

# Wo das Wachstum heute stattfindet: Warum die interessantesten Unternehmen die Börse meiden

Stand: Juni 2026 · Lesezeit: rund 12 Minuten

## Das Wichtigste in Kürze

- Die Zahl der börsennotierten US-Unternehmen hat sich seit 1996 etwa halbiert — von rund 8.000 auf heute etwa 4.000. Viele Unternehmen bleiben schlicht länger privat. [7][8]
- Das Durchschnittsalter eines Unternehmens beim Börsengang hat sich in den vergangenen Jahren etwa verdoppelt. Ein wachsender Teil der Wertentwicklung findet vor dem Börsengang statt — außerhalb der Reichweite reiner Börsenanleger. [8]
- Private Equity ist der Zugang zu diesem Markt. Aber der Zugang ist anspruchsvoll, teuer und riskant: hohe Ausfallquoten in frühen Phasen, geringe Transparenz und eine enorme Streuung zwischen den Fonds.
- Die These vom „ausgeschlossenen Privatanleger“ ist real, aber nicht absolut: Auch an der Börse entstand zuletzt gewaltiger Wert. Der private Markt erweitert das Spektrum — er ersetzt es nicht.

**Fun-Fact 1:** Den Begriff „Unicorn“ für ein privates Unternehmen mit über einer Milliarde Dollar Bewertung prägte Aileen Lee erst 2013. Damals eine Rarität — heute zählt man weltweit über 1.200. [8]

**Fun-Fact 2:** Amazon ging 1997 rund drei Jahre nach der Gründung an die Börse. Ein vergleichbares Unternehmen bliebe heute oft ein Jahrzehnt länger privat.

## Berg Finance — unsere Sicht

Der Kapitalmarkt hat sich verschoben, und die meisten Privatanleger haben es nicht bemerkt. Wo Unternehmen früh an die Börse gingen und dort ihre Wachstumsjahre durchliefen, reifen sie heute lange im Privaten heran. Wer ausschließlich an der Börse investiert, sieht diese Firmen oft erst, wenn der steilste Teil des Wachstums bereits hinter ihnen liegt. Das ist der wahre Kern der Diskussion um Private Equity — und er wird bei Berg Finance ernst genommen, ohne Euphorie.

Unsere Position in drei Sätzen.

Erstens: Der Trend ist real und gut belegt — die renditestärksten Phasen vieler Unternehmen finden zunehmend außerhalb der Börse statt.

Zweitens: Daraus folgt kein Automatismus; der Zugang zum privaten Markt ist teuer, illiquide und von hohen Ausfallquoten geprägt, und nur wenige Anleger erreichen die wirklich guten Fonds.

Drittens: Der öffentliche Markt bleibt der Ort enormer Wertschöpfung — die Erzählung vom vollständig „ausgeschlossenen“ Anleger ist zugespitzt.

Was wir bewusst nicht tun: Ihnen Private Equity als Lösung verkaufen. Für die meisten Vermögen ist ein breit gestreutes Börsenportfolio das Fundament, und eine private Beteiligung eine kleine, wohlüberlegte Ergänzung. Diese Seite ordnet den Trend nüchtern ein und benennt Chancen wie Kosten.

Die Frage, ob und wie viel Privatmarkt zu Ihnen passt, gehört ins persönliche Gespräch.

Stand: Juni 2026

## Was Private Equity ist — kurz erklärt

Private Equity bezeichnet Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen. Statt Aktien über die Börse zu kaufen, beteiligt sich ein Fonds direkt an Firmen — von jungen Wachstumsunternehmen (Venture Capital und Growth Equity) bis zu etablierten Mittelständlern, die ganz übernommen werden (Buyout). Gemeinsam ist allen: Es gibt keinen Börsenkurs, keine tägliche Handelbarkeit und keine Quartalsberichte für die Öffentlichkeit. Der Wert entsteht im Unternehmen und wird erst beim späteren Verkauf oder Börsengang realisiert.

Der entscheidende Punkt für diesen Artikel ist die Phase. Venture Capital finanziert die frühe, riskante Wachstumsphase; Growth Equity die Skalierung; Buyout-Fonds die Optimierung reifer Firmen. Genau jene frühen und mittleren Phasen, in denen sich der Wert eines erfolgreichen Unternehmens oft vervielfacht, spielen sich heute überwiegend im Privaten ab — lange bevor eine Aktie an der Börse gehandelt wird [3].

## Warum Unternehmen nicht mehr an die Börse gehen

Drei Kräfte wirken zusammen. Die erste ist die Verfügbarkeit von privatem Kapital. Wo ein Unternehmen früher an die Börse musste, um zu wachsen, stehen heute große Venture- und Growth-Fonds bereit, die dieselbe Summe privat bereitstellen — ohne die Pflichten einer Notierung.

Die zweite Kraft sind die Kosten und Pflichten des Börsendaseins: Seit dem Sarbanes-Oxley-Gesetz von 2002 sind die Anforderungen an Berichterstattung, Prüfung und Governance deutlich gestiegen [9].

Die dritte ist der Quartalsdruck — die ständige Rechenschaft gegenüber dem Markt, die langfristige Entscheidungen erschwert.

Die Folge ist in den Zahlen sichtbar. In den USA fiel die Zahl börsennotierter Unternehmen von rund 8.000 im Jahr 1996 auf heute etwa 4.000 [7][8].

Zur Ehrlichkeit gehört jedoch: Ein erheblicher Teil dieses Rückgangs geht nicht auf „Börsenflucht“ zurück, sondern auf Fusionen und Übernahmen — kleinere börsennotierte Firmen wurden aufgekauft [11].

Der Trend zum Privatbleiben ist real, aber er ist kein monokausales Drama. Aus den Erfahrungen der Kapitalmarktforschung ist die Wahrheit vielschichtiger als die Schlagzeile.

## Wo der Wert heute entsteht

Der Kern des Hooks trifft einen wunden Punkt. Ging ein Unternehmen vor dreißig Jahren nach wenigen Jahren an die Börse, so durchlief es seine Wachstumsjahre als börsennotierte Firma — und Privatanleger konnten teilhaben. Amazon etwa ging 1997 rund drei Jahre nach der Gründung an die Börse. Heute bleiben vergleichbare Unternehmen oft ein Jahrzehnt länger privat. Das Durchschnittsalter beim Börsengang hat sich in den vergangenen Jahren etwa verdoppelt [8]. Wer erst beim Börsengang einsteigt, verpasst damit strukturell die frühe Phase.

Ein prominentes Argument dafür formulierte 2018 ein Kommissar der US-Börsenaufsicht SEC: Wenn die aufregendsten jungen Unternehmen privates statt öffentliches Kapital aufnehmen, bleibe Kleinanlegern ein bedeutender Teil des wirtschaftlichen Wachstums verschlossen [7].

Das ist die seriöse Fassung des Schmerzpunkts. Zugleich gilt die Gegenrechnung: Die größten Wertschöpfer des vergangenen Jahrzehnts waren börsennotiert — allein zwei US-Technologiekonzerne standen zeitweise für rund 15 Prozent des gesamten Leitindex S&P 500 [12].

Der öffentliche Markt ist also keineswegs leergefegt. Beide Wahrheiten bestehen nebeneinander.

## Öffentlicher und privater Markt im nüchternen Vergleich

Der private Markt bietet Zugang zu einer früheren Wertschöpfungsphase — erkaufte mit erheblichen Nachteilen bei Zugang, Transparenz und Liquidität. Die folgende Übersicht stellt beide Seiten gegenüber, ohne eine davon zum Sieger zu erklären.

| Merkmal                 | Öffentlicher Markt (Börse)    | Privater Markt (VC / Growth / Buyout)           |
|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------------------------|
| Zugang                  | für alle, ab kleinen Beträgen | eingeschränkt, hohe Hürden, Zugang entscheidend |
| Wertschöpfungsphase     | eher reifere Phase            | frühe und mittlere Wachstumsphase               |
| Transparenz / Bewertung | hoch, laufend, mark-to-market | gering, periodisch, gutachterlich               |
| Liquidität              | täglich handelbar             | mehrfähig gebunden                              |
| Einzel-Ausfallrisiko    | breit streubar                | hoch, gerade in frühen Phasen                   |
| Kosten                  | niedrig (breite ETF < 0,5 %)  | hoch, oft „2 und 20“                            |

## Drei praktische Rechenbeispiele

### **Annahme 1 — die verpasste Phase**

Ein erfolgreiches Unternehmen wächst privat vom Zehnfachen seines frühen Werts, bevor es zu einer Bewertung von angenommen 5 Milliarden Euro an die Börse geht. Der öffentliche Anleger steigt genau hier ein — der Zehnfache-Zuwachs davor lief vollständig im privaten Markt ab. Das illustriert den Hook: Wer ausschließlich an der Börse investiert, erreicht die früheste Phase strukturell nicht [3].

### **Annahme 2 — der Zugang entscheidet**

Ein Anleger möchte 250.000 Euro in den privaten Markt geben. Das Geld allein genügt nicht: Die besten Venture- und Growth-Fonds sind oft geschlossen oder für Erstanleger unzugänglich. Wer nur einen durchschnittlichen Fonds mit hohen Gebühren erreicht, trägt das volle Risiko der Anlageklasse ohne deren beste Chancen. Bei kaum einer anderen Anlage klafft die Lücke zwischen bestem und schwächstem Anbieter so weit auseinander [12]. Der Zugang ist hier wichtiger als der Betrag.

### **Annahme 3 — die ehrliche Gegenrechnung**

Wer in den vergangenen zehn Jahren breit in börsennotierte Aktien investierte, hat an einem Teil der größten Wertschöpfung der Wirtschaftsgeschichte teilgenommen — zu niedrigen Kosten, jederzeit verfügbar und transparent. Ein privates Portfolio hätte diese Firmen zwar früher erreicht, aber mit höheren Kosten, mehr Risiko und ungewissem Zugang. Die nüchterne Erkenntnis: Der private Markt ist eine mögliche Ergänzung für langfristig entbehrliches Kapital, kein Ersatz für ein solides Börsenfundament [5].

## **Praktische Umsetzung — Fundament zuerst**

Die Reihenfolge entscheidet. Zuerst steht das Fundament: ein breit gestreutes, kostengünstiges Börsenportfolio, das bereits an einem großen Teil der weltweiten Wertschöpfung teilhat. Erst darüber stellt sich die Frage nach dem privaten Markt — und auch dann nur mit Kapital, das über zehn Jahre und länger entbehrlich ist.

Die Zugangswege für Privatanleger haben sich erweitert. Neben klassischen Fonds mit hohen Mindestsummen stehen seit der ELTIF-Reform von 2024 europäische Langfristfonds auch Privatanlegern mit niedrigeren Schwellen offen; daneben gibt es Dachfonds und semi-liquide Vehikel [4]. Jeder Weg hat eigene Kosten, Bindungsfristen und steuerliche Regeln — und keiner garantiert den Zugang zu den besten Managern.

Prüfen Sie deshalb drei Dinge, bevor Sie das Vehikel wählen: die Qualität und den Zugang des Fonds, die vollständige Kostenstruktur und Ihre eigene Fähigkeit, das Kapital über Jahre zu binden. Eine seriöse Beratung setzt genau hier an.

## **Steuer und ESG — der nüchterne Rahmen**

## **Steuer.**

Die Besteuerung privater Beteiligungen ist komplex und hängt stark von der Struktur des Vehikels ab — von der vermögensverwaltenden Fondsstruktur bis zur gewerblichen Beteiligung. Erträge und Veräußerungsgewinne unterliegen grundsätzlich der Abgeltungsteuer von 25 Prozent plus Solidaritätszuschlag, zusammen 26,375 Prozent [10]. Bei ELTIFs in Fondsform kann zudem die Vorabpauschale greifen, deren Basiszins für 2026 3,20 Prozent beträgt [6]. Hier ist steuerlicher Rat keine Kür, sondern Voraussetzung; die pauschale Faustregel gibt es nicht.

## **ESG.**

Der private Markt ist bei Nachhaltigkeit zweischneidig. Einerseits erlaubt Eigentümerschaft direkte Einflussnahme auf ein Unternehmen. Andererseits ist die Transparenz geringer als an der Börse, was die Beurteilung erschwert. Auf EU-Ebene ordnet die Offenlegungsverordnung (SFDR) auch Private-Equity-Fonds und ELTIFs in Artikel 8 (ökologische oder soziale Merkmale) und Artikel 9 (Nachhaltigkeit als Anlageziel) ein [13]. Wer Wert auf Nachhaltigkeit legt, muss im Privatmarkt genauer hinsehen — nicht weniger.

## **Wann passt der private Markt zu Ihnen — und wann nicht?**

Wenn Sie ein solides, breit gestreutes Börsenportfolio besitzen, über langfristig wirklich entbehrliches Kapital verfügen und Zugang zu einem qualitativ überzeugenden Fonds haben: Dann kann eine begrenzte Privatmarkt-Beteiligung Ihr Spektrum sinnvoll erweitern. Voraussetzung ist, dass Sie Illiquidität, Kosten und Ausfallrisiko nicht nur akzeptieren, sondern verstehen.

Wenn Sie das Geld in absehbarer Zeit brauchen, wenn eine Beteiligung Ihr Börsenfundament ersetzen statt ergänzen soll, oder wenn Sie nur einen durchschnittlichen, teuren Fonds erreichen: Dann ist der private Markt eher Risiko als Chance. Und wenn Sie die Erzählung vom „ausgeschlossenen Anleger“ als Druckmittel erleben, das zum schnellen Handeln drängt — dann ist Skepsis das seriöse Gegenmittel [2].

Eine ehrliche Antwort ist deshalb selten „unbedingt“, sondern meist „vielleicht, in Maßen, und erst nach dem Fundament“. Trittsicher wird, wer den Trend versteht, ohne ihm blind zu folgen.

## **Fazit**

Der Kapitalmarkt hat sich verschoben: Ein wachsender Teil der Wertschöpfung findet heute im Privaten statt, bevor ein Unternehmen überhaupt an die Börse geht. Private Equity ist der Zugang zu diesem Markt — ein anspruchsvoller, teurer und riskanter Zugang, bei dem die Qualität des Fonds über fast alles entscheidet. Der Schmerzpunkt des ausgeschlossenen Privatanlegers ist real, aber nicht absolut: Der öffentliche Markt bleibt der verlässliche Kern jeder Vermögensstruktur. Aus unseren Erfahrungen ist die klügste Haltung weder Euphorie noch Verweigerung, sondern nüchterne Neugier — den Trend verstehen, das Fundament wahren und den privaten Markt nur dort zulassen, wo er seriös und in Maßen passt.

## **Wissenswertes — vier Fun-Facts**

**Das Einhorn ist erst zwölf Jahre alt.**

Den Begriff „Unicorn“ für ein privates Unternehmen mit über einer Milliarde Dollar Bewertung prägte die Investorin Aileen Lee im Jahr 2013 — weil solche Firmen damals so selten wie Fabelwesen waren. Heute zählt man weltweit über 1.200. [8]

### Halbierung in einer Generation.

Die Zahl der an US-Börsen notierten Unternehmen fiel von rund 8.000 im Jahr 1996 auf heute etwa 4.000 — eine Halbierung, während die verbliebenen Firmen im Schnitt deutlich größer wurden. [7][8]

### Der Börsengang wird immer später gefeiert.

Das Durchschnittsalter eines Unternehmens beim Börsengang hat sich in den letzten Jahren etwa verdoppelt. Die Wachstumsjahre, die früher öffentlich abliefen, finden heute überwiegend im Privaten statt. [8]

### Selbst die Aufsicht ist besorgt.

Ein Kommissar der US-Börsenaufsicht SEC warnte 2018 öffentlich, dass Kleinanlegern ein bedeutender Teil des wirtschaftlichen Wachstums verschlossen bleibe, wenn die interessantesten Firmen privat blieben. [7]

## In 15 Minuten zur Klarheit — Schritt für Schritt

| Schritt | Aktion                                                                                                     | Zeit  |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 1       | Fundament prüfen: Habe ich ein breit gestreutes, kostengünstiges Börsenportfolio?                          | 3 Min |
| 2       | Entbehrlichkeit klären: Welcher Betrag ist über zehn Jahre und länger wirklich verzichtbar?                | 3 Min |
| 3       | Zugang hinterfragen: Erreiche ich einen qualitativ überzeugenden Fonds — oder nur einen Durchschnitt? [12] | 3 Min |
| 4       | Kosten offenlegen: Verstehe ich die vollständige Gebührenstruktur (oft „2 und 20“)?                        | 3 Min |
| 5       | Motiv prüfen: Handle ich aus Überzeugung — oder aus Angst, etwas zu verpassen?                             | 3 Min |

## Häufige Fragen (FAQ)

### Was ist Private Equity?

Private Equity sind Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen, meist über Fonds — von jungen Wachstumsfirmen (Venture Capital, Growth Equity) bis zu ganz übernommenen reifen Firmen (Buyout). Es gibt keinen Börsenkurs und keine tägliche Handelbarkeit; der Wert entsteht im Unternehmen und wird erst beim späteren Verkauf oder Börsengang realisiert.

### Warum gehen Unternehmen nicht mehr an die Börse?

Weil privates Kapital reichlich verfügbar ist, weil die Pflichten einer Börsennotierung seit dem Sarbanes-Oxley-Gesetz von 2002 gestiegen sind und weil der Quartalsdruck langfristige Entscheidungen erschwert. In den USA fiel die Zahl börsennotierter Firmen von rund 8.000 (1996) auf heute etwa 4.000 — teils durch Privatbleiben, teils durch Übernahmen. [7][9]

## **Sind Privatanleger wirklich vom besten Wachstum ausgeschlossen?**

Teilweise. Weil Firmen länger privat bleiben, findet ein wachsender Teil des frühen Wertzuwachses vor dem Börsengang statt. Zugleich entstand auch an der Börse zuletzt gewaltiger Wert. Der private Markt erweitert das Spektrum, ersetzt aber kein solides Börsenportfolio. Die Erzählung vom völligen Ausschluss ist zugespitzt. [7][12]

## **Wie kommen Privatanleger an den privaten Markt?**

Traditionell nur über hohe sechs- bis siebenstelligen Mindestsummen. Seit der ELTIF-Reform von 2024 stehen europäische Langfristfonds auch Privatanlegern mit niedrigeren Schwellen offen; daneben gibt es Dachfonds und semi-liquide Vehikel. Jeder Weg hat eigene Kosten und Bindungsfristen. [4]

## **Was ist der Unterschied zwischen Venture Capital, Growth Equity und Buyout?**

Alle drei sind Formen von Private Equity, aber in verschiedenen Phasen. Venture Capital finanziert junge, riskante Firmen; Growth Equity die Skalierung wachsender Unternehmen; Buyout-Fonds übernehmen reife Firmen ganz, um sie zu optimieren. Das Risiko ist in der frühen Phase am höchsten, ebenso die mögliche Streuung der Ergebnisse.

## **Ist Private Equity für mich als Privatanleger sinnvoll?**

Das hängt vom Einzelfall ab. Sinnvoll kann es sein, wenn ein solides Börsenfundament steht, das Kapital über zehn Jahre entbehrlich ist und der Zugang zu einem guten Fonds gesichert ist. Ohne diese Voraussetzungen überwiegen Illiquidität, Kosten und Ausfallrisiko. Eine seriöse Beratung klärt die Eignung im Detail.

### **Kostenloser Kurz-Check / Erstgespräch**

Wenn Sie einordnen möchten, ob und in welchem Maß der private Markt zu Ihrer Vermögensstruktur passt — und ob Ihr Börsenfundament trägt: Kostenloser Kurz-Check / Erstgespräch bei Berg Finance. Kein Produktverkauf, sondern eine nüchterne Einordnung auf Augenhöhe.

**Wichtiger Hinweis:** Dieser Artikel dient ausschließlich der allgemeinen Information und stellt keine Anlageberatung im Sinne § 2 Abs. 8 Nr. 10 WpHG / § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und keine Steuerberatung dar. Er ersetzt nicht das individuelle Beratungsgespräch und enthält keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten bestimmter Finanzinstrumente oder Beteiligungen. Genannte Unternehmen dienen ausschließlich der Illustration und stellen keine Empfehlung dar. Beispielrechnungen sind als Annahme gekennzeichnet; Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine zuverlässigen Indikatoren für die Zukunft. Beteiligungen am privaten Markt sind illiquide und mit dem Risiko des Totalverlusts verbunden.

Stand: Juni 2026. © Berg Finance

## **Über den Autor**

Berg Finance Redaktion — Fachredaktion Vermögensstruktur, Kapitalmärkte und Vorsorge. Dieser Beitrag entstand in Abstimmung mit den Beraterinnen und Beratern von Berg Finance, die vermögende Privatkundinnen und Privatkunden begleiten. Für steuerliche und



rechtliche Einzelfragen arbeiten wir mit steuerberatenden und rechtsberatenden Berufen zusammen.

Redaktion: [marketing@bergfinance.de](mailto:marketing@bergfinance.de)

## Quellenverzeichnis

Stand der Abrufe: 14. Juni 2026. (P) = Primärquelle.

- [1] (P) **BaFin** — Verbraucherinformationen zu geschlossenen Fonds, Beteiligungen und ELTIF-Vertrieb. <https://www.bafin.de>
- [2] (P) **BaFin** — Hinweise zu Kosten, Illiquidität und Risiken alternativer Investmentfonds (AIF). <https://www.bafin.de>
- [3] **BVK — Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften** — Grundlagen Private Equity, Venture Capital und Growth Equity. <https://www.bvkap.de>
- [4] (P) **EUR-Lex** — Verordnung (EU) 2023/606 (ELTIF 2.0), in Kraft seit 10. Januar 2024. <https://eur-lex.europa.eu>
- [5] **Deutsches Aktieninstitut (DAI)** — Langfristige Aktienrenditen und die Rolle breit gestreuter Börsenportfolios. <https://www.dai.de>
- [6] (P) **Bundesministerium der Finanzen (BMF)** — Basiszins zur Vorabpauschale 2026: 3,20 % (Schreiben vom 13.01.2026). <https://www.bundesfinanzministerium.de>
- [7] (P) **World Bank / U.S. SEC** — Zahl börsennotierter US-Unternehmen (Peak 1996 rund 8.000, heute etwa 4.000); SEC-Statistiken. <https://data.worldbank.org>
- [8] **Meketa Investment Group** — The Decreasing Number of Public Companies (2024): IPO-Alter, Unicorn-Zahl (rund 1.242 weltweit). <https://meketa.com>
- [9] (P) **U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)** — Sarbanes-Oxley Act (2002) und Folgeregeln zu Berichts- und Governance-Pflichten. <https://www.sec.gov>
- [10] (P) **Gesetze im Internet** — Einkommensteuergesetz (EStG), § 32d (Abgeltungsteuer, 25 % zzgl. Soli). [https://www.gesetze-im-internet.de/estg/\\_32d.html](https://www.gesetze-im-internet.de/estg/_32d.html)
- [11] **Tuck School of Business (Dartmouth), B. E. Eckbo / M. Lithell** — Where Did All the Public Companies Go? — Rolle von M&A beim Listing-Rückgang. <https://tuck.dartmouth.edu>
- [12] **EY / Harvard Law School Forum on Corporate Governance** — Looking Behind the Declining Number of Public Companies (2017): Größe, Konzentration. <https://corpgov.law.harvard.edu>
- [13] (P) **EUR-Lex** — Verordnung (EU) 2019/2088 (SFDR), Offenlegung im Finanzdienstleistungssektor. <https://eur-lex.europa.eu>
- [14] **Stiftung Warentest / Finanztest** — Analysen zu Kosten und Risiken geschlossener Beteiligungen für Privatanleger. <https://www.test.de>