjahr 2026 auf 282 Milliarden US-Dollar Umsatz und sagenhafte 102 Milliarden US-Dollar Gewinn. Zur Erinnerung: SpaceX machte im letzten Jahr 19 Milliarden US-Dollar Umsatz und fünf Milliarden US-Dollar Verlust. Aber klar - Amazon fliegt auch nicht irgendwann zum Mars und Microsoft hat keine Rechenzentren im Weltall. Und vor allem: Hinter den beiden erfolgreichen Unternehmen steht nicht Elon Musk.

Die größte Abzocke aller Zeiten?

Nun werden sich viele Leser fragen, warum so viele Menschen und Finanzunternehmen so dumm sein können, diese Preise beim Börsengang zu bezahlen. Sicher sind unter den Erstzeichnern einige Musk-Fans und wahrscheinlich auch viele dumme Menschen, die sich vom Hype hinreißen ließen. Aber diese Überzeugungstäter kriegen keine 75 Milliarden US-Dollar zusammen. Der Großteil der Aktien dürfte vielmehr an Profis gegangen sein, die ganz genau wissen, was sie da tun. Und das hat nichts mit dem Mars oder Musks AI-Wahrheitsmission für das Universum zu tun. Nein, hier geht es schlichtweg um eine sehr irdische Umverteilung von unten nach oben.

Und hier kommt nun die private Altersvorsorge ins Spiel. In den USA wird die vor allem über sogenannte 401k-Sparpläne und Pensionsfonds geregelt wird. Die Gelder aus diesen Sparplänen und Fonds werden in der Regel in ETFs finanziert. ETFs sind Indexfonds, die Aktienindizes nachbilden. Wenn Sie also über einen solchen Sparplan beispielsweise 100 US-Dollar pro Monat in einen ETF investieren, der den Technologieindex Nasdaq nachbildet, muss ihr Anbieter für diese 100 US-Dollar exakt die Aktien kaufen, die im Nasdaq gelistet sind - und zwar exakt in dem Verhältnis, in dem diese Aktien im Index gewertet sind.

Hört sich kompliziert an? Das Gegenteil ist der Fall. Nehmen wir das Unternehmen Apple, das mit 10,9 Prozent im Nasdaq eines der am höchsten gewichteten Unternehmen ist. Wenn Sie bei Ihrem Anbieter für 100 US-Dollar Nasdaq-ETFs kaufen, muss er für 10,90 US-Dollar Apple-Aktien kaufen und sie im Rahmen Ihres ETFs indirekt in Ihr Depot legen. Solange sich Pensionen und private Altersvorsorge insgesamt in der „Ansparphase“ befinden und über die ETFs dadurch stetig mehr Aktien gekauft als verkauft werden, ist dies ein dauerhafter Nachfrageüberschuss, der die Preise/Kurse der Aktien nach oben treibt.

Elon Musks großes Schurkenstück war es, zusammen mit der Nasdaq einen Deal auszuhandeln. Dazu muss man wissen, dass Börsen wie die Nasdaq für jeden einzelnen Handelsvorgang Gebühren erheben. Die Nasdaq verdient also recht gut daran, dass die SpaceX-Aktien bei ihr gehandelt werden. Und um dies zu ermöglichen, hat die Nasdaq quasi eine Lex Musk verabschiedet. Sämtliche Verbraucherschutzregelungen wurden über Bord geworfen und Musks SpaceX-Aktie wird bereits 15 Tage nach dem IPO im berühmten Nasdaq 100 gelistet - und da der Unternehmenswert ja durch den Emissionspreis so grotesk überhöht ist mit einer Gewichtung von rund 0,5 Prozent.

Jeder ETF, der den Nasdaq nachbildet, muss also nun innerhalb weniger Tage SpaceX-Aktien im Volumen von rund 0,5 Prozent des jeweiligen Anlagevolumens kaufen. Wenn Sie also z.B. schon länger sparen und 20.000 Euro in einem Nasdaq-ETF angespart haben, muss ihr Anbieter - Sie selbst bekommen davon gar nichts mit - für rund 100 Euro SpaceX-Aktien kaufen. Brancheninsider schätzen, dass allein durch diesen Effekt SpaceX-Aktien im Wert von rund 50 Milliarden US-Dollar gekauft werden müssen. Und da - siehe oben - Nachfrage und Angebot monokausal den Preis einer Aktie bestimmen, geht der ganze Trick auch auf. Die Aktie wird nicht derart grotesk hoch bewertet, weil irgendwer an die glorreichen ökonomischen Visionen eines Elon Musks glaubt, sondern schlichtweg, weil das System der privaten Altersvorsorge über ETF den Konstruktionsfehler hat, dass es diese Aktien kaufen muss - egal ob grotesk überbewertet oder nicht.

Gewinner und Verlierer

Wer sich ein wenig mit dem Aktienmarkt auskennt, weiß auch, dass nach dem Börsengang ein Handel immer nur dann zustande kommt, wenn es einen Käufer und einen Verkäufer gibt. Wer die Käufer sind, wissen wir nun. Wer sind aber die Verkäufer? Ich erwähnte es schon weiter oben: Profis, die genau wissen, was sie da tun. Das können Hedge-Fonds sein, das können auch vermögende Privatinvestoren sein - wahrscheinlich genau die, die in Interviews oder eigenen YouTube-Formaten gerne erzählen, wie toll Elon Musk und wie wahnsinnig genial seine Visionen sind.

Um mal ein paar Namen zu nennen – die meisten Namen sind leider nicht öffentlich, da sie unterhalb der Schwelle für eine Anzeigepflicht liegen. Ganz oben dabei ist ein gewisser Antonio Gracias, ein alter Freund von Elon Musk, der ihm auch schon in Trumps wirren „Sparministerium“ DOGE zur Seite stand. Gracias' SpaceX-Anteile sind rund 70 bis 100 Milliarden US-Dollar wert. Wenn er sie verkauft, ist er allein dadurch reicher als der reichste Deutsche. Ähnlich verhält es sich mit den Venture-Kapitalisten Luke Nose und Gwynne Shotwell und natürlich ist auch wieder einmal der berühmt-berüchtigte Peter Thiel mit von der Partie, dessen SpaceX-Aktienpaket nun einen zweistelligen Milliardenbetrag wert sein sollte. Interessant ist auch, dass auch Trumps Schwiegersohn Jared Kushner über seine Investmentfirma Affinity Partners mit von der Partie ist – wenn auch in einem im Vergleich zu Musk, Gracias und Thiel eher überschaubaren Rahmen.

Wenn sich also eine dieser Personen in Zukunft die nächste Super-Yacht, das nächste Traumanwesen oder dieses oder jenes Unternehmen kauft, denken Sie ruhig daran – einen Teil davon haben Sie indirekt mitfinanziert; über Ihre ETFs.

Wie lange das Spiel noch so weitergeht, ist zurzeit offen. Neben der Nasdaq wird SpaceX auch im für ETFs besonders wichtigen globalen MSCI World Index gelistet werden. Einzig und allein der große Indexanbieter Standard & Poors weigert sich zurzeit noch beharrlich, seine Regeln zu Musks Gunsten zu ändern, sodass es noch dauern wird, bis SpaceX auch im S&P 500 vertreten ist und noch mehr Gelder aus der privaten Altersvorsorge über den Umweg ETF den „Wert“ von Musks Unternehmen aufblähen. Musk selbst hat übrigens erst einmal nur auf dem Papier etwas von diesem Wahnsinn. Aber das wird sich schon bald ändern, schließlich zahlen Milliardäre und erst Billionäre ihre Zukäufe ja nicht in bar, sondern per Kredit – abgesichert durch Aktien.

Das ist alles Finanzakrobatik, die die Spekulationen vor der letzten großen Finanzkrise mühelos in den Schatten stellt. Wie lange es dauert, bis das Kartenhaus zusammenfällt, ist offen. Noch fließt das Geld ja, mit dem die Party bezahlt wird. Vielleicht wird Elon Musk ja tatsächlich mit Ihrem Geld den Mars „besiedeln“, während Sie sich das Spektakel über Starlink live anschauen können. Vielleicht platzt die Blase aber auch schon bald und mit ihr Ihre private Altersvorsorge. Da passt es ja ganz hervorragend, dass die Rentenkommission Sie jetzt auch noch zwingen will, ein Prozent ihres Bruttogehalts in solche Produkte zu stecken. So lange das Geld fließt, läuft die Party. Der Letzte macht dann irgendwann das Licht aus.

Titelbild: Frederic Legrand – COMEO/shutterstock.com 