

Zeitschrift: Schweizerische Zeitschrift für Soziologie = Revue suisse de sociologie
= Swiss journal of sociology

Herausgeber: Schweizerische Gesellschaft für Soziologie

Band: 39 (2013)

Heft: 3

Artikel: Risikokapital in der Schweiz : eine institutionelle Analyse

Autor: Passarge, Eva / Hasse, Raimund

DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-815004>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 09.05.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Risikokapital in der Schweiz – eine institutionelle Analyse

Eva Passarge* und Raimund Hasse*

1 Einleitung

Die vergleichende Betrachtung nationaler kapitalistischer Wirtschaftsordnungen geht von einer hohen Prägung institutioneller Kontexte auf wirtschaftliches Handeln aus. Demzufolge sind nationale institutionelle Kontexte aufgrund bestehender institutioneller Komplementaritäten mit bestimmten Innovationsregimen verbunden. Bezug nehmend auf die idealtypische Unterscheidung zwischen koordinierten und liberalen Marktwirtschaften wird argumentiert, dass letztere bei der Hervorbringung radikaler Innovationen überlegen sind, nicht zuletzt aufgrund vorherrschender Finanzierungsmodi (Estevez-Abe et al. 2001; Hall und Soskice 2001; Crouch 2005; Casper 2007). Dagegen haben koordinierte Ökonomien den für Hochtechnologiebereiche entscheidenden Nachteil fehlender Risikokapitalmärkte, die sich in bankbasierten Finanzsystemen aufgrund der deutlich schwächer ausgeprägten und damit weniger liquiden Kapitalmärkte kaum entwickeln können.

Der vorliegende Beitrag zweifelt den postulierten Zusammenhang zwischen institutionellen Kontexten und Innovationstypen an. Am Beispiel des Risikokapitalmarktes in der Schweiz zeigt er auf, dass die Finanzierung von Biotechnologieunternehmen nicht als typische Risikokapitalfinanzierung bezeichnet werden kann, sondern eher als Hybrid in Form einer Kombination von hohem Risiko mit geduldigem Kapital (vgl. auch Kenney 2000; Crouch 2005), das durch den institutionellen Kontext koordinierter Ökonomien ebenfalls unterstützt wird. Der Zusammenhang zwischen institutionellen Kontexten und Innovationstypen ist demnach weniger stark, als in vielen Studien behauptet oder implizit unterstellt wird (vgl. auch Crouch 2005; Schneiberg 2007; Teipen 2008; Münch 2009).

Der Beitrag ist wie folgt aufgebaut: Nach dem im zweiten Abschnitt auf Voraussetzungen und Folgen von Risikokapital sowie auf Entwicklungen im kontinentaleuropäischen Kontext eingegangen wird, werden (3) Untersuchungsfall und Methode vorgestellt. Daran anschliessend erfolgt die Analyse des Risikokapitalmarktes in der Schweiz (4). Dabei werden zunächst Differenzierungen zwischen verschiedenen Risikokapitalgebern herausgearbeitet. Auf dieser Grundlage können in Anlehnung an die Dimensionen der vergleichenden Kapitalismusforschung Charakteristika im Hinblick auf Wissen und Qualifikation, typische Koordinationsform

* Kultur- und Sozialwissenschaftliche Fakultät, Universität Luzern, CH-6000 Luzern, eva.passarge@unilu.ch und raimund.hasse@unilu.ch.

und Finanzierungsstrategien diskutiert werden. In den Schlussfolgerungen wird das «Erfolgsmodell» Schweiz theoretisch diskutiert und für die Theorieentwicklung weiterführende Fragen aufgeworfen.

2 Risikokapital und institutioneller Kontext

Das institutionelle Arrangement der Schweiz lässt sich als koordiniert beschreiben, wenngleich einige Merkmale schwächer ausgeprägt sind als idealtypisch zu erwarten wäre. So sprechen das bankbasierte Finanzsystem mit seinen Personen- und Kapitalverflechtungen (Nollert 2005; Pedergnana 2006), das durch eine entsprechende Gesetzgebung unterstützt wird, das qualifikationsbestimmte Ausbildungssystem (Hotz-Hart et al. 2003), die korporatistischen industriellen Beziehungen (Armingeon 1996) sowie die kooperativen Beziehungen zwischen Unternehmen deutlich für den Typus einer koordinierten Marktwirtschaft. Die hohe Marktkapitalisierung (vgl. SFCW 2007) ebenso wie der im Vergleich zu Deutschland schwächere Arbeitnehmerschutz, der die Arbeitsmärkte flexibler macht (vgl. Bender et al. 2006), schwächen das Modell allerdings etwas ab. Jedoch erfolgt die Koordination im institutionellen Arrangement der Schweiz weniger über Märkte und Hierarchien als vielmehr über Austauschbeziehungen und Netzwerke, weshalb eine Klassifikation als koordiniert gerechtfertigt erscheint (vgl. auch Passarge 2011).

Institutionelle Rahmenbedingungen koordinierter Ökonomien gelten als förderlich für die Herausbildung von Kompetenzen in Sektoren, die durch inkrementelle Innovationen charakterisiert werden, also durch schrittweise, kontinuierliche Produkt- oder Prozessverbesserungen. Für Deutschland, das als Paradebeispiel einer koordinierten Ökonomie angesehen wird (Schmidt 2000; Heinze 2001; Beyer 2003; Höpner 2003; Vitols 2004; Vitols 2005), wurde dabei herausgearbeitet, dass tief verwurzelte Muster der dualen Berufsausbildung, eine konsensorientierte Entscheidungsfindung, langfristige Arbeitsbeziehungen und eine so genannte geduldige Finanzierung über Banken mit der systematischen Nutzung bestimmter Technologien in einer Vielzahl von Nischenmärkten im Zusammenhang steht, die als diversifizierte Qualitätsproduktion beschrieben werden kann (Streeck 1991; Casper 2000, 891). Koordinierte Ökonomien gelten dagegen als wenig förderlich für radikale, wissensbasierte Innovationen, da wichtige Voraussetzungen lediglich schwach ausgeprägt sind, wie ebenfalls am Beispiel von Deutschland aufgezeigt wurde (Casper 2000; Lange 2009; Teipen 2008).

Ein zentraler Punkt wird hier in dem idealtypisch in liberalen Ökonomien ausreichend vorhandenen, branchenerfahrenen Risikokapital gesehen, das im Gegensatz zu der in koordinierten Marktwirtschaften typischen Finanzierung über Banken

unter der Prämisse der Risikominimierung steht¹ und im Fall von Deutschland durch Kapital- und Personenverflechtungen gestützt wird. Risikokapital, das auch als Wagniskapital oder Venture Capital bezeichnet wird, beinhaltet Beteiligungen an jungen, sowie kleineren und mittleren Wachstumsunternehmen in einem Stadium mit grossen Risiken, aber auch hohem Entwicklungspotential (Sacks 2002, 269; Vettori et al. 2003, 23). Insbesondere bei Biotechnologieunternehmen, die im Therapeutikabereich tätig sind, wird auf die Bedeutung eines ausgeprägten Marktes für Risikokapital hingewiesen, da diese einen hohen Kapitalbedarf aufgrund der erheblichen Forschungs- und Entwicklungskosten aufweisen (Powell 1996, 199), zugleich jedoch ein hohes Risiko des Scheiterns besteht, potentielle Renditen im Fall eines Erfolgs aber auch sehr hoch sein können (Taga und Forstner 2002, 117; Thalmann 2004). Hervorzuheben ist, dass Risikokapital nicht nur finanzielle Leistungen umfasst, sondern auch wichtige Dienstleistungsfunktionen wie Beratung und aktive Managementunterstützung im operativen sowie strategischen Bereich beinhaltet. Darüber hinaus wird über das finanzielle Engagement auch Status und Reputation zugeschrieben (Ferrary und Granovetter 2009). Risikokapitalmärkte sind häufig sehr stark regional organisiert und lokal eingebunden, wie verschiedene Autoren am Beispiel des Silicon Valleys aufgezeigt haben (Saxenian 1994; Saxenian 2000; Kenney 2000; Suchman et al. 2001; Ferrary und Granovetter 2009).²

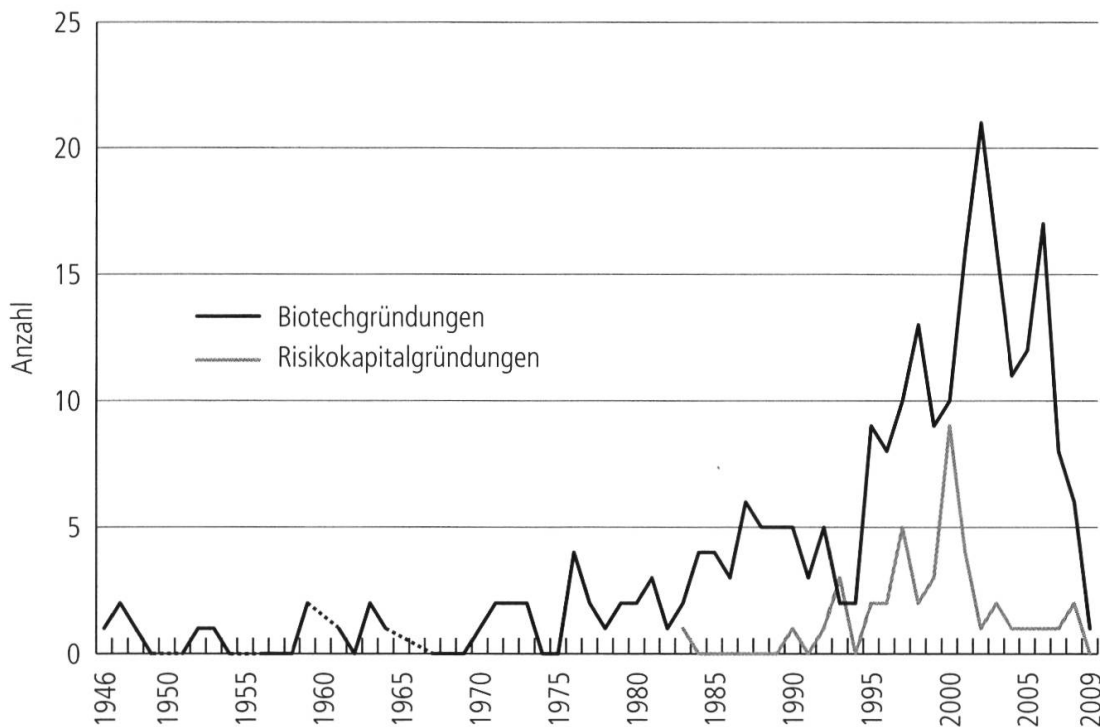
Obleich sowohl Deutschland als auch die Schweiz als koordinierte Ökonomien beschrieben werden, hat sich der Markt für Risikokapital unterschiedlich entwickelt. Bis Mitte der Neunzigerjahre war in beiden Ländern ein Markt für Risikokapital quasi inexistent. Während die deutsche Regierung ab Mitte der Neunzigerjahre die Entwicklung eines Biotechnologiesektors und damit einhergehend die Bereitstellung von Risikokapital verstärkt gefördert hat und insbesondere in der Anfangsphase Risikokapital zur Verfügung gestellt hat, ist in der Schweiz der Markt für Risikokapital massgeblich durch die Fusion der zwei Pharmakonzerne CibaGeigy und Sandoz zu Novartis 1996 vorangetrieben worden. Im Zuge der Fusion wurde der Novartis Venture Fond gegründet, der sich in der Folgezeit als entscheidender Treiber für die Entwicklung eines Marktes für Risikokapital erwiesen hat.

In Deutschland hat in den nachfolgenden Jahren insbesondere die Gründung des Neuen Marktes zum Markteintritt ausländischer Risikokapitalunternehmen geführt, die spätestens nach der Jahrtausendwende für die deutsche Biotechnologie eine zentrale Rolle gespielt haben, wohingegen sich nur im begrenzten Rahmen deutsche Risikokapitalunternehmen gegründet haben, die in der Regel jedoch branchenunerfahren waren (vgl. Lange 2009). Casper (2000) kommt daher zu dem Ergebnis, dass das sowohl unzureichend vorhandene als auch branchenunerfahrene

1 Tylecote und Visintin (2008) beschreiben das sehr anschaulich wie folgt: Banken dazu zu motivieren, Risikokapital zur Verfügung zu stellen, ist ähnlich wie einen Hund zum Vegetarier zu machen; grundsätzlich möglich, aber unwahrscheinlich damit Begeisterung hervorzurufen.

2 Vgl. auch Klagge und Martin (2005) zum Zusammenhang von (de)zentralisierten Finanzsystemen und lokalen Kapitalmärkten am Beispiel von Deutschland und Grossbritannien.

Abbildung 1 Entwicklung der Gründungen von Biotechnologie- sowie Risikokapitalunternehmen in der Schweiz im Vergleich



Quelle: Eigene Berechnungen, nach Swiss life sciences database (2008).

Risikokapital für Biotechnologie in Deutschland als zentraler Grund für die relativ erfolglose Entwicklung von Biotechnologiesubsektoren angesehen werden kann, die durch radikale Innovationen charakterisiert werden (Casper 2000).

Wie an Abbildung 1 erkennbar ist, hat sich in der Schweiz der Risikokapitalmarkt in den Folgejahren parallel zur Entwicklung des Biotechnologiesektors ausgebildet und weist dabei unter anderem eine hohe Branchenexpertise sowie eine starke nationale Prägung auf, wie die nachfolgende Analyse noch detailliert aufzeigen wird.

3 Untersuchungsfall und Methode

Datengrundlage der empirischen Ergebnisse sind Fallstudien, die im Rahmen des vom Schweizer Nationalfonds finanzierten Projekts «Organisationsgründung»³

³ Das Projekt Organisationsgründung – zum Einfluss von Organisationsmerkmalen und Umweltbeziehungen auf die Entwicklung von Ausgründungen in der Biotechnologie, wurde von 2006–2009 vom SNF gefördert und hat Organisationsmerkmale und Umweltbeziehungen erforscht, die für den Erfolg wissensintensiver Unternehmensgründungen als massgeblich angesehen werden.

durchgeführt wurden. Mit Hilfe der Swiss Life Sciences Datenbank⁴ (Swiss life sciences database 2008) wurden neun Unternehmen als Fallstudien ausgewählt, die im Bereich der roten Biotechnologie tätig sind. Um den Entwicklungsprozess der Unternehmen besser nachzeichnen zu können, wurden drei Alterskohorten gebildet: 2006–2005, 2002–1999 und 1995 und älter. Die Unternehmensinterviews wurden mit Führungspersonen des jeweiligen Unternehmens geführt, das heisst, mit Geschäftsführern bzw. Mitgliedern der Geschäftsführung, leitenden Angestellten oder Mitgliedern des wissenschaftlichen Beirats. Ergänzend hierzu wurde die organisationsrelevante Umwelt der Unternehmen in die Untersuchung einbezogen, infolgedessen Interviews mit Kapitalgebern, Verantwortlichen von Transferbüros, Professoren, die ausgegründet haben, Beratern und Angestellten weiterer relevanter Institutionen geführt wurden.

Insgesamt wurden 37 Interviews geführt (vgl. auch Tabelle A1 und A2 im Anhang). Die zugrundeliegenden Fragestellungen wurden in einen ersten Leitfaden transferiert, der dann auf Grundlage zuvor geführter Interviews sukzessive angepasst wurde. Der Gesprächsverlauf wurde elektronisch aufgezeichnet und vollständig transkribiert. Zur inhaltsanalytischen Auswertung sind die jeweiligen Interviewpassagen den entsprechenden Kategorien zugeordnet worden, so dass die Aussagen verglichen und in Bezug auf die theoretischen Kategorien interpretiert werden konnten.

Darüber hinaus wurde der formale Markt für Risikokapital einer quantitativen Analyse unterzogen. Untersucht wurde dabei die Grundgesamtheit der Risikokapitalunternehmen in der Schweiz. Datengrundlage war die Plattform www.swisslifesciences.ch sowie die jeweiligen Webseiten der Unternehmen. Dabei wurde zunächst eine Unterteilung in Investorentypen vorgenommen. In einem weiteren Schritt wurden dann die Webseiten der gelisteten Unternehmen nach verschiedenen Kriterien wie a) «allgemeine» Charakteristika: Gründungsjahr, Herkunft (CH/ Ausland), b) Investitionsfokus, c) Portfoliozusammensetzung: CH, USA, anderes Ausland, d) Qualifikation der Mitarbeiter: Naturwissenschaftlicher Abschluss mit / ohne PhD, Ökonomischer Abschluss mit / ohne PhD, Beides (ohne MBA), Andere analysiert. Die daraus erzielten Ergebnisse wurden durch weitere, öffentlich zugängliche Statistiken ergänzt sowie durch die geführten Interviews, die insbesondere bei den anderen Risikokapitalgebern wie Kantonalbanken sowie dem informellen Segment des Marktes für Risikokapital von zentraler Bedeutung sind, da in diesen Fällen keine quantitativen Daten verfügbar sind.

4 Diese Datenbank wurde ausgewählt, da zum einen für die Schweiz eine sehr gute Unternehmensabdeckung vorliegt, zum anderen eine hohe Transparenz hinsichtlich der erhobenen Daten seit der Entstehung des Sektors vorliegt.

4 Risikokapitalmarkt für Biotechnologie in der Schweiz

4.1 Typen von Risikokapitalgebern

Im Risikokapitalmarkt für Biotechnologieunternehmen sind insgesamt vier verschiedene Kerntypen von Risikokapitalgebern zu unterscheiden:⁵

1. Risikokapitalunternehmen (oder auch Venture Funds)
2. Industrielle Risikokapitalunternehmen (oder auch Corporate Venture Funds)
3. Business Angels
4. Kantonalkassen

4.1.1 Risikokapitalunternehmen

Der formale Markt für Risikokapital ist parallel zur Entwicklung des Biotechnologiesektors entstanden. Vor Mitte der Neunzigerjahre und der Fusion der Pharmakonzerne sind nahezu keine Gründungen von Risikokapitalunternehmen zu verzeichnen gewesen. Der Gründungsspeak wurde um die Jahrtausendwende und vor dem Börsencrash der New Economy erreicht und ist als Folge davon rapide abgesunken, um sich dann entsprechend der jeweiligen wirtschaftlichen Lage wieder einzupendeln.

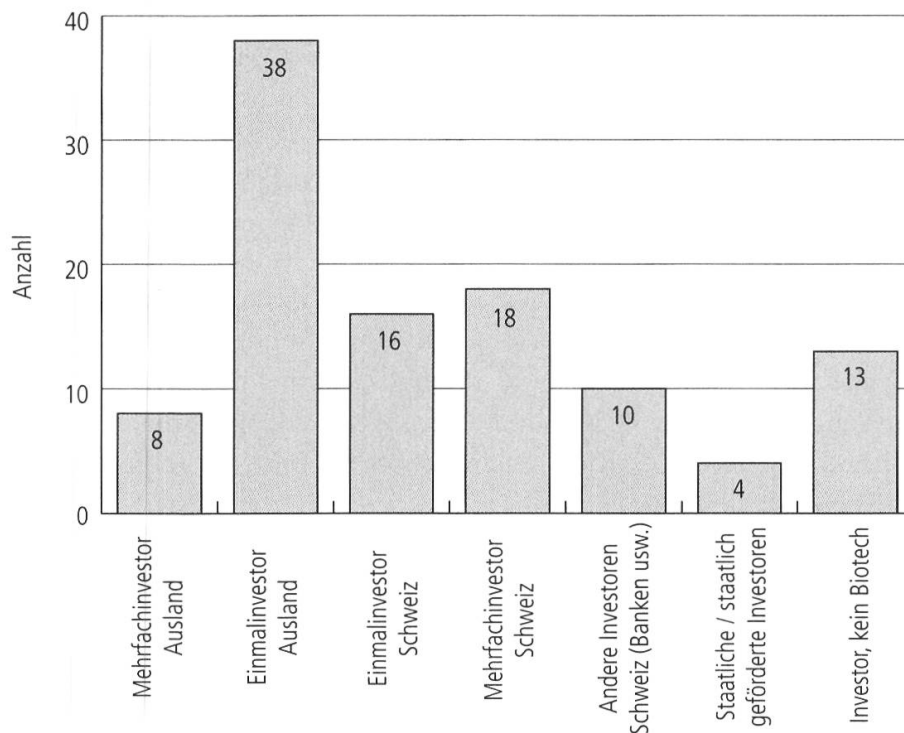
Die Investorenherkunft, die in Abbildung 2 nach inländischen vs. ausländischen Investoren, staatlich geförderten Investoren sowie Einmal- vs. Mehrfachinvestoren abgetragen wurde, lässt Rückschlüsse auf Marktabhängigkeiten und dominante Akteure zu.

Dabei ist zunächst auffällig, dass ein grosser Anteil an sowohl in- als auch ausländischen Einmalinvestoren zu verzeichnen ist, deren Investitionen bei näherer Betrachtung bei den jeweiligen Unternehmen unter der Angabe der Finanzierungsrunden einige Jahre zurückliegen und die möglicherweise im Zuge des «New Economy» Booms einmal investiert haben, dieses Engagement jedoch zumindest auf dem Schweizer Markt nicht wiederholt haben und auch nicht weiter vernetzt sind. Zieht man die in- und ausländischen Investoren, die lediglich einmal investiert haben sowie die nicht in Biotechnologie investierenden Unternehmen von der Gesamtzahl ab, erhält man eine recht übersichtliche Anzahl an Risikokapitalunternehmen in der Schweiz, auf die sich die späteren Ausführungen auch beziehen.

Ebenfalls erkennbar ist, dass die Schweizer Biotechnologie von Schweizer Risikokapitalgebern dominiert wird und es wenige ausländische Mehrfach-Risikokapitalgeber gibt, was die Bedeutung der inländischen Risikokapitalunternehmen bzw. alternativer Risikokapitalgeber für Biotechnologieunternehmen deutlich

⁵ Die Datenlage zu den ersten zwei Typen ist relativ gut, wohingegen es über Business Angels kaum offizielle Statistiken oder Daten zum Investitionsverhalten gibt und diese bei den Unternehmen selbst auch nicht namentlich aufgelistet sind. Die privaten Grossbanken wie die UBS oder die Crédit Suisse investieren laut Aussagen unserer Interviewpartner nicht in junge Hochtechnologieunternehmen. Stiftungen oder bundesähnliche Institutionen werden nachfolgend ebenfalls nicht berücksichtigt, da ihnen zum Erhebungszeitpunkt eine geringe Bedeutung zugeschrieben wurde.

Abbildung 2 Investorentypen von Risikokapitalgebern, in der Schweiz, Stand 2008



Quelle: Eigene Berechnungen, nach Swiss life sciences database (2008).

macht. Die wenigen ausländischen Risikokapitalunternehmen sind ausnahmslos europäischen Ursprungs.

4.1.2 Industrielle Risikokapitalunternehmen

Industrielle Risikokapitalunternehmen unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Organisation, Motivation und Ziele gegenüber klassischen Risikokapitalunternehmen. Sie verfolgen überwiegend strategische Ziele, wie den Zugang zu neuen Technologien zu sichern, eigene Spin Offs zu begleiten oder Dienstleistungen rund um das Leistungsangebot des Mutterunternehmens zu initiieren. Renditemaximierung ist damit nicht das primäre Ziel und im Gegensatz zu Risikokapitalunternehmen stehen sie auch nicht unter einem zeitlich beschränkten Renditedruck, da die Beteiligung direkt vom Mutterkonzern kommt und keine Abhängigkeit von Drittinvestoren besteht (Taga und Forstner 2002, 95; Haemmig 2003, 181).

In der Schweiz gibt es zwei industrielle Risikokapitalunternehmen für Biotechnologieunternehmen, den Novartis Venture Fond sowie Roche Ventures. Der Novartis Venture Fond wurde ursprünglich unter anderem als Sozialfond gegründet,

um die durch die Fusion entstandenen Überkapazitäten abzufedern. Keiner der damals Beteiligten hat mit längerfristigem Erfolg gerechnet. Seit seiner Gründung hat er sich jedoch hin zu einem stärker auf Risikokapital ausgerichteten Fonds entwickelt, der trotz des finanziellen Erfolgs nach wie vor die strategischen Ziele des Mutterkonzerns verfolgt. Nach der Jahrtausendwende wurde ein weiterer Corporate Venture Fond von Novartis in den USA gegründet, wo mittlerweile auch die meisten Biotechnologie-Beteiligungen auszumachen sind. In der Schweiz ist der Novartis Venture Fund einer der zentralen Investoren in der Anfangsfinanzierung.

4.1.3 Business Angels

Business Angels zählen zum informellen Segment des Marktes für Beteiligungskapital und umfassen vermögende Privatpersonen mit Investment-, Gründungs- oder Managementenerfahrung, die eigenes Kapital in junge Unternehmen investieren und diese in der Regel auch mit ihrem Wissen und einem Netzwerk an Kontakten unterstützen (Fueglistaller et al. 2004, 265; Riffelmacher 2006, 6). Business Angels bevorzugen in der Regel Branchen beziehungsweise Technologien, in denen sie Spezialkenntnisse aufweisen. Bei vielen Business Angels stehen neben finanziellen Interessen auch das Einbringen von unternehmerischer und branchenbezogener Erfahrung im Vordergrund (vgl. auch Wainwright und Groeniger 2005, 2; Sieber 2009).

Die im Rahmen des Forschungsprojektes interviewten Business Angels spiegeln genannte Charakteristika exakt wider. So investieren sie ebenfalls weniger aus finanziellen Interessen, sondern vielmehr aus dem Bedürfnis heraus etwas «nützliches» zu tun, investieren ebenfalls lokal, das heisst, in der Regel in ihrem Kanton, und haben langjährige Industrieerfahrung. Die befragten Business Angels der Basler Region waren in einem der Pharmakonzerne in gehobener Stellung tätig, wodurch entsprechende Kontakte noch vorhanden sind, wohingegen die Business Angels im Raum Zürich eher aus dem Finanzsektor kommen. Dies ist anhand der lokalen Gebundenheit von Investitionen von Business Angels unmittelbar einsichtig, da die Basler Region sehr stark durch die chemisch-pharmazeutische Industrie geprägt ist, wohingegen Zürich das Finanzzentrum der Schweiz darstellt.

4.1.4 Kantonalbanken

Kantonalbanken weisen ähnlich wie Sparkassen und Landesbanken in Deutschland spezifische Charakteristika auf. Kantonalbanken haben als staatliche Institutionen einen öffentlichen Auftrag inne, der besagt, dass der Leistungsauftrag in der Unterstützung der wirtschaftlichen Entwicklung des jeweiligen Kantons liegt und nicht primär darin, Gewinn zu erwirtschaften. Die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen in der Region ist folglich integraler Bestandteil ihrer Aktivitäten. Eine Sonderstellung haben Kantonalbanken zudem durch die so genannte Staatsgarantie, welche die unbeschränkte Haftung des Kantons für alle Verbindlichkeiten der Kan-

tonalbanken als Gewährträger und der damit verbundenen Verpflichtung im Notfall mit eigenen Geldern für den Erhalt der Kreditinstitute einzustehen, beinhaltet.

Ende der Neunzigerjahre haben einige Kantonalbanken von forschungsintensiven Regionen wie Zürich und Basel Programme zur Unterstützung von Unternehmensausgründungen im Hochtechnologiebereich lanciert, die neben dem bestehenden traditionellen Bankgeschäft geführt werden.

4.2 Charakteristika von Risikokapitalgebern: Ausbildung

Bei Risikokapitalunternehmen handelt es sich um hoch spezialisierte Finanzunternehmen, weshalb die Vermutung nahe liegt, dass ein ökonomischer Bildungshintergrund der Arbeitnehmer vonnöten ist, der in amerikanischen Risikokapitalunternehmen tendenziell auch vorherrschend ist. Neben dem Finanz Know-How müssen Risikokapitalgeber für Investitionsentscheidungen jedoch auch das Potential der Projekte von zukünftigen Kunden bewerten, wozu sie entweder entsprechende Experten in ihr Team inkorporieren oder bei mangelnder interner Expertise auf externe Spezialisten zurückgreifen. Entsprechend sind in amerikanischen Risikokapitalunternehmen ebenfalls Naturwissenschaftler vorzufinden.

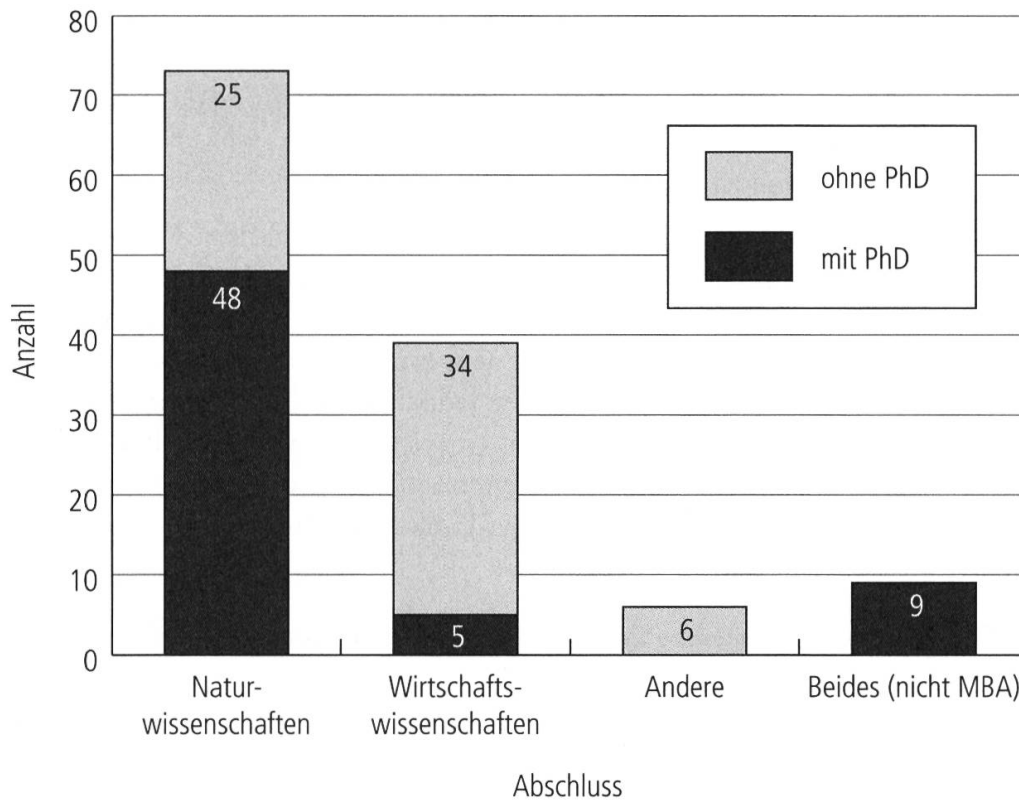
4.2.1 *Risikokapitalunternehmen und industrielle Risikokapitalunternehmen*

Schweizer Risikokapitalteams können als hoch qualifiziert bezeichnet werden. Ein naturwissenschaftlicher Ausbildungshintergrund ist dabei vorherrschend, wie anhand von Abbildung 3 ersichtlich ist. Die Mehrheit der in Risikokapitalteams tätigen Naturwissenschaftler ist zudem promoviert, so ist das Verhältnis von promoviert versus nicht promoviert nahezu 3 zu 1.

Ein Viertel der in Risikokapitalteams Beschäftigten verfügt über einen ökonomischen Bildungshintergrund, wobei sich hier das Verhältnis promoviert versus nicht promoviert im Vergleich zu den Naturwissenschaftlern eher umgekehrt verhält, hier liegt in der Regel keine Promotion vor. 8.5% der Beschäftigten haben sowohl einen naturwissenschaftlichen als auch einen wirtschaftswissenschaftlichen Abschluss inne und 2.4% einen anderen Abschluss wie zum Beispiel in Rechtswissenschaften und vereinzelt auch in für diesen Bereich eher als «Exotenfächern» erscheinenden Fachrichtungen wie Anthropologie.

Die Karriereverläufe von Beschäftigten in Risikokapitalunternehmen hängen sehr stark vom Bildungshintergrund ab, beginnen jedoch für gewöhnlich nicht im Risikokapitalbereich. Naturwissenschaftler sind in der Regel nach dem universitären Abschluss in der Forschung tätig, daran anschliessend folgt ein Wechsel in die pharmazeutische Industrie, wo nach langjähriger Tätigkeit auch managerielle Erfahrung gesammelt wird. Wirtschaftswissenschaftler verlassen nach ihrem Abschluss meist das universitäre Umfeld. Ihre Industrieerfahrung beruht wider Erwarten weniger auf Tätigkeiten im Finanzsektor, sondern häufig werden als Einstieg Unternehmensberatungen gewählt. Der Ausbildungshintergrund der CEOs von Risikokapitalunterneh-

Abbildung 3 Qualifikationsprofil von Beschäftigten in Risikokapitalunternehmen, Stand 2008



Quelle: Eigene Berechnung, mit Hilfe von Swiss life sciences database (2008) sowie Analyse der jeweiligen Webseiten.

men besteht im Regelfall in einer naturwissenschaftlichen Ausbildung, die zusätzlich häufig noch durch einen MBA von einer renommierten Universität ergänzt wurde.

Der Ausbildungshintergrund des Novartis Venture Fonds unterscheidet sich nicht von den Ausführungen zu klassischen Risikokapitalunternehmen, was nahe liegend erscheint, da Karrieren in den Pharmakonzernen weniger auf ökonomischem Wissen, sondern vielmehr auf technologischen beziehungsweise naturwissenschaftlichen Kompetenzen fokussiert waren.

4.2.2 Business Angels und Kantonalbanken

Daten oder Statistiken zum Ausbildungshintergrund von Business Angels existieren bislang nicht, weshalb sich die nachfolgenden Ausführungen auf die Informationen aus den geführten Interviews beziehen. Einige Business Angels haben einen naturwissenschaftlichen Hintergrund, Wirtschaftsabschlüsse sind jedoch ebenfalls vorzufinden. Business Angels der Basler Region haben meist einen naturwissen-

schaftlichen Abschluss inne, häufig mit Promotion, und blicken in der Regel auf eine langjährige Berufserfahrung bei einem der grossen Pharmakonzerne zurück, wodurch eine entsprechende Expertise sowie Kontakte vorhanden sind. Business Angels der Zürcher Gegend, die den Finanzplatz der Schweiz repräsentiert, weisen dagegen eher einen ökonomischen Hintergrund auf.

Unabhängig von ihrem Ausbildungshintergrund ist die langjährige Industrielerfahrung in einem oder mehreren Unternehmen und / oder eigene unternehmerische Erfahrungen ein gemeinsamer Nenner von Business Angels.

Der Ausbildungshintergrund der Kantonalbanken unterscheidet sich vom bisher dargestellten Bildungshintergrund erheblich. Arbeitnehmer weisen hier häufig einen wirtschaftlichen Abschluss einer Universität, Fachhochschule oder eine ökonomische Ausbildung auf und Dokortitel sind weniger vorzufinden. Die Bewertung und Auswahl aussichtsreicher Projekte erfolgt mit Hilfe externer Berater, auf die regelmässig zurückgegriffen wird.

Festzuhalten ist, dass mit Ausnahme der Kantonalbanken der Ausbildungshintergrund von Risikokapitalgebern einen sehr stark naturwissenschaftlichen Fokus aufweist, wohingegen wirtschaftswissenschaftliche Kompetenzen weniger wichtig sind. Die Betonung technologischer Kompetenzen ist dabei weder untypisch für spezialisierte Risikokapitalunternehmen, noch für koordinierte Ökonomien, wo ebenfalls lange ein technologischer beziehungsweise naturwissenschaftlicher anstelle eines wirtschaftlichen oder juristischen Bildungshintergrunds vorherrschend war. Dies legt die Schlussfolgerung nahe, dass das Ausbildungssystem in Hochtechnologie-sektoren und damit verbundenen Dienstleistungen wie Risikokapital, in denen mindestens ein Hochschulabschluss gefragt ist, eine weniger zentrale Rolle spielt als in Bereichen, die stark durch industrielle Produktion geprägt sind und Berufsausbildungen entsprechend eine grössere Bedeutung zukommt.

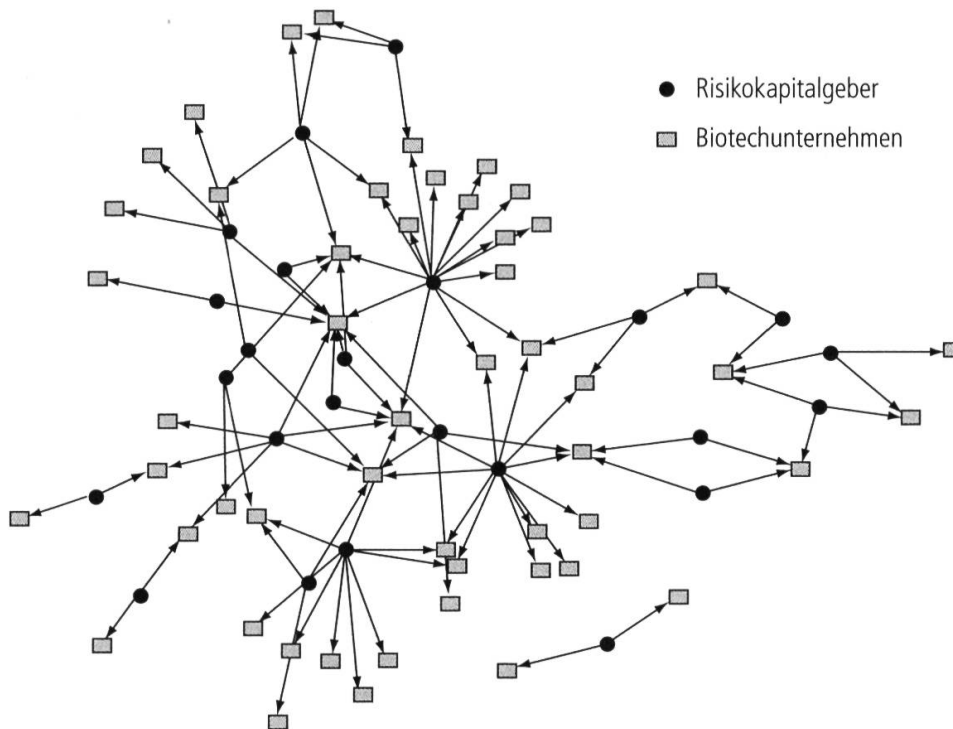
4.3 Charakteristika von Risikokapitalgebern: Koordination

Risikokapitalmärkte werden als typisches Merkmal liberaler Marktwirtschaften angesehen, da sie hoch entwickelte Kapitalmärkte erfordern, auf denen der Preis über den Markt geregelt wird, was eine ausreichende Anzahl von Akteuren sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite voraussetzt, die zueinander in Konkurrenz stehen. Koordinierte Ökonomien verfügen dagegen idealtypisch betrachtet über weniger stark ausgeprägte Kapitalmärkte sowie Koordinationsformen jenseits von Märkten.

4.3.1 Risikokapitalunternehmen und industrielle Risikokapitalunternehmen

Der Markt für Risikokapital in der Schweiz ist eher klein und weist eine überschaubare Anzahl an Risikokapitalunternehmen auf, die in Schweizer Biotechnologieunternehmen investieren, wie an Abbildung 4 erkennbar ist.

Abbildung 4 Beteiligungen von Mehrfachinvestoren an Schweizer Biotechnologieunternehmen, Stand 2008



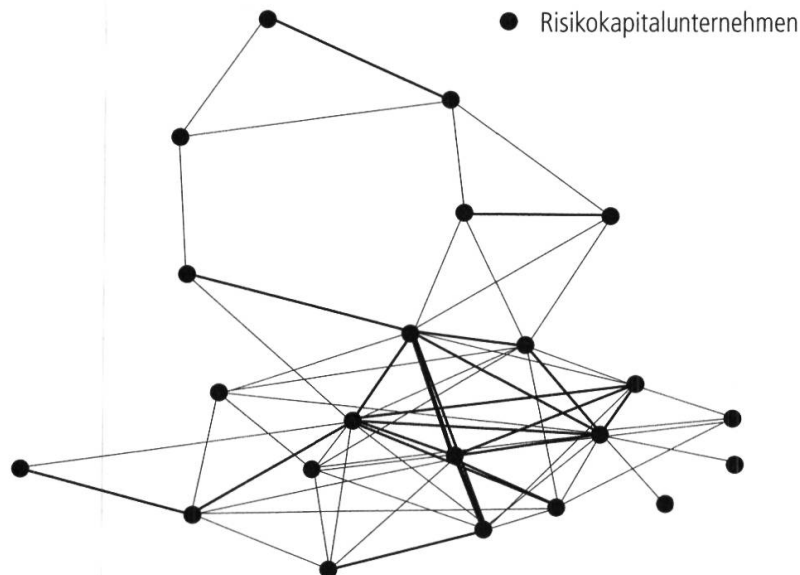
Quelle: Eigene Berechnungen, auf Grundlage von Swiss life sciences database (2008) sowie Unternehmenswebseiten.

Eine Koordination über den Markt erscheint daher eher als unwahrscheinlich, was durch die geführten Interviews mit Risikokapitalgebern bestätigt werden konnte. Demzufolge kennen sich die Kapitalgeber, die regelmässig investieren, da der Kreis klein ist:

Ich meine also schlussendlich sind es the usual suspects. Der Kreis ist nicht sehr gross. Also es sind immer die 15, 20 verschiedenen gleichen Partner oder Institutionen. (VC3)

Angebot und Nachfrage sind im Vergleich zu den Technologieclustern in den USA folglich eher begrenzt, wodurch der Markt sehr überschaubar und persönlich wird. Die Kombination von «jeder kennt jeden» und einer begrenzten Nachfrage von vielversprechenden jungen Hochtechnologieunternehmen führt dazu, dass, laut der Aussage eines Interviewpartners, sämtliche Finanzierungsanfragen von Biotechnologieunternehmen bekannt sind:

Abbildung 5 Syndizierung bei Risikokapitalunternehmen in der Schweiz, Stand 2008



Bemerkungen: Anhand der Verbindungsdicke wird die Anzahl gemeinsamer Beteiligungen der Risikokapitalunternehmen verdeutlicht, je dicker die Verbindungslinie, desto mehr gemeinsame Beteiligungen.
 Quelle: Eigene Berechnungen, auf Basis von Swiss life sciences database (2008) sowie Unternehmenswebseiten.

Wenn einer in der Szene «drin» ist, dann wird er oder sie jedes Dossier, was reinkommt, kennen. (D)

Damit werden Preise nicht, wie auf Risikokapitalmärkten in angelsächsischen Ländern üblich, über den Markt, also über Angebot und Nachfrage geregelt, sondern über Preisabsprachen und Kooperationen zwischen den Kapitalgebern. Die Verteilung von Risikokapital weist folglich ein erhebliches Mass an Koordination jenseits von Marktprinzipien auf. Entsprechend kommen Vertragsbedingungen und Konditionen weniger über Verhandlungen zwischen Risikokapitalgebern und jungen Unternehmen zustande, sondern sind vielmehr das Ergebnis kollektiver Kooperation zwischen den verschiedenen Risikokapitalgebern. Daraus folgernd ist Risikokapital in der Schweiz zwar verfügbar, aber zumindest laut Aussage des oben zitierten Interviewpartners teurer als in liberalen Marktwirtschaften, die ein höheres Mass an Wettbewerb aufweisen.

Ebenfalls festzustellen ist, dass bestimmte Risikokapitalunternehmen bevorzugt gemeinsam investieren, also Syndizierungstendenzen vorliegen, was angesichts der ohnehin überschaubaren Grösse des Marktes überrascht.

Die geführten Interviews bestätigen dieses Ergebnis und begründen dies sowohl mit inhaltlicher Übereinstimmung als auch mit persönlichen Präferenzen, wie die nachfolgenden Zitate zweier CEOs von Risikokapitalunternehmen zeigen:

Doch da gibt's schon Banden ... Es gibt sehr eingefleischte Banden, natürlich. (VC2)

Also wir versuchen immer ein Syndikat anzubieten. Also es sind Leute, die wir mehr oder weniger kennen. Mit denen wir mehr oder weniger zusammenarbeiten können. (...) Es muss auch eine Einheitlichkeit an Interesse bestehen. Das ist ganz wichtig. Doch man sieht, schlussendlich gibt es auch persönliche Affinitäten. (VC3)

Durch den fast schon familiär anmutenden Charakter des Risikokapitalmarktes sehen sich die Risikokapitalunternehmen auch nicht direkt als Konkurrenten, mit denen man im Wettbewerb um die besten Geschäfte steht und wo ein hoher Nutzen in der Aufrechterhaltung von Informationsasymmetrien vorliegt, sondern es besteht ohnehin die Notwendigkeit gemeinsam zu investieren und man informiert sich daher auch gegenseitig über interessante zukünftige Geschäfte.

4.3.2 Business Angels

Die Koordinationsmodi von Business Angels ähneln denen der Risikokapitalunternehmen. Business Angels organisieren sich mehrheitlich in lokalen Clubs, die in jeder der Biotechnologieregionen vorzufinden sind. Die Biotechnologieunternehmen bewerben sich ihrerseits wiederum häufig auf Empfehlung anderer im Risikokapitalmarkt aktiven Akteure oder nach Empfehlung von Mitgliedern.

Businesspläne werden entweder nach einer Vorstellung derselbigen in einem der Clubs oder über Empfehlungen von einem Clubmitglied ausgewählt. Generell, und analog zu den Risikokapitalunternehmen, entscheiden sich drei oder vier Business Angels eines lokalen Business Angel Clubs zu investieren und ein Business Angel dieser Gruppe übernimmt dann eine aktivere Rolle. Die Beteiligung reicht dabei von der Ermöglichung des Zugangs zu Netzwerken, über die Akquirierung weiterer Investoren bis hin zu einer Beteiligung am operativen Geschäft in Form einer Besetzung bestimmter Posten. Ein Sitz im Aufsichtsrat, häufig auch der Aufsichtsratsvorsitz, ist dabei die Regel, unabhängig von der Intensität der vorher beschriebenen Beteiligungsmöglichkeiten.

4.3.3 Kantonalbanken

Die Kantonalbanken sind aufgrund ihrer spezifischen Merkmale eher ein Sonderfall. Da die Aktivitäten von Kantonalbanken an ihren jeweiligen Kanton gebunden sind, gibt es keinen Wettbewerb und keine Kooperation oder Spezialisierung in Bezug auf Technologien zwischen den unterschiedlichen Kantonalbanken.

Die Kantonalbanken kooperieren jedoch mit den anderen Typen von Risikokapitalgebern, vorausgesetzt die Interessenslage ist ähnlich. Dabei unterscheiden sie sich von den Risikokapitalunternehmen sowie den Business Angels massgeblich darin, dass sie «reine» Geldgeber sind und sich weder in Form von Aufsichtsratsmandaten im Aufsichtsrat engagieren noch in das operative Geschäft einbringen, sondern Einfluss, wenn überhaupt, vor einer Investition ausüben. Dies ist zum grossen Teil auf die Stellung der Kantonalbanken als öffentliche Institution zurückzuführen und dem damit verbundenen Bestreben potentielle Interessenskonflikte, die durch Aufsichtsratssitze oder sonstiges Engagement entstehen können, zu vermeiden.

Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass die Koordination über Kooperationen und Absprachen und nicht über Märkte erfolgt, wie man idealtypisch von Risikokapitalmärkten in liberalen Ökonomien erwarten würde. Dies kann zum einen auf die überschaubare Grösse des Marktes zurückgeführt werden, auf dem sich die Akteure persönlich kennen und Interaktions- und Austauschbeziehungen leicht möglich sind. Zum anderen ist zu vermuten, dass der Einfluss beziehungsweise die Prägung der Pharmakonzerne durch Personaltransfer ebenfalls eine Rolle spielt und sich erstere, historisch betrachtet, bereits früh kollektiv organisiert und dies als eine Form der «Organisationskultur» weitergeben haben. Für Business Angels gilt dies gleichermassen, da diese ähnliche Wurzeln haben, das heisst, in der Regel entweder aus den Pharmakonzernen oder aus der (Gross)Industrie kommen. Kantonalbanken nehmen aufgrund ihrer speziellen Merkmale eine Sonderstellung ein, da sie nicht mit anderen Kantonalbanken kooperieren, jedoch mit anderen Akteuren des Netzwerks wie beispielsweise Business Angels.

Jedoch ist anzumerken, dass von Risikokapitalunternehmen in angelsächsischen Kontexten ebenfalls über Kooperationen, Syndizierung und Absprachen berichtet wird, die in engen, meist regionalen Netzwerken stattfinden (Sorenson und Stuart 2001). Insbesondere bei Risikokapitalunternehmern im Silicon Valley wird von einer starken lokalen Verankerung und Einbettung in die hiesigen sozialen Netzwerke berichtet, deren Ursprünge bereits während des Studiums gelegt werden und sich dann in verschiedenen Arbeitstätigkeiten in grossen Unternehmen in der Region, Boardbeteiligungen sowie Beratungstätigkeiten in den Universitäten der Region fortsetzen (Ferrary und Granovetter 2009). Im Kontext einer liberalen Ökonomie wie den USA erscheint dies eher als ungewöhnlich, im Kontext koordinierter Ökonomien jedoch als erwartbar, da die beschriebenen Formen der Koordination durch den institutionellen Kontext begünstigt werden.

4.4 Charakteristika von Risikokapitalgebern: Finanzierungsstrategien

Ein entscheidendes Charakteristikum von Risikokapital ist die Frühphasenfinanzierung (vgl. auch Gompers und Lerner 2004), die hoch riskant ist, eine geringe Erfolgswahrscheinlichkeit aufweist und der Erfolg zudem noch in ferner Zukunft liegt. Risikokapitalunternehmen investieren in der Regel in mehrere Unternehmen,

wodurch das Risiko durch Portfoliodiversifikation gestreut wird. Ebenfalls sind einige Fonds nicht nur auf Investitionen im Bereich der Biotechnologie oder der Life Sciences fokussiert, sondern investieren allgemein in Wachstumsunternehmen, erreichen dadurch dann quasi eine Risikostreuung durch Technologiediversifikation. Eine weitere Reduktion des Risikos besteht theoretisch darin, erst in späteren Phasen einzusteigen, was dann aber nicht mehr mit dem klassischen Verständnis von Risikokapital als hochgradig riskante, aber bei Erfolg renditeträchtige Investition übereinstimmt.

4.4.1 Risikokapitalunternehmen und industrielle Risikokapitalunternehmen

Bei den Schweizer Mehrfach-Risikokapitalunternehmen können die Diversifikationsstrategien in zwei Gruppen unterteilt werden; die erste Gruppe weist eine Spezifikation auf den Sektor Life Sciences auf und versucht ihr Risiko tendenziell über Länderstreuung zu minimieren, investiert entsprechend mehrheitlich im Ausland. Die zweite Gruppe beschränkt ihre Investitionen auf die Schweiz und diversifiziert über Sektoren, das heisst, hält Beteiligungen an Hochtechnologieunternehmen allgemein, unabhängig vom Sektor.

Die industriellen Risikokapitalunternehmen sind naheliegender Weise auf Life Sciences fokussiert. Sowohl der Novartis Venture Fond als auch Roche Ventures investieren mehrheitlich in den USA, wobei der Novartis Venture Fond auch für die Schweizer Biotechnologieunternehmen eine zentrale Rolle spielt, wie die nachfolgende Portfoliozusammensetzung zeigt.

Tabelle 1 Portfoliozusammensetzung Novartis Venture Fond und Roche Ventures, Stand 2009

	Schweiz	USA	Weitere	Total
Novartis Venture Fond	13	36	11	60
Roche Ventures	1	19	7	27

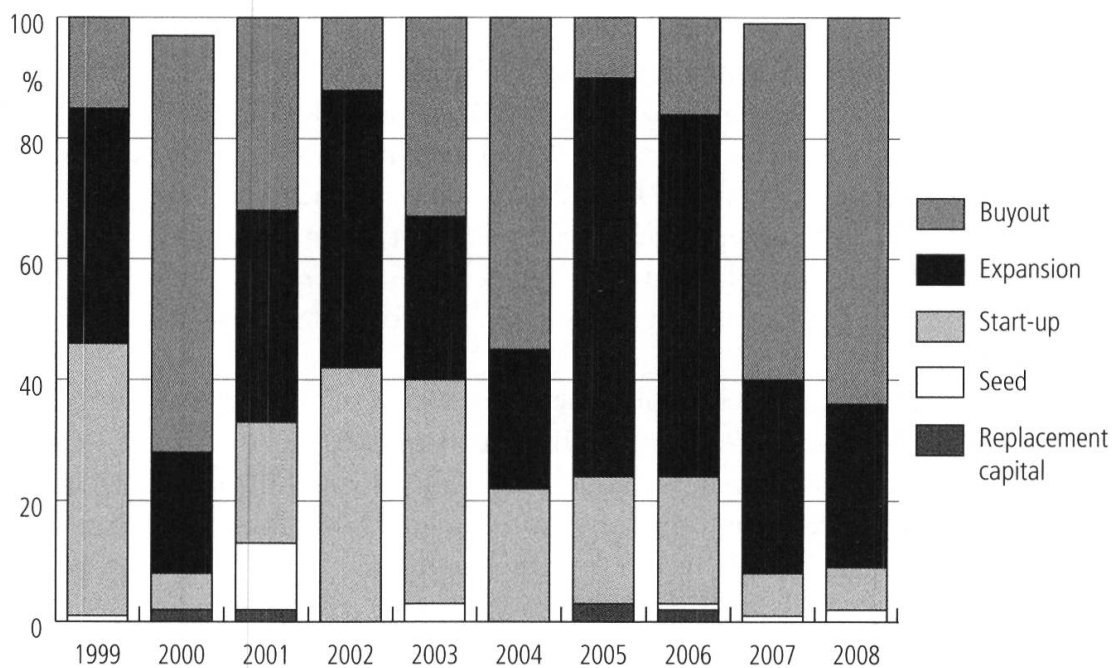
Quelle: Eigene Berechnungen, nach Novartis Venture Funds (2009); Roche Venture Fund (2009).

Der Beteiligungsumfang von Roche Ventures ist, gemessen an der Anzahl der Beteiligungen, deutlich geringer als der des Novartis Venture Fonds und mit lediglich einer Beteiligung an einem Schweizer Biotechnologieunternehmen auch relativ unbedeutend für den Schweizer Markt für Risikokapital (Stand August 2009).

Eine weitere Möglichkeit der Risikodiversifikation besteht theoretisch darin, in Unternehmen zu investieren, deren Wirkstoffe sich in jeweils unterschiedlichen Phasen befinden. Dabei gilt, dass je weiter die klinischen Tests fortgeschritten sind, desto geringer das Ausfallrisiko ist. Allerdings hat ein sehr später Einstieg nicht mehr viel mit dem klassischen Verständnis von Risikokapital zu tun.

Einen ersten Überblick über das Investitionsverhalten von Risikokapitalgebern gibt Abbildung 6, die sich auf die gesamten Private Equity Investitionen bezieht, folglich nur einen ersten Eindruck vermitteln kann, da Investitionen in Life Sciences nur einen Teil des gesamten Private Equity Volumens ausmachen. Dennoch wird deutlich, dass in die Seed-Phase kaum investiert wird, hier schwankt der Anteil zwischen 0 und 3%, lediglich im Jahr 2001 konnte ein einmaliger Rekord von 11% erzielt werden, um dann das Jahr darauf, nach dem Börsencrash der New Economy, eine Nullrunde einzulegen. Die Start-Up Phase hat nach den Hochs von 1999 (45%) und 2002 (42%) tendenziell abgenommen, während sich die Expansions-Phase und die Buy Out-Phase tendenziell gegenläufig zueinander verhalten, in den letzten Jahren jedoch die Buy Out-Phase eher stärker war (vgl. auch Sieber 2009, 31).

Abbildung 6 Aufteilung der Private Equity Investitionen nach Finanzierungsphasen 1999–2008



Quelle: Eigene Darstellung, Daten aus den jeweiligen EVCA Yearbook Statistics Switzerland (siehe SECA 2001–2009). Jahre 2000: 97%, 2007: 99%, Angaben gemäss Quelle.

Der Trend zu Investitionen in spätere Phasen ist gemäss unserer Interviewergebnisse mit Risikokapitalgebern bei Investitionen im Bereich der Biotechnologie noch deutlicher vorzufinden. Demgemäss werden Investitionen in spätere Phasen bevorzugt, das heisst, frühestens ab dem Zeitpunkt, an dem die Projekte in Phase 2a eintre-

ten, eher in Phase 2b oder sogar noch später. Vor der klinischen Phase wird kaum investiert, wie die folgenden Aussagen des CEOs eines Risikokapitalunternehmens zum Ausdruck bringen:

Früher waren wir early-stage, da haben wir natürlich ein neues Gen gefunden, rein, ja so nach dem Motto [lacht]. Aber da wurden wir brutal bestraft dafür. (...) Ich habe Ihnen gesagt, wir sind bestraft worden. Also welcher Masochist geht denn freiwillig in die Bestrafung und arbeitet noch Tag und Nacht. (VC2)

Die Verschiebung des Investitionsverhaltens der klassischen Risikokapitalunternehmen in spätere Phasen wird auch von einem Business Angel beobachtet:

Gesamthaft wird deutlich mehr investiert. Aber es hat sich nach hinten verschoben. In spätere Finanzierungen. Also der grosse gap ist eigentlich die Seed-Finanzierung. Die wirklich frühe ... ganz frühe Finanzierung. Oder das, was man auch die Überbrückung des death valley Effekts nennt, nicht? (BA2)

Obgleich auch von Risikokapitalunternehmen in liberalen Marktwirtschaften berichtet wird, dass Frühphasenfinanzierung im Biotechnologiesektor vermieden wird (Taga und Forstner 2002, 23), ist dort der Eintritt in der Regel vor der zweiten klinischen Testphase.⁶ Die klassischen Risikokapitalunternehmen lassen sich hier folglich als deutlich risikoavers beschreiben, was eher typisch für Banken ist, es zum anderen jedoch auch Risikokapitalgeber geben muss, die Frühphasenfinanzierung anbieten, wodurch den klassischen Risikokapitalunternehmen ein späterer Einstieg ermöglicht wird.

Die Motivation in Hochtechnologieunternehmen zu investieren, liegt bei den klassischen Risikokapitalunternehmen primär in dem Ziel, eine bestimmte Rendite zu erzielen, nicht zuletzt um die Ansprüche der Anleger zu erfüllen. Folglich haben sie, analog zu Risikokapitalunternehmen in liberalen Ökonomien, rein finanzielle Ziele, wie nachfolgend deutlich zum Ausdruck kommt:

Wir sind hier um Geld zu verdienen und nicht um gross Amen da ... wir sind nicht die Heilsarmee. (VC2)

Der Novartis Venture Fond investiert im Gegensatz zu den klassischen Risikokapitalunternehmen early stage. Die Investitionsmotivation ist im Gegensatz zu den klassischen Risikokapitalunternehmen nicht rein finanzieller Natur, sondern dient gleichermassen der Verfolgung strategischer Ziele und stellt eine Möglichkeit dar, den Markt zu sondieren und so potentiell neue und attraktive Technologien

⁶ Ein anderes Bild zeichnet sich im Bereich der Informationstechnologie ab, in dem Risikokapitalunternehmen meist schon bei Gründungsbeginn bzw. ein bis zwei Jahre danach einsteigen (Ferrary und Granovetter 2009, 342–344).

und / oder Innovationen im Bereich der Wirkstoffforschung für den Mutterkonzern zu entdecken und über Lizenzierung oder Akquisition nutzbar zu machen. Frühphasenfinanzierung durch industrielle Risikokapitalunternehmen stellt in diesem Kontext daher eher eine Investition in Forschung und Entwicklung dar und hat den Vorteil von aktueller Forschung zu profitieren ohne das Risiko eines Totalverlusts einzugehen. Darüber hinaus können die grossen Pharmakonzerne ohnehin nicht alle für sie relevanten Forschungsbereiche selbst abdecken, möchten jedoch ihre zentrale Rolle im Innovationsnetzwerk behalten.

4.4.2 Business Angels und Kantonalbanken

Sowohl bei Business Angels als auch bei Kantonalbanken spielt die räumliche Nähe eine wichtige Rolle bei Investitionen, da diese lokal investieren, weshalb eine Diversifikation über Länder nicht in Frage kommt. Die Business Angel Clubs investieren ebenso wie die Kantonalbanken in Hochtechnologieunternehmen und sind nicht ausschliesslich auf Life Sciences fokussiert, wobei die Basler Business Angels einen sehr starken Fokus auf den Life Sciences Bereich haben und in der Regel auch in Bereichen investieren, in denen sie über Wissen verfügen.

Der Schwerpunkt der Finanzierung liegt bei den Business Angels ebenso wie bei den Kantonalbanken in der Frühphasenfinanzierung, wodurch die durch den zuvor beschriebenen späten Einstieg der klassischen Risikokapitalunternehmen entstandene Finanzierungslücke in der Seed-Finanzierung teilweise kompensiert werden kann. Innerhalb der Business Angels Szene spielen die so genannten «heavy rates» Unternehmer eine wichtige Rolle, die sowohl finanzierungskräftig sind als auch ihr Know-how zur Verfügung stellen

Die Investitionsmotivation der befragten Business Angels ist primär ebenfalls weniger finanziell orientiert, sondern liegt vielmehr in der Begleitung eines jungen Unternehmens, die sehr früh beginnt und dann meist auch nach Beendigung des finanziellen Engagements fortgeführt wird, wie ein Business Angel beschreibt:

Wir hören nicht auf mit der ersten Runde. Finanziell hören wir auf mit der ersten Runde. Aber wir möchten mitreden solange wir dürfen. Bis einfach die Mehrheitsverhältnisse das nicht mehr zulassen. Wir begleiten die Firmen. Unser primäres Ziel ist nicht die Investition, sondern die Begleitung der Firma. (BA1)

Die Investitionsmotivation der Kantonalbanken ist ebenfalls weniger finanzieller Natur, sondern vielmehr in engem Zusammenhang mit dem Leistungsauftrag der Kantonalbanken zu sehen, der auch genutzt wird, um Verantwortung im sozioökonomischen Kontext zu signalisieren. Das Ziel von Kantonalbanken ist folglich nicht Gewinnmaximierung, sondern die Unterstützung der wirtschaftlichen Entwicklung des jeweiligen Kantons.

Darüber hinaus geht es ebenso um eine positive Darstellung in der Öffentlichkeit als Bank, die sich für junge Unternehmen der Region einsetzt und damit langfristig zum wirtschaftlichen Erfolg und Wohlstand des Kantons beiträgt:

Also unsere Motivation ist nicht unbedingt, mit dem viel Geld zu verdienen. Natürlich wollen wir mit diesem Programm nicht äh, nicht Geld verlieren. Wir wollen schon auch was damit verdienen. Aber wir wollen ... es ist nicht das Ziel, eine risikobasierte Rendite zu generieren. Die wäre ungefähr bei 20 Prozent, das ist das Ziel, das ein venture capitalist hat. Das haben wir hier nicht. Äh, wir sind die Bank der KMUs im Kanton X [Löschung des Kantons, E. P.]. Und die möchten wir auch bleiben. Und dieses Image möchten wir auch pflegen und wir möchten auch unsere ... also, junge Unternehmen, die irgendwann zu, zu äh erfolgreichen Unternehmen äh werden und wohlhabende Unternehmer hervorbringen ist unsere Substanz, oder? Von der leben wir. Wir verdienen unser Geld im Wirtschaftsraum X [Löschung des Kantons, E. P.] und nicht irgendwo im Ausland. (B1)

Noch deutlicher werden der Stellenwert einer positiven Wirkung nach aussen und die damit verbundenen Marketingeffekte an dieser Stelle betont:

Aber das eigentliche Ziel ist, das wir auch ähm, dass wir mal an einer richtigen X success story [Löschung des Kantons, E. P.] Anteil haben, dass man auch zeigen kann, dass die X [Löschung des Namens, E. P.] zu einem frühen Zeitpunkt in ein Unternehmen investiert hat, das ohne das Investment der X [Löschung des Namens, E. P.] keinen solchen Erfolg hätte haben können. Und es ist natürlich auch ein bisschen Marketing dahinter, ist klar. (B1)

Neben einer positiven Darstellung in der Öffentlichkeit und den damit verbundenen Marketingeffekten wird jedoch auch damit gerechnet, dass die Unterstützung junger Unternehmen Anschlussgeschäfte ermöglicht, die dann wiederum eher in den Bereich der typischen Bankgeschäfte fallen, wie zum Beispiel Kreditvergabe, Vorsorgeversicherungen, Abwicklung des Zahlungsverkehrs usw.:

Und wir, äh wir rechnen schon auch damit, mit Start-Ups auch Anschlussgeschäfte machen zu können, welche venture capitalists nicht machen können. (...) Und wenn das Unternehmen irgendwann sich vom Start-Up zu einem key account entwickelt hat, gehen wir davon aus, dass wir mit den Gründern und dem Unternehmen und den Unternehmern eine so starke emotionelle Verbindung auch haben aufbauen können, dass man trotzdem dann auch die lukrativen Geschäfte über die X [Löschung des Namens, E. P.] abwickeln würde. (B1)

Für den Bereich der Finanzierungsstrategien und Finanzierungsmotivation ist folglich eine Arbeitsteilung festzustellen. Dabei unterscheiden sich die klassischen

Risikokapitalunternehmen hinsichtlich ihrer Investitionsmotivation nicht von angelsächsischen Risikokapitalunternehmen und weisen ebenfalls klar definierte Renditeerwartungen auf. Eine deutliche Abweichung ist jedoch bei der Risikobereitschaft zu verzeichnen. Das zu beobachtende risikoaverse Investitionsverhalten der klassischen Risikokapitalunternehmen gilt zwar als typisch für Finanzinstitutionen in koordinierten Marktwirtschaften, steht jedoch im Widerspruch zum eigentlichen Aufgabenbereich von Risikokapitalunternehmen und deutet darauf hin, dass andere Risikokapitalgeber die Frühphasenfinanzierung abdecken. Tatsächlich weisen die drei anderen Typen von Risikokapitalgebern eine grössere Risikobereitschaft auf und sind in der Frühphasenfinanzierung aktiv, renditeorientierte Ziele stehen dabei jedoch nicht primär im Vordergrund sondern, je nach Investorentyp, sind strategische Ziele, persönliche Interessen oder Wirtschaftsförderung und eine damit verbundene positive Selbstdarstellung in der Öffentlichkeit im Fokus. Die hinzukommende Unabhängigkeit von privaten und institutionellen Anlegern und deren meist eher kurzfristig ausgerichteten Renditezielen im Vergleich zu klassischen Risikokapitalgebern führt im Ergebnis bei den drei anderen Typen von Risikokapitalgebern zu einem eher längerfristig orientierten Investitionshorizont, der an das so genannte geduldige Kapital in koordinierten Marktwirtschaften erinnert.

5 Schlussfolgerungen

Zu Beginn des Beitrags wurde vor dem theoretischen Hintergrund der vergleichenden Kapitalismusforschung der Zusammenhang zwischen nationalen institutionellen Kontexten und bestimmten Innovationstypen hinterfragt.

Anhand der Entwicklung eines Marktes für Risikokapital wurde aufgezeigt, dass die in der Literatur als idealtypisch für entwickelte Risikokapitalmärkte betrachteten Faktoren wie 1) hoch qualifizierte Arbeitskräfte mit Finanzwissen, 2) Koordination über Märkte und 3) ausgeprägte Risikobereitschaft in Kombination mit hoher Renditeerwartung, unabhängig vom nationalen institutionellen Kontext, für Risikokapitalmärkte für Biotechnologie weniger zutreffend sind. So sind Naturwissenschaftler in auf Biotechnologie spezialisierten Risikokapitalteams ebenso gängig wie Absprachen und Syndizierung, lediglich bei den Punkten Risikobereitschaft und Finanzierungsmotivation sind Unterschiede festzustellen. Der «reine» Marktcharakter von Risikokapital im Biotechnologiebereich ist folglich fragwürdig und die vorgefundene Hybridform erfährt durch den institutionellen Kontext koordinierter Ökonomien nicht weniger Unterstützung als in liberalen Ökonomien.

Dies legt die Schlussfolgerung nahe, dass der Zusammenhang von nationalen institutionellen Kontexten (Kapitalismustypen) und Innovationstypen überschätzt worden ist (vgl. auch Teipen 2008), wohingegen sektorale und damit verbundene technologische Spezifika tendenziell unterschätzt wurden. So sind deutliche sekto-

rale Divergenzen zwischen Risikokapitalmärkten festzustellen, weshalb Vergleiche und Generalisierungen zwischen Charakteristika des Marktes für Risikokapital für Informationstechnologie und Risikokapitalmärkten für Biotechnologie nur begrenzt möglich sind.

Die unterschiedliche Entwicklung des Risikokapitalmarktes in der Schweiz im Vergleich zu Deutschland zeigt ebenfalls, dass es innerhalb von als ähnlich beschriebenen institutionellen Kontexten zu divergierenden Entwicklungen kommen kann, da sowohl die zeitliche Abfolge inklusive so genannter «trigger events» als auch regionale sowie sektorale Besonderheiten eine deutlich wichtigere Rolle bei der erfolgreichen Entwicklung neuer Sektoren spielen als die bislang angenommene hohe Prägung nationaler Modelle. Im Fall des Risikokapitalmarktes in der Schweiz hat vielmehr die Pharmaindustrie und die damit verbundene langjährige pharmazeutische Erfahrung sowie deren enge Vernetzung mit dem Risikokapitalmarkt eine zentrale Rolle gespielt und Letzteren auch massgeblich geprägt.

6 Literaturverzeichnis

- Armingeon, Klaus. 1996. Konkordanz, Sozialpartnerschaft und wohlfahrtsstaatliche Politik in der Schweiz im internationalen Vergleich. S. 69–84 in *Schweizer Eigenart – eigenartige Schweiz. Der Kleinstaat im Kräftefeld der europäischen Integration*, hrsg. von Wolf Linder, Prisca Lanfranchi und Ewald R. Weibel. Bern: Paul Haupt Verlag.
- Bender, Christiane, Hans Grassl und Markus Schaal. 2006. Der Schweizer Arbeitsmarkt: Sonderfall unter Modernisierungsdruck. S. 172–187 in *Sonderfall Schweiz*, hrsg. von Thomas Eberle und Kurt Imhof. Zürich: Seismo Verlag.
- Beyer, Jürgen (Hrsg.). 2003. *Vom Zukunfts- zum Auslaufmodell? Die deutsche Wirtschaftsordnung im Wandel*. Wiesbaden: Westdeutscher Verlag.
- Casper, Steven. 2000. Institutional adaptiveness, technology policy, and the diffusion of new business models: The case of German biotechnology. *Organization Studies* 21(5): 887–914.
- Casper, Steven. 2007. *Creating Silicon Valley in Europe. Public Policy towards new Technology Industries*. Oxford: Oxford University Press.
- Crouch, Colin. 2005. *Capitalist Diversity and Change. Recombinant Governance and Institutional Entrepreneurs*. Oxford: Oxford University Press.
- Estevez-Abe, Margarita, Torben Iversen und David Soskice. 2001. Social protection and the formation of skills: A reinterpretation of the welfare state. S. 145–183 in *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, hrsg. von Peter A. Hall und David Soskice. Oxford: Oxford University Press.
- Ferrary, Michel und Mark Granovetter. 2009. The role of venture capital firms in Silicon Valley's complex innovation network. *Economy and Society* 38(2): 326–359.
- Fueglistaller, Urs, Christoph Müller und Thierry Volery. 2004. *Entrepreneurship*. Wiesbaden: Gabler.
- Gompers, Paul und Josh Lerner. 2004. *The Venture Capital Cycle*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Haemmig, Martin. 2003. *The Globalization of Venture Capital. A Management Study of International Venture Capital Firms*. Bern: Paul Haupt Verlag.
- Hall, Peter A. und David Soskice (Hrsg.). 2001. *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford: Oxford University Press.

- Heinze, Thomas. 2001. Transformation des deutschen Unternehmenskontrollsystems? Eine empirische Analyse zum Stellenwert der feindlichen Übernahme der Mannesmann AG für die Unternehmenskontroll-Debatte. *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie* 53: 641–674.
- Höpner, Martin. 2003. *Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland*. Frankfurt a. M.: Campus.
- Hotz-Hart, Beat, Barbara Good, Carsten Küchler und Andreas Reuter-Hofer. 2003. *Innovationen Schweiz. Herausforderungen für Wirtschaft und Politik*. Zürich: Verlag Rüegger.
- Kenney, Martin (Hrsg.). 2000. *Understanding Silicon Valley. The Anatomy of an Entrepreneurial Region*. Stanford: Stanford University Press.
- Klagge, Britta und Ron Martin. 2005. Decentralized versus centralized financial systems: Is there a case for local capital markets? *Journal of Economic Geography* 5: 387–421.
- Lange, Knut. 2009. Institutional embeddedness and the strategic leeway of actors: The case of the German therapeutical biotech industry. *Socio-Economic Review* 7(2): 181–207.
- Münch, Richard. 2009. *Das Regime des liberalen Kapitalismus. Inklusion und Exklusion im neuen Wohlfahrtsstaat*. Frankfurt a. M.: Campus.
- Nollert, Michael. 2005. *Unternehmensverflechtungen in Westeuropa. Nationale und transnationale Netzwerke von Unternehmen, Aufsichtsräten und Managern*. Münster: LIT Verlag.
- Novartis venture funds. 2009. Current investments. www.venturefund.novartis.com/index.php?id=4 (25.08.2009).
- Passarge, Eva. 2011. *Variation institutioneller Arrangements. Eine Untersuchung am Beispiel des Biotechnologiesektors in der Schweiz*. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Pedergnana, Maurice. 2006. Wege aus dem Kredit-Engpass. *Schweizer Bank*: 8–10, http://wirtschaft.hslu.ch/ifz/publikation_wege_aus_dem_kreditengpass.pdf. (12.04.2008).
- Powell, Walter P. 1996. Inter-organizational collaboration in the biotechnology industry. *Journal of Institutional and Theoretical Economics* 152(1): 197–215.
- Riffelmacher, Martin. 2006. *Erfolgreiche Zusammenarbeit von Business Angels und Start-Ups in der Schweiz*. Göttingen: Cuvillier Verlag.
- Roche venture fund. 2009. Roche venture fund. www.venturefund.roche.com (25.08.2009).
- Sacks, Michael Alan. 2002. The social structure of new venture funding: Stratification and the differential liability of newness. S. 263–294 in *Social Structure and Organizations Revisited*, hrsg. von Michael Lounsbury und Marc J. Ventresca. New York: Elsevier.
- Saxenian, AnnaLee. 1994. *Regional Advantage. Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Saxenian, AnnaLee. 2000. The origins and dynamics of production networks in Silicon Valley. S. 308–331 in *Entrepreneurship. The Social Science View*, hrsg. von Richard Swedberg. Oxford: Oxford University Press.
- Schmidt, Vivien A. 2000. Still three models of capitalism? The dynamics of economic adjustment in Britain, Germany, and France. S. 38–72 in *Die politische Konstitution von Märkten*, hrsg. von Roland Czada und Susanne Lütz. Wiesbaden: Westdeutscher Verlag.
- Schneiberg, Marc. 2007. What's on the path? Path dependence, organizational diversity and the problem of institutional change in the US economy, 1900–1950. *Socio-Economic Review* 5(1): 47–80.
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2009. Switzerland. S. 366–380 in *EVCA Yearbook 2009*, hrsg. von European Venture Capital Association. <http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/Switzerland%202009.pdf> (30.08.2009).
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2008. Switzerland. S. 261–270 in *EVCA Yearbook 2008*, hrsg. von European Venture Capital Association. http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/Switzerland_2008.pdf (30.08.2009).

- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2007. Switzerland. S. 273–281 in *EVCA Yearbook 2007*, hrsg. von European Venture Capital Association. http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/Switzerland_2007.pdf (30.08.2009).
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2006. Switzerland. S. 273–281 in *EVCA 2006 Yearbook*, hrsg. von European Venture Capital Association. <http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/SWITZERLAND2006SECAYearbook2006.pdf> (30.08.2009).
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2005. Switzerland. S. 249–257 in *EVCA 2005 Yearbook*, hrsg. von European Venture Capital Association. http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/SWITZERLAND2002_SECA_Yearbook_2005.pdf (30.08.2009).
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2004. Switzerland. S. 241–249 in *EVCA 2004 Yearbook*, hrsg. von European Venture Capital Association. http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/SWITZERLAND_2004.pdf (30.08.2009).
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2003. Switzerland. S. 243–252 in *EVCA 2003 Yearbook*, hrsg. von European Venture Capital Association. <http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/SWITZERLAND2002.pdf> (30.08.2009).
- SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association). 2001. Switzerland. S. 239–246 in *EVCA 2001 Yearbook*, hrsg. von European Venture Capital Association. http://www.seca.ch/sec/files/statistiks/239_246.pdf (30.08.2009).
- SFCW (Swiss Financial Center Watch). 2007. The Swiss financial center as a value added system. *Monitoring Report*, <http://www.sfcw.ch/assets/SFCW-MonitoringReport-07a.pdf> (05.01. 2009).
- Sieber, Pascal. 2009. Der venture capital markt in der Schweiz. Triebfeder der Innovationsfähigkeit. *Avenir Suisse*, http://www.avenir-suisse.ch/wp-content/uploads/2009/12/VCM_studie.pdf (07.06.2012).
- Sorenson, Olav und Toby Stuart. 2001. Syndication networks and the spatial distribution of venture capital investments. *The American Journal of Sociology* 106(6): 1546–1588.
- Streeck, Wolfgang. 1991. On the institutional conditions of diversified quality production. S. 21–61 in *Beyond Keynesianism. The Socio-economics of Production and Full Employment*, hrsg. von Egon Matzner und Wolfgang Streeck. Aldershot: Elgar.
- Swiss life sciences database*. 2008. Zurich: Venture Valuation AG, www.swisslifesciences.ch, (15.07.2008).
- Suchman, Mark C., Daniel J. Steward und Clifford A. Westfall. 2001. The legal environment of entrepreneurship: Observations on the legitimation of venture finance in Silicon Valley. S. 349–382 in *The Entrepreneurship Dynamic: Origins of Entrepreneurship and the Evolution of Industries*, hrsg. von Claudia B. Schoonhoven und Elaine Romanelli. Stanford: Stanford University Press.
- Taga, Karim und Anton K. Forstner. 2002. *Erfolgreiche Unternehmensgründungen mit Venture Capital*. Weinheim: Wiley-VCH Verlag.
- Teipen, Christina. 2008. Hochtechnologische Unternehmen im Spiegel des «Varieties-of-Capitalism»-Ansatzes. Arbeit und Beschäftigung in der Computerspielindustrie. *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie* 60(4): 765–787.
- Thalmann, Oliver. 2004. *Finanzierung von jungen Biotechnologieunternehmen*. Bern: Paul Haupt Verlag.
- Tylecote, Andrew und Francesca Visintin. 2008. *Corporate Governance, Finance and the Technological Advantage of Nations*. London: Routledge.
- Vettori, Anna, Myriam Steinemann, Rolf Iten, Alain Schoenenberger, Paul Dembinski und Nati Garcia. 2003. Evaluation des Gesetzes über die Risikokapitalgesellschaften. Schlussbericht, http://www.seco.admin.ch/themen/00476/00487/00492/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp610NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCDeH15gmym162epYbg2c_JjKbNoKS-n6A-- (25.08.2009).
- Vitols, Sigurt. 2004. Negotiated shareholder value: The German variant of an Anglo-American practice. *Competition and Change* 8: 357–374.

- Vitols, Sigurt. 2005. Globalization and the transformation of the German model. S. 398–407 in *Political Economy and the Changing Global Order*, hrsg. von Richard Stubbs und Geoffrey Underhill. Oxford: Oxford University Press.
- Wainwright, Fred und Angela Groeniger. 2005. Note on angel investing. Working Paper. Tuck School of Business at Dartmouth, Center for Private Equity and Entrepreneurship, http://mba.tuck.dartmouth.edu/pecenter/research/pdfs/Note_on_Angel_Investing.pdf (20.09. 2009).

7 Anhang

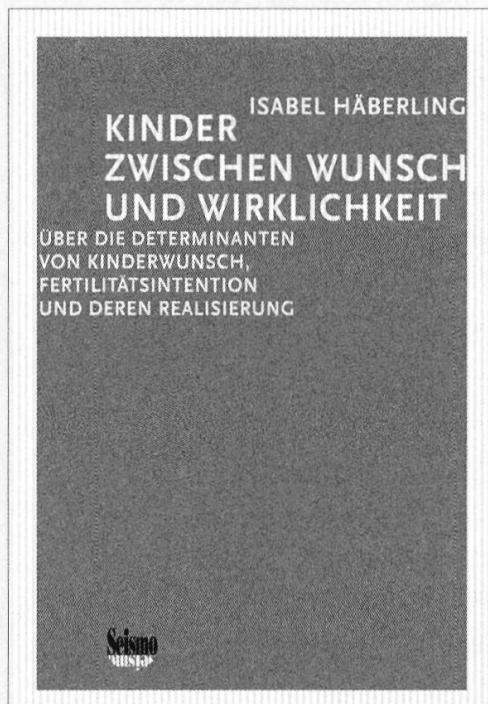
Tabelle A1 Übersicht der mit Vertretern der Unternehmen geführten Interviews

Unternehmen	Gründungs- jahr	Position des Interview- partners	Subsektor	Ursprung	Anzahl der Mitarbeiter	Finanzierung
A	2006	CEO	1 + 2	ETHZ	4	KTI Stiftung
B	2006	CSO	2	ETHZ		Kantonalbank KTI
C	2005	CSO	2	Gegründet vom früheren Ma- nagement eines anderen BT- Unternehmens	5	Privateinlagen Einnahmen durch Auftragsforschung
D	2002	CEO	3	CHUV	23	1 Finanzierungsrunde benötigt, jetzt Gewinne (5 Produkte auf dem Markt), daher keine weiteren Finanzierungsrunden geplant
E	2002	CSO	1	Uni Basel	37	VC, bisher 4 Finanzierungsrunden
F	2001	CEO	2	UZH	2 (je nach Bedarf Studenten)	Einnahmen, Startkapital von Privatfinanzierungsfirma in GB
G	1999	COO + Director of Business Development	1	Unternehmen	40	VC, 2 Finanzierungsrunden, 3. wurde verweigert 2007 Übernahme durch ausländisches BT-Unternehmen
H	1995	CIO	1	ETHZ	130	Kotiert Davor VCs, 3 Finanzierungsrunden
I	1989	CFO	2	ETHZ	14	Privateinlagen

Bemerkungen: Bei Unternehmen A und D wurden zwei Interviews im Abstand von circa einem Jahr geführt. Bei Unternehmen G wurden Interviews mit zwei Personen aus dem Management geführt. CSO: Chief Scientific Officer. CHUV: Centre hospitalier universitaire vaudois.

Tabelle A2 Übersicht der geführten Interviews mit Vertretern der organisationsrelevanten Umwelt

B1	Verantwortlicher Start-Up Finanzierung	Dienstleister: Bank (Kapitalgeber)
VC1	CEO	Dienstleister: VC Kapitalgeber
VC2	CEO	Dienstleister: VC Kapitalgeber
VC3	General Partner	Dienstleister: VC Kapitalgeber
P1	CEO	Dienstleister: Plattform für Kapitalgeber
BA1	Business Angel	Dienstleister: Business Angel
BA2	Business Angel	Dienstleister: Business Angel
BA3	Business Angel	Dienstleister: Business Angel; «Biotech-Macher»
TB1	Verantwortlicher ETHZ	Universität: Transferbüro
TB2	Verantwortlicher Universität ZH	Universität: Transferbüro
TB3	Verantwortlicher Universität Genf	Universität: Transferbüro
TB4	Verantwortlicher EPFL	Universität: Transferbüro
TB4	Verantwortlicher Universität Lausanne	Universität: Transferbüro
Prof1	Professor	Universität; Ausgründer
Prof2	Professor	Universität; Mehrfachausgründer
Prof3	Professor	Universität; Business Angel
PH1	Leiter Pharma Partnering Schweiz	Pharmaunternehmen
PH2	Länder-CEO Schweiz	Pharmaunternehmen
I1	Projektverantwortlicher	Universität / Industrie: Inkubator
I2	Projektverantwortlicher	Universität / Industrie: Inkubator
S1	Verantwortlicher	Dienstleister: KTI Start-Up; Coaching
S2	Projektverantwortliche	Dienstleister: Schweizer Biotechverband
S3	Patentanwalt	Dienstleister: Patentanwalt
S4	CEO	Dienstleister: Gründungsberatung, Seed Finance
S5	Organisationsberater Start-Ups	Dienstleister: Beratung



Isabel N. Häberling

Kinder zwischen Wunsch und Wirklichkeit

**Über die Determinanten von
Kinderwunsch, Fertilitätsintention
und deren Realisierung**

2013, 248 Seiten
ISBN 978-3-03777-127-3
SFr. 48.—/Euro 39.—

«Kinder kriegen die Leute sowieso.» So lautete ein Ausspruch von Konrad Adenauer aus den 1950er Jahren. Lange Zeit mag dieses Zitat einen allgemeingültigen Charakter gehabt haben. Betrachtet man jedoch die demografische Lage in Europa und in der Schweiz zum heutigen Zeitpunkt, so trifft die Einschätzung Adenauers nicht mehr zu. Abseits von den Diskussionen über «Mehr Kinder braucht das Land», wie sie die Presse mit negativem Unterton führt, und dem wissenschaftlichen Diskurs über «Weniger sind mehr», stellt sich vielmehr die Frage, wer sich heute Kinder wünscht, wer sie intendiert und wer sein Vorhaben tatsächlich realisiert und Kinder bekommt. Bei welchen Prozessen des generativen Verhaltens handelt es sich um die bewusste Abwägung von Kosten und

Nutzen einer möglichen Elternschaft und wo spielen psychologische Strukturen eine Rolle? Lässt sich der proklamierte «Gebärstreik» der Akademikerinnen empirisch nachweisen? Gibt es Unterschiede zwischen den Sprachregionen und Ähnlichkeiten zu den Nachbarländern Deutschland, Italien und Frankreich? Das Buch liefert Antworten auf diese und weitere Fragen, und bietet so Erklärungen zu den Bedingungen generativen Verhaltens.

Isabel Nadine Häberling, Soziologin, war bis Ende 2012 wissenschaftliche Mitarbeiterin und Dozentin am Soziologischen Institut der Universität Zürich.