

DIE WELT IST NICHT GENUG: SPACEX & CO

Reflexion Albin Kistler AG

Juni 2026

Die vergangenen Jahre waren geprägt von aussergewöhnlichen technologischen Fortschritten. Unternehmen wie SpaceX, Anthropic oder OpenAI stehen exemplarisch für diesen Wandel und streben nun an die Börse. Wir ordnen die Entwicklung ein und analysieren, inwiefern die ambitionierten Visionen dieser Geschäftsmodelle einer nüchternen ökonomischen Realität standhalten.

Die Welt ist nicht genug: SpaceX & Co

Reflexion Albin Kistler AG

Juni 2026

Einordnung der aktuellen Entwicklung

In den letzten Quartalen hat die Dynamik neuer Technologien im Bereich der künstlichen Intelligenz das Wirtschaftsgeschehen massgeblich geprägt. Gleichzeitig begeistern die Fortschritte in der Weltraumtechnologie und die unternehmerische Leistung von SpaceX, welche unter der Führung von Elon Musk Flüge ins Weltall deutlich kostengünstiger ermöglicht und mit Starlink eine satellitengestützte Internetverbindung anbietet. Diese Innovationen verdienen unseren höchsten Respekt und verdeutlichen eindrücklich, wie Mut, Erfindergeist und unternehmerische Anstrengungen Wirtschaft und Gesellschaft vorantreiben. Exemplarisch zeigt sich der Vorteil von Marktlösungen im Raumfahrtgeschäft im Vergleich zur staatlich finanzierten NASA, die in Bezug auf Kostenstruktur und Innovation mit dem privat organisierten Unternehmen SpaceX ins Hintertreffen geraten ist. Während Unternehmen mit hoher Dynamik vorpreschen, versinken viele Staaten angesichts struktureller Trägheit und überbordenden Sozialausgaben im Sumpf der Verschuldung.

Trotz der Euphorie über derartige unternehmerische Leistungen besteht unsere zentrale Aufgabe als Vermögensverwalter darin, das wertvolle Kapital unserer Kunden gezielt jenen Unternehmen zur Verfügung zu stellen, die sorgfältige Investitionen tätigen und mit hoher Konfidenz in der Lage sind, künftig einen verlässlichen Ertrag zu erwirtschaften.

Eine Vision, wie die langfristige Zukunft aussehen könnte, beispielsweise bei SpaceX mit Datacentern im All oder noch entfernter die Besiedlung des Mars, darf aufgrund der grossen Unwägbarkeiten und der zeitlichen Distanz in der Bewertung entsprechend nur einen marginalen Einfluss ausüben. Entscheidend sind aus unserer Sicht vielmehr der aktuelle Zustand und die Marktführerschaft eines Unternehmens, die mittelfristigen Perspektiven über die kommenden Jahre sowie die damit verbundenen Risiken der Geschäftsmodelle.

In Kürze

- Innovative Unternehmen wie SpaceX, Anthropic und OpenAI drängen an die Börse
- Den Kapitalmärkten steht mit diesen grossen Publikumsöffnungen ein Realitätscheck bevor
- Für risikobewusste Anleger bleibt eine selektive und kritische Haltung entscheidend

Genau an diesem Punkt zeigt sich die Herausforderung bei Unternehmen wie SpaceX, Anthropic oder OpenAI. Es handelt sich zweifellos um beeindruckende und innovative Geschäftsmodelle, die jedoch bereits heute zu Bewertungen eingestuft sind, welche trotz aller Unsicherheiten eine höchst erfolgreiche Zukunft vorwegnehmen. Vor diesem Hintergrund gilt es, die jeweiligen Geschäftsmodelle, Chancen sowie Risiken kritisch einzuordnen und relativ gegenüber anderen möglichen Aktieninvestitionen zu bewerten.

SpaceX

Über die Person Elon Musk kann man geteilter Meinung sein, doch sein unternehmerisches Geschick und seine bisherigen Erfolge sind unbestritten. Nach dem Erfolg mit dem Zahlungspionier PayPal hat er mit Tesla die Automobilindustrie herausgefordert und im Bereich der Raketentechnologie etablierte Anbieter übertrumpft, in beiden Fällen neue Geschäftsmodelle etabliert und zumindest temporär Marktführerschaft erreicht.

Seine langfristigen Versprechungen und Visionen sind jedoch mit einer gewissen Demut zu betrachten. An SpaceX überzeugt uns insbesondere die starke Marktstellung in der profitablen Satellitentechnologie Starlink sowie die führende Position in der Raketentechnologie. Im Hinblick auf eine Kapitalmarktöffnung hat sich das Unternehmen jedoch zugleich erhebliche Unsicherheitsfaktoren ins Haus geholt. Mit xAI wurde ein weiterer kapitalintensiver und voraussichtlich noch für einen langen Zeitraum defizitärer Geschäftsbereich einverleibt. Zusätzlich sind Teile der Raumfahrtvision, insbesondere im Bereich Weltrauminfrastruktur, zwar physikalisch denkbar, jedoch extrem kostenintensiv und operativ anspruchsvoll in der Umsetzung.

Gleichzeitig wird im Zuge einer Publikumsöffnung eine äusserst ambitionierte Bewertung angestrebt,

welche insbesondere den bestehenden Eigentümern und Investoren einen lukrativen Ausstieg ermöglichen dürfte. Es werden leider in gewohnter Manier unterschiedliche Klassen von Aktionären geschaffen, sodass Elon Musk weiterhin mit Stimmenmehrheit als Alleinherrscher auftreten kann. In der Gesamtbetrachtung ergibt sich eine Mischung operativer Stärken und Schwächen mit spekulativer Bewertung und kritischer Governance.

Anthropic & OpenAI

Aus heutiger Sicht gehören OpenAI und Anthropic mit ihren Modellen ChatGPT und Claude zu den technologischen Marktführern im Bereich der generativen KI und grosser Sprachmodelle. Beide Unternehmen wachsen ausserordentlich schnell und werden von Investoren mit hunderten Milliarden US-Dollar bewertet.

Trotz der beeindruckenden technologischen Fortschritte ist ein nachhaltiger Wettbewerbsvorteil nur schwer erkennbar. Die Leistungsunterschiede zwischen den führenden Modellen sind gering und wechseln von einer Modellgeneration zur nächsten. Für Nutzer ist es einfach, zwischen den verschiedenen Anbietern zu wechseln, wodurch eine langfristige Differenzierung fraglich erscheint. Wie auch bei SpaceX bleibt die Profitabilität eine zentrale Herausforderung. Der Betrieb von modernen KI-Modellen ist aufgrund der erforderlichen Rechenleistung enorm teuer. OpenAI beispielsweise rechnet trotz stark steigender Umsätze mit hohen Verlusten und erwartet erst gegen Ende des Jahrzehnts den Übergang in die Profitabilität. Aus Investorensicht sind Börsengänge von OpenAI und Anthropic daher mit erheblichen Chancen, aber auch beträchtlichen Risiken verbunden. Während beide Unternehmen eine Schlüsselrolle im KI-Markt einnehmen, erscheinen die Bewertungen bereits sehr ambitioniert. Solange noch kein klarer technologischer Burggraben und keine nachhaltig

profitablen Geschäftsmodelle erkennbar sind, sollte eine Investition kritisch hinterfragt werden.

Fazit

Bei Albin Kistler unterliegt jede Investition einer sorgfältigen Fundamentalanalyse, die sowohl Qualität wie auch Bewertung einer Gesellschaft stets im Vergleich zu anderen Anlagemöglichkeiten beurteilt. Statt auf luftige Versprechungen und erste Gewinnaussichten in ferner Zukunft zu setzen, bevorzugen wir Unternehmen, die bereits heute Gewinnwachstumsdynamik mit solider Finanzierung und nachhaltigen Margen verbinden.

Im Umkreis der aktuellen Wachstumsfelder profitieren indirekt auch viele unserer etablierten Portfoliounternehmen: Die Investitionen in künstliche Intelligenz und die Perspektiven der Weltraumexpansion entfalten ihre Wirkung entlang bestehender Wertschöpfungsketten bei Unternehmen, welche die notwendige Infrastruktur und Vorleistungen bereitstellen. Erwähnenswert sind beispielsweise der Marktführer für Industriegase Linde als Lieferant an SpaceX oder die Finanzunternehmen Moody's und Morgan Stanley, welche von erhöhten Anleihen- und Aktienemissionen zur Finanzierung der Kapitalinvestitionen profitieren.

Es ist nicht ausgeschlossen, dass die Publikumsöffnungen von SpaceX & Co von Kursgewinnen begleitet werden. In einem Umfeld hoher Erwartungen setzen wir jedoch bewusst auf ein differenziertes Portfolio aus Unternehmen, die ihre Ertragskraft bereits unter Beweis gestellt haben und marktführende Stellungen einnehmen.

Unser Blick ist weder auf den Mond noch auf den Mars gerichtet: Die heutige Welt bietet genügend verlässliche Anlagechancen und Qualität für wertorientierte Investoren.

Die periodisch erscheinenden Studien stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung: www.albinkistler.ch

David Bussmann

Leiter Anlagen

Kevin Temperli

Analyst Informationstechnologie