

Private Firmen, öffentliche Informationen – Wie die Finanzwelt neu justiert wird

Die stille Erosion der Kapitalmarktordnung

Die einst klare Trennlinie zwischen öffentlichen und privaten Unternehmen verwischt. Tokenisierung, Direct Listings, neue Private-Equity-Fonds für Privatanleger – all das unterläuft die alte Logik, dass Transparenz die Voraussetzung für Handel ist. Der Kapitalmarkt öffnet sich – aber nicht in Richtung mehr Regulierung, sondern in Richtung selektiver Zugänglichkeit. Für Investoren klingt das nach Freiheit. Für Regulierer nach Kontrollverlust.¹

Private vs. öffentliche Unternehmen: Die traditionellen Unterschiede

Öffentliche Unternehmen müssen vierteljährlich ihre Finanzzahlen veröffentlichen, und ihre Aktien sind an Börsen handelbar. Private Unternehmen hingegen bleiben in der Regel unter dem Radar – ihre Aktien sind nicht öffentlich handelbar, und sie sind nicht verpflichtet, ihre Finanzen offenzulegen. Diese Trennung hat sich jedoch durch technologische Innovationen, insbesondere die Tokenisierung, zu ändern begonnen. Tokenisierung könnte es ermöglichen, Aktien privater Unternehmen öffentlich handelbar zu machen, ohne dass diese umfassende Finanzberichte veröffentlichen müssen.

Tokenisierung: Das Trojanische Pferd für private Investitionen

Das Konzept der Tokenisierung ist nicht neu, aber es gewinnt zunehmend an Bedeutung. Durch die Digitalisierung von Unternehmensanteilen können private Unternehmen ihre Aktien in Form von digitalen Tokens anbieten, die auf einer Blockchain gehandelt werden können. Dies würde den Zugang zu privaten Unternehmen erheblich erweitern und es auch normalen Investoren ermöglichen, in private Firmen wie OpenAI oder SpaceX zu investieren. Doch wie werden sich diese Veränderungen auf den Markt auswirken? Ein oft genannter Vorteil der Tokenisierung ist, dass auch Kleinanleger an den Entwicklungen der Kapitalmärkte stärker partizipieren können – dieses als „Demokratisierung“ gefeierte Konzept muss allerdings erst noch seine Tauglichkeit beweisen.²

Regulierte Forschung und transparente Informationen: Ein notwendiger Schritt

Ein weiterer wichtiger Schritt in diese Richtung ist die Forschung zu privaten Unternehmen. JPMorgan beispielsweise hat begonnen, private Unternehmen wie OpenAI zu analysieren und Informationen bereitzustellen, die Investoren helfen sollen, fundierte Entscheidungen zu treffen. Anders als bei öffentlichen Unternehmen werden hierbei jedoch keine Bewertungen oder Preisziele festgelegt, sondern eher allgemeine Informationen und strukturiertes Tracking bereitgestellt. Dies ist ein hilfreicher Schritt, um private Unternehmen für Investoren transparenter zu machen – auch ohne vollständige Finanzdaten.

¹ Dieser Beitrag basiert auf Darstellungen im Bloomberg-Newsletter von Matt Levine (21-07-25)

² Auf diesem Blog gibt es weitere Beiträge dazu.

Krypto und die Meme-Aktien-Strategie: Die Bitcoin-Treasury

Die sogenannte "Bitcoin-Treasury-Strategie" könnte ebenfalls eine wichtige Rolle spielen. Sie beruht auf der Idee, dass Unternehmen, die Meme-Aktien besitzen – also Aktien, deren Wert mehr durch Spekulation als durch reale Geschäftsergebnisse bestimmt wird – diese Aktien verkaufen, um Bitcoin zu kaufen. Der Besitz von Bitcoin würde dem Unternehmen einen realen, stabileren Wert verleihen und so die spekulativen Aktienpreise stützen. Diese Strategie könnte den Finanzmarkt weiter verändern, indem sie eine neue Form der Wertschöpfung in der Welt der Meme-Aktien bietet, was allerdings weit weg ist von einer fundamentalen Sichtweise auf die Märkte: „Hören-Sagen“ statt Fakten.

Was bleibt von Famas Effizienzmarkthypothese (EMH)?

Eugene Famas berühmte These, dass Märkte effizient seien, weil alle verfügbaren Informationen im Preis enthalten sind, verliert an Boden. Denn:

- **Viele Informationen sind gar nicht verfügbar** – private Firmen müssen nichts offenlegen.
- **Preise entstehen in illiquiden, spekulativen Märkten**, nicht durch rationalen Abgleich.
- **Narrative, Stimmungen und institutionelle Orientierung ersetzen Bilanzbewertung.**

Dieses grundlegende Gesetz der Finanzmärkte dient als Basis für weitere theoretische Konzepte, die die Finanzmarkttheorie prägen (Portfoliotheorie etc.).

Die EMH gilt immer weniger für jene Märkte, die gerade am dynamischsten wachsen. Preisbildung basiert dort zunehmend auf Erzählungen, Stimmungen und institutionellen Signalen – nicht auf rationaler Informationsverarbeitung.

KI als Brücke – nicht als Allheilmittel

Künstliche Intelligenz wird oft als Lösung für das Informationsproblem gefeiert. Tatsächlich kann KI helfen, fragmentierte Daten zu strukturieren, Narrative zu erfassen und erste Einschätzungen zu generieren. Doch sie ist kein Wundermittel.

Was KI leisten kann – mit Bedacht eingesetzt:

- semantische Strukturierung öffentlich zugänglicher Informationsfragmente
- Sentiment-Analyse, Trendverläufe, Stakeholder-Mapping
- automatisiertes Screening von Targets oder Konkurrenten
- Szenarien und Risikomuster bei unvollständiger Datenlage

Aber: KI ersetzt keine klassische Transparenz

- Sie kann keine verlässlichen Finanzmodelle ohne Daten bauen
- Sie schützt nicht vor asymmetrischer Informationsverteilung
- Und sie kann falsche Sicherheit vermitteln, wo Unsicherheit herrscht

Der Einsatz von KI ist wie ein Fernglas im Nebel:
Man sieht weiter – aber nicht klar. Wer sich blind darauf verlässt, bekommt vielleicht ein Problem.

Fazit: Der Kapitalmarkt steht vor einer neuen Ordnung

Die Finanzwelt erlebt nicht nur einen technischen Wandel – sondern auch einen **strukturellen Bruch**:

- Die Grenze zwischen öffentlich und privat verwischt
- Preisbildung wird narrativ, nicht bilanziell
- KI ersetzt nicht Transparenz – aber hilft, durch Nebel zu navigieren
- Klassische Theorien wie die EMH verlieren an Gültigkeit in der Praxis
- Die Marktmacht verlagert sich hin zu jenen, die Zugang zu Netzwerken, Plattformen und synthetischem Wissen haben

Wer heute noch mit alten Bewertungsmodellen operiert, sollte zumindest verstehen, **dass sich das Spielfeld längst vergrößert – und verändert – hat.**