



# SWISS STARTUP RADAR

2024/2025

## VOLUME #7

start  
up  
**ticker**  
.ch

SWISS STARTUP RADAR

Edition 2024/2025

PUBLISHER

JNB Journalistenbüro GmbH  
Hirschmattstrasse 33, 6003 Lucerne  
[www.jnb.ch](http://www.jnb.ch)

# SWISS STARTUP RADAR

2024/2025

Finanzierungskrise  
Internationale Investments  
Liquidationen

Crise du financement  
Investissements internationaux  
Liquidations

Financing crisis  
International investments  
Liquidations

UNTERSTÜTZT VON

**WISSENSCHAFT.  
BEWEGEN**  
GEBERT RUF STIFTUNG



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

**Innosuisse – Schweizerische Agentur  
für Innovationsförderung**



**Innovation  
Zurich**

## Robust – dank Deeptech



Erstmals liegen Daten vor, die einen gesamten Wirtschaftszyklus des Startup-Sektors abdecken und damit einen Rückblick, einen Ausblick und einen Vergleich der Entwicklung des Schweizer Ökosystems mit anderen Ländern erlauben. Der neue, siebte *Swiss Startup Radar* zeigt anhand diverser Indikatoren eine zunehmende Robustheit unseres Standorts – dies dank der hohen Dichte an Deeptech-Startups: Die Schweiz ist zu Recht eine Deeptech-Nation. Ist die Schweiz während der Finanzkrise 2008 noch deutlich schlechter durch die schwierigen Zeiten gekommen, schlagen wir uns im gegenwärtigen Abschwung besser als viele andere Länder. All die Investitionen der öffentlichen Hand, von Stiftungen und Privaten in den Sektor zahlen sich aus – die Schweiz hat ihr Potenzial stärken können und ist heute noch attraktiver.

Es gibt aber keinen Grund, auszuruhen: Noch nicht geschlossen werden konnte unter anderem die Lücke der Wachstumsfinanzierungen, ein zentraler Pfeiler für einen nachhaltig erfolgreichen Sektor und eine prosperierende Volkswirtschaft. Nur mit einer guten Koordination und Kooperation von bestehenden und neuen Initiativen entlang der Wertschöpfungskette können wir diese Lücke effizient angehen.

Die periodischen internationalen Benchmarks sind ein zentraler Baustein für die weitere Entwicklung des Startup- und Innovationsstandorts Schweiz. Der *Swiss Startup Radar* ist neben dem *Swiss Venture Capital Report* das zweite Instrument, das Startupticker.ch dem Ökosystem zur Verfügung stellt. Als unabhängige Informationsplattform rückt Startupticker.ch die lebendige und äusserst vielfältige Startup- und Innovationsszene auch im Web ins Rampenlicht. Gemeinsam können wir das Innovationspotenzial unseres Standorts gezielt fördern und ausschöpfen. Startupticker.ch berichtet gern über unsere Erfolgsgestorys.

Im Namen der Startupticker Foundation  
Pascale Vonmont, Präsidentin Stiftungsrat

## AUTOREN



**STEFAN KYORA** ist Chefredaktor von Startupticker.ch, dem unabhängigen nationalen Nachrichtenportal der Schweizer Startup-Szene. Zudem ist er Co-Autor des jährlich erscheinenden *Swiss Venture Capital Report*, der Referenzpublikation für Investments in Schweizer Startups. Er schreibt seit 20 Jahren über die Themen Innovation, Unternehmertum, KMU, Unternehmensfinanzierung und Startups. Seit über 15 Jahren ist Stefan Kyora Mitinhaber des JNB Journalistenbüros. Vor seiner journalistischen und unternehmerischen Karriere promovierte er mit einer Arbeit zu Wirtschaftsethik.

**MICHAEL ROCKINGER** ist seit 2002 Professor für Finanzwissenschaften an der Universität Lausanne. Er hat zahlreiche Publikationen über Computational Finance und Finanzökonomie veröffentlicht. Seit einiger Zeit beschäftigt sich Michael Rockinger mit dem Thema Startups, insbesondere aus dem Fintech-Bereich, sowie mit Business-Angel-Programmen. Sein zweites Interessengebiet ist unstrukturierte Textanalyse mit maschinellen Lernverfahren, um den Inhalt von Jahresberichten von Banken auf Risiko und Nachhaltigkeit zu analysieren. Bei allen seinen wissenschaftlichen Arbeiten ist der Praxisbezug für ihn von grosser Bedeutung.



**BENJAMIN KLAVINS** ist seit 2023 als Datenanalyst bei startupticker.ch tätig. Er publiziert auf der Webseite eigene datenbasierte Artikel und unterstützt das Team bei Auswertungen – dies auch für den *Swiss Venture Capital Report*. Im vorliegenden *Startup Radar* hat er zudem Texte für das zweite und dritte Kapitel beigesteuert. Er studiert an der Universität Luzern Philosophie, Politik und Wirtschaft und wird voraussichtlich im Sommer 2026 sein Masterstudium abschliessen. Seine akademischen Interessen umfassen insbesondere Makroökonomie sowie Sozial- und politische Philosophie.

## INHALT

6	Datenbasis und Methodik
7	Kriterien für ein Startup
8	Management Summary
	Erster grosser Rückschlag seit der Finanzkrise
10	<u>EIN ÖKOSYSTEM IM GEGENWIND</u>
22	Im Gespräch: Bernd Pfister, SECA-Präsident
	Analyse der grenzüberschreitenden Investitionen
24	<u>IMPORTIERTE STABILITÄT</u>
30	Im Gespräch: Arijana Walcott, Managing Partner von DART Ventures
	Update
32	<u>AUSFALLRATEN UND LIQUIDATIONEN</u>
42	Realisierungspartner
44	La version française
86	The english version
128	Appendix

## EINE MILLION STARTUPS AUF DEM RADAR

Die Auswertungen in diesem *Startup Radar* basieren auf der Datenbank von Crunchbase. Sie enthält allein für die Schweiz gut 15 000 Startups, rund 3000 von ihnen konnten Investorengelder anziehen. In den Ländern, die in diesem Band für Vergleiche herangezogen werden, hat Crunchbase insgesamt mehr als eine Million Startups erfasst – mehr als 150 000 mit mindestens einer Finanzierungsrunde.

Die Daten von Crunchbase wurden für die Analyse mehrfach auf Plausibilität überprüft. Dazu dienten Vergleiche mit Crunchbase-Daten aus vorherigen Jahren sowie mit der Startupticker-Datenbank und eigens erhobenen Ergebnissen zu Hochschul-Spin-offs in der Schweiz.

In der Startupticker-Datenbank sind unterdessen rund 5000 Unternehmen erfasst. Alle sind von der Redaktion daraufhin überprüft worden, ob sie die zentralen Kriterien eines Startups erfüllen. Zudem ist durch die Integration der Daten aus dem *Swiss Venture Capital Report* sichergestellt, dass alle Finanzierungsrunden von Schweizer Startups erfasst sind. Die Zahl der Firmen und die einzelnen Datensätze werden laufend erweitert. So erlaubte es ein Abgleich mit dem Handelsregister, Liquidationen systematisch zu erfassen.

Wissenschaftlicher Partner



Data Partner



## SECHS KRITERIEN

Was aus einem Jungunternehmen ein Startup macht.



Wissenschafts- und  
technologiebasierter Ansatz ✓



Fokus auf  
Innovation ✓



Skalierbares  
Geschäftsmodell ✓



Ambitionierte  
Wachstumspläne ✓



Internationale  
Absatzmärkte ✓



Renditeorientierte  
Investoren ✓

## DIE ENTWICKLUNG DES STARTUP-SEKTORS VERSTEHEN

Seit der Finanzkrise 2008 hat der weltweite Startup-Sektor einen vollen Zyklus über Erholung, Wachstum, Hype und neuerliche Krise durchlaufen. Dies erlaubt datenbasierte Analysen, auf deren Basis sich das Verhalten und die Performance einzelner Länder wie der Schweiz in verschiedenen Phasen des Zyklus besser nachzeichnen und verstehen lassen. Zudem können aktuelle Daten eingeordnet und Frühindikatoren für einen allfälligen Aufschwung identifiziert werden.

Der Startup-Sektor befindet sich nach Ende des von der Pandemie ausgelösten Digitalisierungsschubs im Krisenmodus. Die Schweiz schlägt sich in diesem Abschwung bisher gut. Das hiesige Ökosystem schneidet etwa gut ab, wenn man das 2023 in Startups investierte Kapital mit den Investments in den Jahren 2018 und 2019 vergleicht. Die Summe für 2023 liegt 40 Prozent über dem Niveau der beiden Vor-Corona-Jahre. Dies ist ein Wachstum, das nur wenige andere Länder aufweisen. In Leitmärkten wie den USA oder Grossbritannien lagen die Risikokapitalinvestments 2023 nur knapp über den Werten von 2018 und 2019. In der Finanzkrise 2008 war die Performance des Schweizer Ökosystems noch deutlich schlechter gewesen. Damals waren die Investments in kaum einem anderen vergleichbaren Land so stark gesunken wie hierzulande. Das gute Abschneiden in der jetzigen Krise spricht für die gewonnene Reife und die grosse Breite des hiesigen Startup-Sektors. Dies führt dazu, dass immer noch viele Unternehmen Risikokapitalgeber überzeugen können.

Ein genauerer Blick deckt allerdings auch Einschränkungen der positiven Bilanz auf. Das anhaltende Wachstum ist vielen kleineren und mittelgrossen Finanzierungsrunden zu verdanken. Die Schwäche der Schweiz bei Mega-Investments von 100 Millionen Franken oder mehr hat sich in der Krise noch akzentuiert. Zudem profitieren nicht alle Startups gleichermassen von der generell guten Performance. Es gibt eine Zweiteilung in Gewinner und Verlierer, wie der massive Anstieg der Liquidationen von Startups im Jahr 2023 zeigt. Schliesslich entwickeln sich einige wenige Länder wie Dänemark und die Niederlande noch besser als die Schweiz.

### FRÜHINDIKATOREN FÜR DEN AUFSCHWUNG

Eine Analyse der Auswirkungen der Finanzkrise auf den Startup-Sektor erlaubt es auch, Frühindikatoren zu identifizieren, die auf ein Ende der jetzigen schwierigen Situation hindeuten könnten. In den Jahren nach 2008 gingen eine zunehmende Zahl von Exits sowie vermehrte Lancierungen von neuen

Fonds dem Aufschwung beim investierten Kapital voraus. Zudem hatten sehr niedrige Zinsen eine belebende Wirkung. Beobachtet man diese Frühindikatoren heute, ist mit einer schnellen Erholung jedoch noch nicht zu rechnen. Die Zahl der Exits und neu lancierter Fonds verharrt auf niedrigem Niveau. Die Zinsen sind zwar gesunken, aber im Vergleich zu den Jahren unmittelbar nach der Finanzkrise immer noch hoch.

### STABILITÄT DANK AUSLÄNDISCHER GELDGEBER

Ein Grund für das gute Abschneiden des hiesigen Startup-Ökosystems in der gegenwärtigen Krise sind die traditionell hohen Geldflüsse aus dem Ausland in Schweizer Startups. In den vergangenen zehn Jahren steuerten Schweizer Geldgeber in der Regel zwischen 20 und 25 Prozent des in Schweizer Startups investierten Kapitals bei. 2023 bewegte sich der Anteil am unteren Ende dieses Bandes. Von 2022 auf 2023 war die von Schweizer Investoren zur Verfügung gestellte Summe stärker gesunken als jene, die aus dem Ausland stammt. Insbesondere Geldgeber aus Europa sorgten dafür, dass 2023 die insgesamt investierte Summe im Vergleich zu anderen Ländern nur leicht sank. Im Kapitel 2 analysieren wir nicht nur den Geldfluss in die Schweiz, sondern auch denjenigen aus der Schweiz hinaus. Zunächst überraschend dabei ist, dass hiesige Unternehmen nicht nur rund drei Viertel ihres Kapitals aus dem Ausland beziehen, sondern dass gleichzeitig Schweizer Geldgeber 80 Prozent ihrer Mittel in ausländische Startups investieren. Ein Vergleich mit anderen kleinen Ländern zeigt allerdings, dass Länder mit stark internationalisierter Wirtschaft ähnliche Geldflüsse aufweisen, vorab Israel und Singapur. Internationale Geldflüsse sind damit insgesamt eher eine Stärke der Schweiz als eine Schwäche.

### HOHE ZAHL AN DEEPTECH-STARTUPS

Die Breite der Schweizer Startup-Szene lässt sich mit Daten belegen. Dabei beeindruckt nicht nur die Dichte, das heisst die Zahl risikokapitalfinanzierter Startups pro Einwohner, sondern auch die absolute Zahl. Hierzulande

entstehen pro Jahr rund 250 technologiebasierte Jungunternehmen, die Investorengelder anziehen können. Die Zahl ist in Frankreich und Deutschland nur doppelt so hoch. In den Niederlanden, mit 18 Millionen Einwohnerinnen und Einwohnern doppelt so gross wie die Schweiz, liegen die Neugründungen pro Jahr auf einem niedrigeren Level.

Deeptech-Startups sind in Datenbanken nicht einfach von anderen jungen Technologieunternehmen abzugrenzen. Dennoch gibt es mehrere Indikatoren, welche die Stärke der Schweiz in Sachen Deeptech-Startups belegen. So ist der Anteil von Startups mit mindestens einem Gründer mit Dokortitel dreimal so hoch wie im OECD-Durchschnitt. Zudem ist die Dichte von Startups mit Patenten etwa doppelt so hoch wie in Schweden und gut fünfmal so hoch wie in Deutschland.

### 20 PROZENT SCHEITERN

Neben Aussagen zu den Gründungen konnten wir zum ersten Mal auch belastbare Analysen zum Scheitern von Schweizer Startups durchführen. Die Basis dafür bildet die auf 5000 Unternehmen angewachsene Datenbank von Startupticker. Gemäss diesen Daten scheitern rund 20 Prozent der Unternehmen nach zehn Jahren. Fünf Jahre nach der Gründung sind knapp 10 Prozent gescheitert. Diese Werte liegen deutlich unter den in der Regel genannten, die sich allerdings meist auf alle Neugründungen und nicht nur auf technologiebasierte, innovative und ambitionierte Startups beziehen. Startups im eigentlichen Sinn haben damit viel niedrigere Ausfallquoten als Neuunternehmen im Allgemeinen, von denen nach fünf Jahren bereits 50 Prozent gescheitert sind.

## ÖKOSYSTEM IM STRESSTEST

In der gegenwärtigen Krise erweist sich das Startup-Ökosystem in der Schweiz stabiler als das anderer Länder und auch widerstandsfähiger als während der Finanzkrise 2008. Aus dem Vergleich mit der Situation nach 2008 lassen sich zudem Frühindikatoren für einen Aufschwung ableiten. Sie zeigen, dass mit einer schnellen Erholung nicht zu rechnen ist.

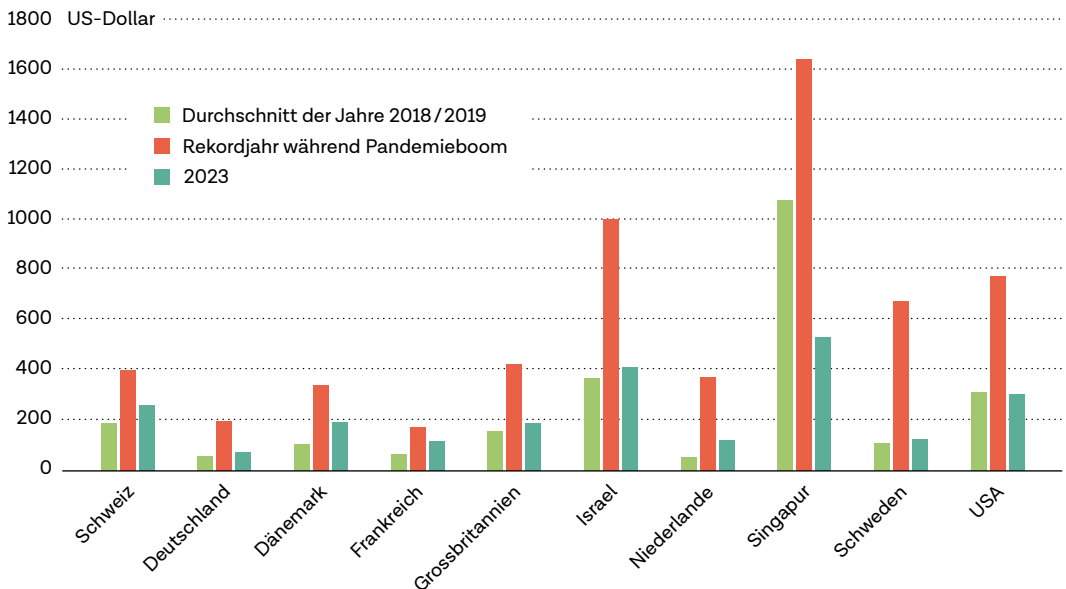
2023 war für die Schweizer Startup-Szene das erste Krisenjahr seit Langem. Sämtliche relevanten Indikatoren wiesen klar schlechtere Werte auf als im Vorjahr. Besonders drastisch war der Anstieg bei den Liquidationen. Sie nahmen gegenüber 2022 um über 180 Prozent zu. Bei den Startups, die Risikokapital erhalten hatten, hat sich die Zahl der Liquidationen sogar mehr als verfünffacht.

Ein Grund für den starken Anstieg sind fehlende Perspektiven für den gewinnbringenden Verkauf von Startups. Die Zahl der Exits nahm gegenüber dem Rekordjahr 2021 um knapp 30 Prozent ab. Die fehlenden Aussichten auf einen Verkauf dürften Investoren bewogen haben, Startups, die nur langsame Fortschritte gemacht haben, nicht mehr weiterzufinanzieren. Da aber auch deutlich mehr Startups ohne

Investoren an Bord liquidiert wurden, ist das Klima für Jungunternehmen allgemein und nicht nur bei den Geldgebern rauer geworden. Konkret dürften auch potenzielle Kunden bei Projekten mit jungen Technologiefirmen zurückhaltender geworden sein.

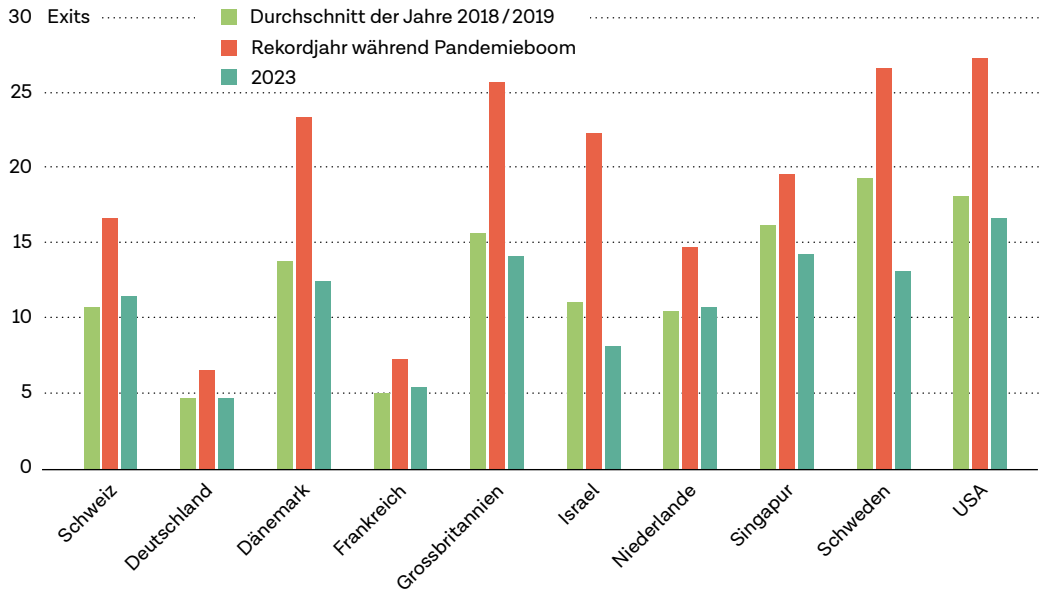
Das investierte Kapital in Schweizer Startups ging 2023 gegenüber dem Rekord des Vorjahres um gut 30 Prozent zurück. Das durchschnittliche investierte Kapital pro Runde sank ähnlich stark. Die Zurückhaltung der Investoren führte dazu, dass Startups länger brauchten, um Finanzierungsrunden abzuschliessen. Die durchschnittliche Dauer zwischen zwei Investments stieg um gut 10 Prozent auf 470 Tage – gut 15 Monate. Dabei ist zu beachten, dass diese Zahl nur die Situation von Startups beschreibt, die bereits Investoren an Bord haben und

## Markanter Rückgang



Investiertes Kapital pro Kopf der Bevölkerung in USD  
 Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

## Bremsspur auch bei den Exits



Exits pro Million Einwohner  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

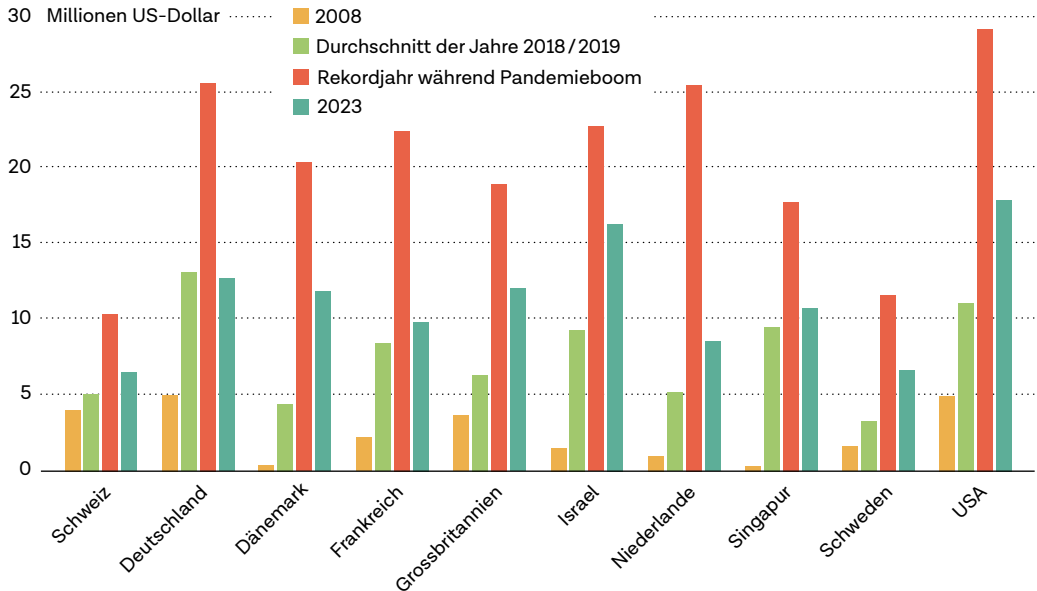
eine weitere Finanzierungsrunde anstreben. Für Gründerinnen und Gründer, die ein erstes Investment suchen, dürfte die Verschlechterung noch deutlicher spürbar sein. Im Verhältnis zu den anderen Kennzahlen relativ stabil zeigte sich die Zahl neu abgeschlossener Fonds. Diese lag 2023 nur 11 Prozent tiefer als 2022. Beachtet werden muss dabei allerdings, dass durch diesen Indikator nur Risikokapitalgeber mit eigenen Fonds erfasst werden, nicht aber Family Offices, die Privatvermögen verwalten, oder Grossunternehmen, die ohne eigenen Fonds direkt in Startups investieren. Für die gesamte Verfügbarkeit von Risikokapital dürfte der Rückgang des investierten Kapitals um gut 30 Prozent deswegen die treffendere Kennzahl sein. Immerhin zeigen die Zahlen aber, dass zumindest ein Segment der Investoren in der ersten Phase verhältnismässig gut durch die Krise gekommen ist.

### JAHR DER KONSOLIDIERUNG

Der deutlich negative Trend bei den verschiedenen Indikatoren lässt sich zum Teil auch auf die herausragenden Werte der Jahre 2021 und 2022 zurückführen, die zuerst durch einen Hype bei Biotech-Investments und -Exits und dann durch einen tiefgreifenden Digitalisierungsschub gekennzeichnet waren. Ein Vergleich mit den Vor-Corona-Jahren 2018 und 2019 ist deswegen notwendig, um den Abschwung in die langfristige Entwicklung einordnen zu können.

Verglichen mit dem Durchschnitt der Jahre 2018 und 2019 lag das investierte Kapital im Jahr 2023 über 40 Prozent höher. Trotz starkem Rückgang gegenüber 2022 stellt 2023 damit bei näherer Betrachtung kein Ende des jahrelangen Aufwärtstrends dar. Allerdings hat die durchschnittlich pro Finanzierungsrunde investierte Summe nicht so stark zugenom-

## Tickets grösser als vor Corona



Durchschnittlich investiertes Kapital pro finanziertem Startup pro Jahr in Mio. USD  
 Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

men wie das gesamte Kapital. Dies weist darauf hin, dass es 2023 vor allem an sehr grossen Investments von 100 oder mehr Millionen Franken gefehlt hat.

### BEREINIGUNG BEI STARTUPS

Obwohl sich das investierte Kapital 2023 weiterhin auf hohem Niveau befand, kam es zu einer Bereinigung bei den Startups. Die Zahl der Liquidationen befand sich auch verglichen mit der Situation vor dem Corona-Boom auf einer ganz neuen Ebene. Konkret wurden 2023 rund 250 Prozent mehr Startups liquidiert als im Durchschnitt der Jahre 2018 und 2019. Der Anstieg der Liquidationen gegenüber dem Vor-Corona-Level geht einher mit einer verhaltenen Entwicklung bei den Exits. Im Gegensatz zum investierten Kapital und zur Zahl der Finanzierungsrunden waren sie 2023 nicht häufiger als im Durchschnitt der Jahre 2018

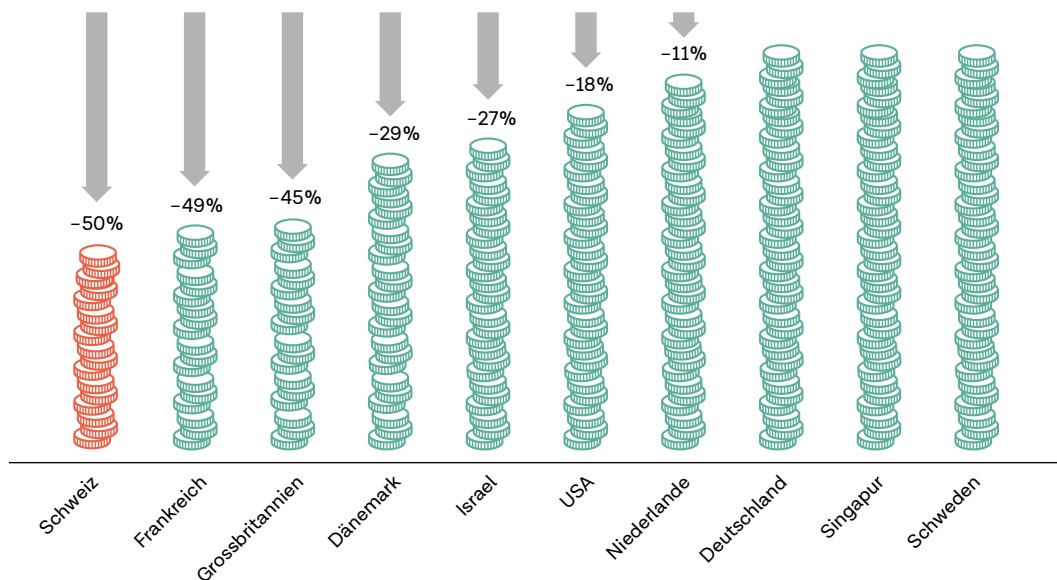
und 2019. Auch in den beiden Jahren vor 2018 hatte es mehr Exits gegeben als 2023. Potenzielle Käuferinnen und Käufer von Startups und in der Folge auch Investoren sind damit deutlich selektiver als vor der Pandemie. Für Startups sind überzeugende Exit-Strategien und Kontakte zu potenziellen Käufern 2023 zu einer Überlebensfrage geworden.

Auch für Unternehmen, die Investorinnen und Investoren anziehen konnten, war die Situation schwieriger als noch vier Jahre zuvor. Die durchschnittliche Dauer zwischen zwei Finanzierungsrunden stieg 2023 im Vergleich zum Durchschnitt von 2018 und 2019 um rund 16 Prozent an.

### SCHWEIZ RELATIV STABIL

Im Vergleich zu anderen Ländern kommt das Schweizer Startup-Ökosystem gemessen am 2023 investierten Kapital gut durch die

## Das Schlusslicht ...



Abnahme investiertes Kapital während der Finanzkrise in Prozent

Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

Krise. Bei diesem Indikator liegen reife Märkte wie die USA, Grossbritannien und Israel im Jahr 2023 nur leicht über den Werten von 2018 und 2019. Zudem gibt es eine Gruppe von Ländern, die stark vom Digitalisierungsboom profitieren konnten, nun aber klar zurückgebunden wurden. Dazu gehören insbesondere Singapur und Schweden. In Schweden liegt das investierte Kapital leicht über dem Vor-Corona-Niveau, in Singapur sogar darunter. Etwas weniger ausgeprägt sind die Ausschläge in Deutschland. Doch auch das nördliche Nachbarland konnte 2023 beim investierten Kapital gegenüber dem Durchschnitt von 2018/19 nur 20 Prozent zulegen. In der Schweiz war die Zunahme doppelt so hoch.

Das gute Abschneiden der Schweiz ist nicht selbstverständlich. Schweizer Startups sind für grössere Finanzierungsrunden auf ausländische Geldgeber angewiesen. Dies hat sich in

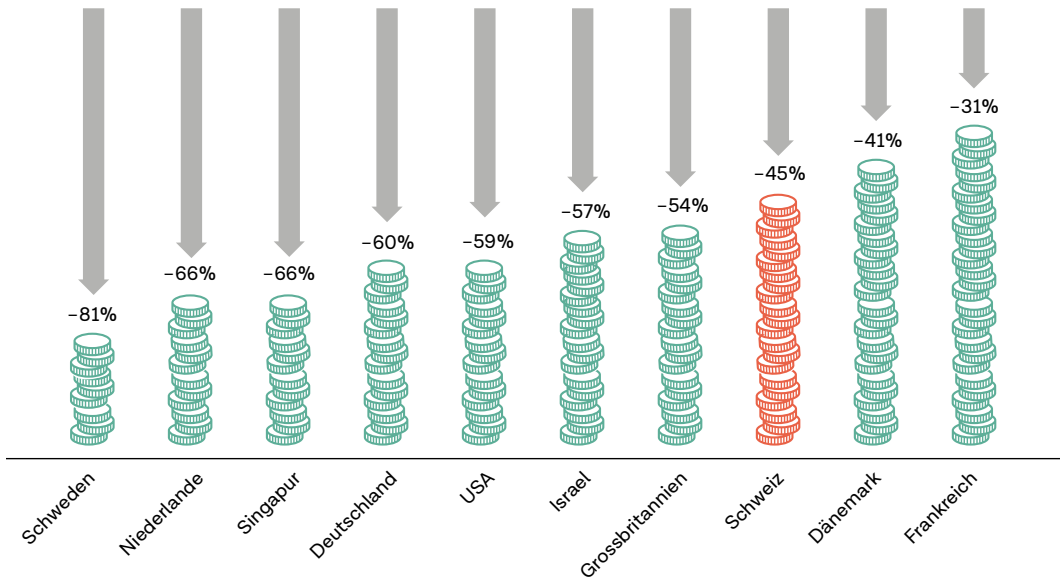
der Konsolidierungsphase aber auf die investierte Gesamtsumme nicht negativ ausgewirkt. Im zweiten Kapitel finden Sie dazu genauere Informationen.

Ein weiterer Risikofaktor der hiesigen Startup-Szene könnte der Fokus auf kapitalintensive DeepTech-Startups sein, die über Jahre mit Kapital versorgt werden müssen, bevor sie an den Markt gehen können. Die dritte mögliche Schwäche liegt in der Abhängigkeit von privatem Kapital, das in der Krise aufgrund der Vermeidung von allzu unberechenbaren Risiken spärlicher fliesst. Doch auch dies hat der relativ guten Performance der Schweiz im internationalen Vergleich keinen Abbruch getan.

### VERLIERER UND GEWINNER

Allerdings profitieren nicht alle Startups gleichmässig von der relativ stabilen Situation in der Schweiz. Zum einen ist die Liquidationsrate

## ... wurde resilienter



Abnahme investiertes Kapital 2023 (gegenüber Rekordwert 2021/2022)

Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

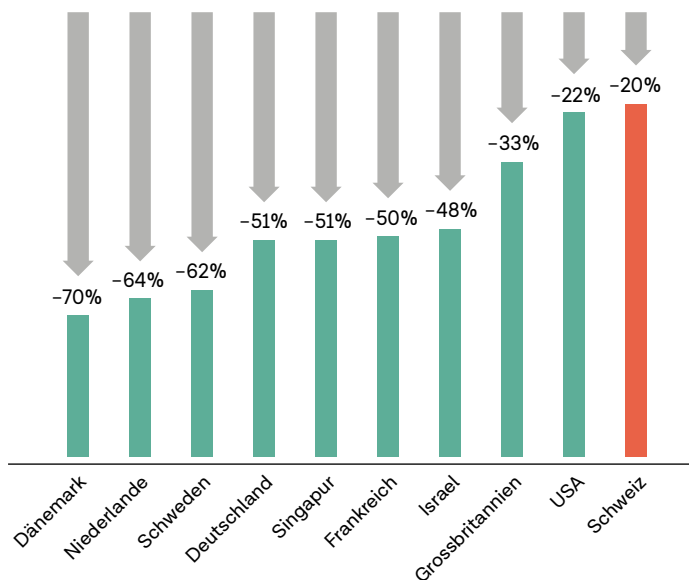
stärker gestiegen als in anderen Ländern. Zum anderen sind hierzulande sehr grosse Finanzierungsrunden stärker von der Krise betroffen, als dies in anderen Ökosystemen der Fall ist. Ein internationaler Vergleich der Liquidationen ist eine Herausforderung, weil die üblichen Konkursstatistiken nur neu gegründete Unternehmen im Allgemeinen abdecken und hoch innovative Technologiefirmen nicht separat ausweisen. Dennoch scheint der Anstieg der Liquidationen in der Schweiz besonders stark zu sein. Dies zeigt der Vergleich mit zwei Analysen, die ähnlich wie unsere eine Gruppe von Startups abgrenzen und überprüfen, wie viele dieser erfassten Startups liquidiert wurden. Für Deutschland ergibt eine Auswertung der Plattform Startupdetector einen Anstieg der Liquidationen zwischen 2021 und 2023 von 95 Prozent. Von den 21 000 Firmen in der Startupdetector-Datenbank wurden 2023

gut 1100 liquidiert. Unsere Auswertung auf der Basis der Startupticker-Datenbank ergibt einen Anstieg von 237 Prozent. In der Startupticker-Datenbank befanden sich zum Zeitpunkt der Analyse rund 4800 Startups, von denen gut 202 im Jahr 2023 liquidiert wurden.

Für die USA betrug die Zunahme der Liquidation von 2021 zu 2023 gut 190 Prozent. Dies ist das Resultat einer Analyse des B2B-Software-Anbieters Carta, welche scheiternde Startups unter den Carta-Kunden identifiziert hatte. In absoluten Zahlen gaben 2023 770 Startups aus dem Kundenkreis von Carta auf, 2021 waren es noch 261 gewesen.

Die besonderen Risiken für Startups im Schweizer Ökosystem haben sich damit offenbar doch ausgewirkt, aber nicht bei allen Firmen gleichmässig. Sie haben stattdessen zu einer stärkeren Konzentration auf Gewinnerunternehmen geführt als in anderen Ökosystemen.

## Die Unterschiede ...



Abnahme Anzahl Exits während der Finanzkrise in Prozent  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

### FEHLENDE MEGA-INVESTMENTS

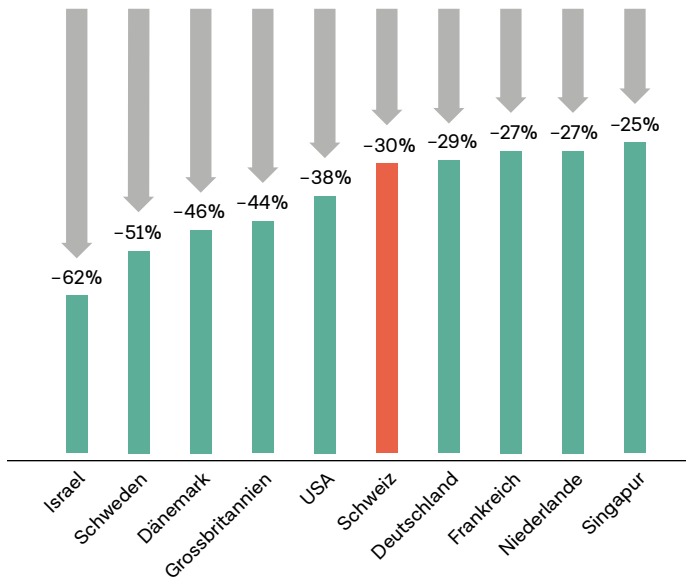
In der Schweiz hat das durchschnittlich pro Finanzierungsrunde investierte Kapital 2023 im Vergleich mit 2018/19 weniger stark zugenommen als das insgesamt investierte Kapital. Im Vergleich mit 2022 ist die durchschnittliche Investmentgrösse stärker gesunken als die Gesamtsumme. Von der Krise sind damit insbesondere sehr grosse Investments betroffen. Dies ist in den meisten Ländern anders. Gerade in fortgeschrittenen Ökosystemen wie Grossbritannien, Israel und den USA war die durchschnittliche Finanzierungsrunde 2023 deutlich grösser als vor der Pandemie, während das insgesamt investierte Kapital nur wenig (Israel, Grossbritannien) oder praktisch gar nicht zugelegt hat (USA). Die niedrige Zahl der Mega-Rounds ist eine traditionelle Schwäche des hiesigen Ökosystems. Bereits vor Corona lag die Schweiz

beim durchschnittlich pro Runde investierten Kapital am unteren Ende unseres Ländervergleichs. Diese Schwäche hat sich in der aktuellen Finanzierungsphase noch einmal akzentuiert. Beim durchschnittlich investierten Kapital ist der Abstand zu Ländern wie den USA, Israel und Grossbritannien zwischen 2018 und 2023 deutlich gewachsen.

### NEWCOMER-LÄNDER IM FOKUS

Im *Startup Radar* zeigen wir nur einen Teil der Analysen, die wir durchführen. Dies gilt auch für die Auswahl der Länder, die wir in die Vergleiche in der Publikation aufnehmen. Für die aktuelle Ausgabe sind nun Dänemark und die Niederlande hinzugekommen, deren Startup-Ökosysteme in den letzten Jahren stark gewachsen sind. Beide Länder sind noch besser durch die Krise gekommen als die Schweiz. In Dänemark war die insgesamt in Startups

## ...werden kleiner



Abnahme Exits 2023 (gegenüber Rekordwert 2021/2022) in Prozent  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

investierte Summe 2023 über 80 Prozent höher als im Durchschnitt der Jahr 2018/19. In den Niederlanden betrug das Wachstum sogar über 100 Prozent. Das durchschnittlich investierte Kapital stieg in diesem Zeitraum in Dänemark um 166 Prozent und in den Niederlanden um 65 Prozent. In der Schweiz waren es 30 Prozent. Die Daten zeigen, dass es sich lohnt, nicht nur die reifen Märkte, sondern auch aufstrebende, junge Ökosysteme in den Vergleich einzubeziehen. Der Startup-Sektor ist hoch dynamisch und so können auch Länder, in denen es traditionell wenig Aktivitäten gab, sich schnell entwickeln und ihre Position gegenüber anderen Ökosystemen verbessern.

### SCHWEIZ 2008 STÄRKER BETROFFEN

Der Vergleich mit den Auswirkungen der Finanzkrise 2008 auf das Startup-Ökosystem soll in erster Linie Aufschluss geben über den mög-

lichen weiteren Verlauf der derzeitigen Finanzierungskrise und Frühindikatoren identifizieren, die ein Ende dieser Krise ankündigen könnten. Zudem erlaubt der Vergleich Aufschlüsse darüber, wie sich die Startup-Ökosysteme hierzulande und in vergleichbaren Ländern in den vergangenen 15 Jahren entwickelt haben. In Bezug auf die Schweiz fällt auf, dass Risikokapital-Investments von der Finanzkrise stärker betroffen waren als von der momentanen schwierigen Situation. Laut Crunchbase-Daten hat sich das investierte Kapital von 2007 auf 2008 praktisch halbiert. 2023 ist es gegenüber dem Vorjahr nur um gut 30 Prozent gefallen. Kommt hinzu, dass 2022 ein absolutes Rekordjahr in Sachen Investments war. In der jetzigen Krise zeigt sich das Schweizer Ökosystem damit resilienter als 2008. Damals war allerdings die gesamte Schweizer Volkswirtschaft betroffen. Im Gegensatz zu 2023

löste die Finanzkrise einen klaren Rückgang des Bruttoinlandprodukts aus. Zudem stand das gesamte Finanzsystem unter Druck. Gleichzeitig dürfte die heutige Resilienz aber auch auf eine gewachsene Reife des Startup-Ökosystems hinweisen. Es gibt eine viel grössere Breite bei den Investoren und mehr vielversprechende Startups, die auch in einem schwierigen Umfeld noch Geldgeber überzeugen können. Im Gegensatz zur Schweiz wirkt sich in den Vergleichsländern die derzeitige Krise stärker auf das Startup-Ökosystem aus als die Finanzkrise. Auffällig ist zudem, dass die Länder heute gleichmässiger vom negativen Umfeld betroffen sind als 2008. Der Grund dürfte die Internationalisierung des Startup-Sektors sein, die mit der zunehmenden Reife des Sektors ebenfalls zugenommen hat.

#### USA ALS ZUGPFERD

Beim Aufschwung nach der Krise waren die reiferen Startup-Ökosysteme, insbesondere die USA, die Lokomotiven. In den Ländern, in denen die Finanzkrise zu einem Rückgang der Investments von mehr als zehn Prozent geführt hat, dauerte es mehrere Jahre, bevor die Rekordwerte von vor 2008 wieder erreicht wurden. Am schnellsten verlief die Erholung in den USA und Israel, die 2011 das Vorkrisenniveau übertrafen. In beiden Ländern war allerdings auch der Einbruch mit 18 respektive 27 Prozent nicht so stark ausgefallen wie hierzulande. Grossbritannien, das wie die Schweiz einen Einbruch von gegen 50 Prozent verzeichnet hatte, übertraf wie das hiesige Ökosystem 2012 das Risikokapitalvolumen von vor 2008. Weitere Länder wie Frankreich oder die Niederlande benötigten länger für die Erholung. Berücksichtigt man die Tiefe des Einbruchs beim investierten Kapital, verlief die Rückkehr auf den Wachstumspfad für die Schweiz relativ schnell. Ein Grund dafür könnte der starke Zufluss von Kapital aus den USA sein, den das Ökosystem schon damals verzeichnete, wie unsere Analyse im *Startup Radar* Nummer drei gezeigt hatte. Die niedrigen Zinsen führten in den USA praktisch direkt nach der Krise zu einem starken Aufschwung bei neuen

Venture-Capital-Fonds. Bereits 2010 wurden 30 Prozent mehr neue Fonds geclosed als noch vor der Finanzkrise und dieses Wachstum setzte sich ungebrochen bis 2019 fort. Zu den kleineren Startup-Ökosystemen können hinsichtlich neuer Risikokapitalfonds nur zurückhaltende Aussagen gemacht werden, da die Datenqualität nicht hoch genug ist. Aufgrund der Daten von Crunchbase scheint es aber so, als habe sich die Finanzkrise sehr negativ auf die gerade erst entstehende Landschaft der Risikokapitalfonds ausgewirkt. Aufgrund der geringen Zahl der Anbieter und der weltweiten Wirtschaftskrise scheint die Neulancierung von Fonds in Ländern wie der Schweiz, den Niederlanden oder Schweden 2010 und 2011 praktisch zum Erliegen gekommen zu sein.

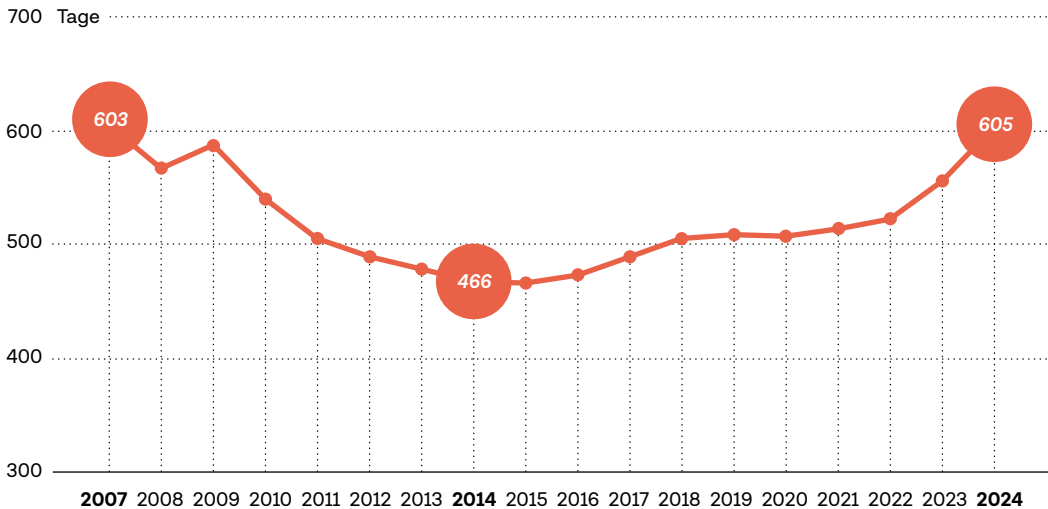
#### EXITS ALS FRÜHINDIKATOR

Alle Länder in unserem Vergleich sind nach 2008 von einer klaren Abnahme der Exits betroffen. Die Schweiz gehört mit einem Minus von 20 Prozent zu den stabileren Ökosystemen. Damit weist sie bei diesem Indikator eine vergleichsweise hohe Resilienz auf, die sich auch in der aktuellen Krise zeigt. Ein Grund für das gute Abschneiden könnte das geistige Eigentum der Startups sein. Innovative Startups verfügen über besonders wertvolles geistiges Eigentum, das auch in Krisenzeiten einen Wert für bestandene Unternehmen und damit einen Grund für eine Akquise darstellen kann. Die Exits zogen nach 2008 in fast allen Ländern vor den Investments an. In der Schweiz, aber auch in den USA oder Israel wurde bei den Exits der Rekordwert von vor 2008 ein Jahr früher übertroffen, als dies bei den Investments der Fall war. In Grossbritannien betrug die Differenz zwei Jahre und in den Niederlanden sogar drei Jahre.

#### STARTUPS VOR GESAMTWIRTSCHAFT

Das BIP eignet sich dagegen nicht als Frühindikator. Nach 2008 nahmen Exits und Investments praktisch überall zu, bevor die Gesamtwirtschaft wieder das Volumen von vor 2008 erreicht hatte. In der Schweiz lagen die Exits 2011, die Investments 2012

## Startups brauchen Geduld



Durchschnittliche Zeit zwischen zwei Finanzierungsrunden in Tagen  
(Durchschnitt der führenden Startup-Nationen)  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

und das BIP 2013 über Vorkrisenniveau. In den USA lauten die entsprechenden Jahre für die Exits 2010, die Investments 2011 und das BIP 2013.

### STABILE GRÜNDUNGEN

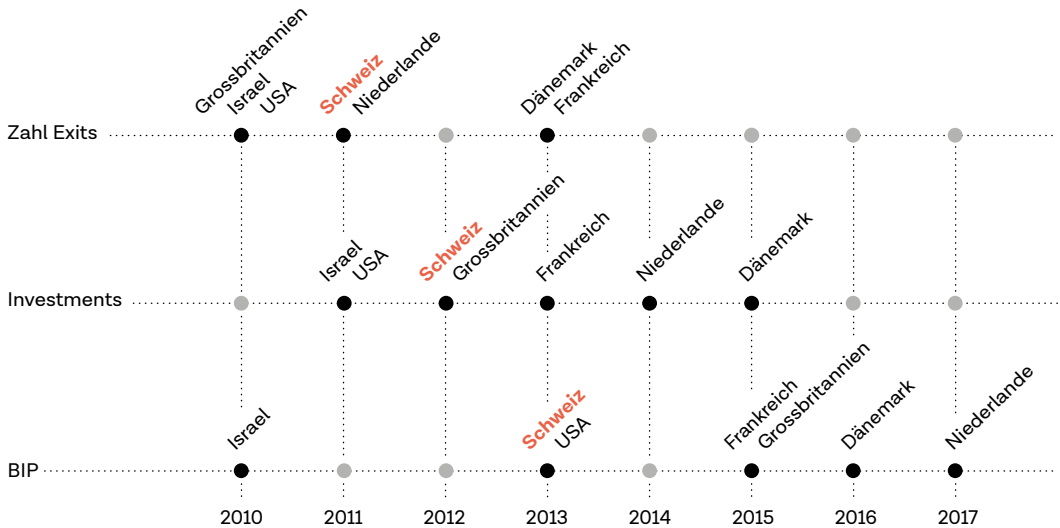
Während die meisten Startup-relevanten Indikatoren nach der Finanzkrise nachgegeben haben, gilt dies nicht für die Zahl der Gründungen. In fast allen Ländern aus unserem Vergleich hielt das Wachstum bei der Zahl der Gründungen an, wenn auch etwas verhaltener als zuvor. Eine genauere Analyse zur Entwicklung dieser Zahlen finden Sie im dritten Kapitel. Für die aktuelle Krise ist die Stabilität bei den Gründungen ein wichtiger Hinweis. Neugründungen von Startups lassen sich nur schlecht messen, weil bei der Gründung Startups nicht klar von anderen Unternehmen abgegrenzt werden können. Erst bei ersten Erfolgen der Unternehmen zeigt sich, ob eine Jungfirma

die Kriterien für Startups erfüllt. Deswegen gibt es für 2023 noch keine verlässlichen Daten zu Neugründungen von Startups. Die Analyse der Jahre nach der Finanzkrise zeigen allerdings, dass nicht mit einem grossen Einbruch zu rechnen ist.

### KEINE SCHNELLE ERHOLUNG

Die Analyse fördert drei Frühindikatoren für das Ende der Krise ans Tageslicht: die Zahl der Exits, fallende Zinsen und die darauffolgende Lancierung neuer Fonds. Überprüft man diese Indikatoren mit den Zahlen für 2024, wird klar, dass eine schnelle Erholung nicht in Sicht ist. Im Leitmarkt USA sank nach einem Bericht des nationalen Verbands der Risikokapitalinvestoren die Zahl der Exits 2024 noch tiefer als 2023. Die von Risikokapitalfonds in den USA eingeworbenen Mittel liegen zwar etwas höher als 2023. Beim Fundraising erfolgreich sind aber vor allem ältere Fondsgesellschaften. Von

## Exits als Vorboten des Aufschwungs



Jahre, in denen die Rekordwerte von vor der Finanzkrise erstmals wieder übertroffen wurden  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

einem neuen Fonds-Boom wie in den Jahren nach 2009 ist man weit entfernt. Dies wohl auch, weil die Zinsen zwar gesunken sind, aber immer noch deutlich über dem Niveau der Jahre nach der Finanzkrise liegen. Immerhin geht der Bericht davon aus, dass der Boden bei den Investments erreicht ist.

### CHANCEN DER SCHWEIZ

In der Schweiz sieht die Situation nicht anders aus. Laut dem Update zum *Swiss Venture Capital Report* vom Juli 2024 verharrt die Zahl der Exits auf niedrigem Niveau. Bei den Schweizer Risikokapitalfonds herrscht zwar Stabilität und sie verfügen noch über Mittel für Investments, eine Welle von Neulancierungen wie in der Vor-Corona-Zeit lässt sich aber nicht erkennen. Auch in der Schweiz scheint aber der Boden bei der investierten Summe erreicht, auch wenn

gegenüber 2023 noch einmal ein leichtes Minus resultiert. Für die Bodenbildung sprechen die vorhandenen Mittel bei den Investoren, aber auch ein Blick auf die Liquidationen. Diese waren im ersten Halbjahr 2024 mit 64 deutlich niedriger als noch im ersten Halbjahr 2023, als in der Schweiz 94 Startups liquidiert wurden. 2023 hat offenbar eine Bereinigung stattgefunden, sodass die nach wie vor aktiven Unternehmen nun bessere Chancen haben, durch die Krise zu kommen und auch Investorengelder anzuziehen.

Wenn die Investments wieder anziehen, dürfte die Schweiz wie in den Jahren nach 2008 zu den Märkten gehören, in denen es schnell wieder aufwärts geht. Dafür sprechen die enge Vernetzung mit den US-Investoren sowie die üblicherweise niedrigen Zinsen hierzulande. Möglicherweise ist der Aufschwung aber nicht

so stark wie in anderen Ländern. Dies hängt davon ab, welche Branchen ihn vorantreiben. Bisher ist etwa der KI-Boom weitgehend an der Schweizer Startup-Szene vorbeigegangen. Investments in ICT-Startups sind deswegen noch deutlich stärker eingebrochen als der Gesamtmarkt. Auch die Verteidigungstechnologie, welche als Hoffnungsträger für die Startup-Szene gilt, ist in der Schweiz kaum vertreten. Wird ein globaler Aufschwung der Investitionen von diesen Themen getrieben, dürfte das Wachstum in der Schweiz eher verhalten ausfallen. Anders ist die Situation, wenn erneut die Life Sciences, Cleantech oder Deep-tech im Allgemeinen, das globale Investitionsvolumen treiben. In diesen Bereichen ist die Schweiz deutlich besser positioniert.

#### DIE BESTE ZEIT FÜR GRÜNDUNGEN

Mit der Krise 2008, der Erholung, dem kontinuierlichen Wachstum danach, dem Corona-Hype und der anschliessenden Krise hat der Startup-Sektor einen vollen Zyklus durchlaufen. Um zu bestimmen, welches der optimale Punkt im Zyklus ist, um ein Startup zu gründen, haben wir zum einen die Zeit zwischen zwei Finanzierungsrunden analysiert und zum anderen verglichen, wie viel Geld in unterschiedlichen Jahren gestartete Startups durchschnittlich von Investoren erhalten. (Siehe dazu die Tabelle im Anhang, Seite 129). Dies erlaubt Aussagen zur Verfügbarkeit von Risikokapital sowie zur Intensität der Konkurrenz beim Einwerben von Investorengeldern.

Grundsätzlich ist das Ende einer Krise und der Anfang des Aufschwungs ein sehr guter Zeitpunkt für Gründungen. Das investierte Kapital fließt wieder reichlicher und die Konkurrenz um Investorengelder ist noch nicht besonders hoch. Gleichzeitig haben Startups die Perspektiven in der folgenden mehrjährigen Aufschwungphase weitere Finanzierungsrunden abzuschliessen. Geht es so aufwärts wie zwischen 2012 und 2021 wächst das verfügbare Kapital mit dem Kapitalbedarf der wachsenden Firma. Auch in dieser Hinsicht ist eine Gründung am Ende der Krise optimal. Dieser Zeitpunkt lässt sich durch die Früh-

indikatoren wie anziehende Exits, Neulancierung von Venture-Capital-Fonds und sinkende Zinsen bestimmen.

Eine Einschränkung besteht allerdings: Die durchschnittlichen Finanzierungsrunden sind unmittelbar nach der Krise kleiner als gegen Ende des jahrelangen Aufschwungs. Für Startups, die nach der Gründung schnell viel Geld benötigen, ist daher eine Gründung in der Aufschwungphase besser als direkt nach dem Ende einer Krise.

# «Zurück in normalen Zeiten»

Weltweit wird markant weniger Geld in technologiebasierte Startups investiert. Besserung ist kurzfristig nicht in Sicht. Bernd Pfister, Präsident der Schweizerischen Vereinigung für Unternehmensfinanzierung SECA, über dringend benötigte Exits, Zinsen und europaweit steigende Investitionen in Defense-Startups.



**Die Schweizer Risikokapitalinvestitionen fielen 2023 um über dreissig Prozent auf 2,5 Milliarden Franken und sie werden sich im laufenden Jahr kaum erhöhen. In jeder anderen Branche würde Alarm geschlagen. Warum hört man so wenig von den VCs?**

Weil kein Grund besteht, in den Panikmodus zu verfallen. Der Ausreisser waren die Jahre 2021 und 2022. Die Corona-Pandemie befeuerte die ICT-Investitionen, die Suche nach einem Impfstoff liess viel Geld in den Biotech-Sektor fliessen. Wir sind zurück in normalen Zeiten.

## **Beschönigen Sie die Lage nicht ein wenig?**

Keineswegs. Es ist genug Venture Capital verfügbar. Die Fonds haben noch genügend *dry powder*, um bei Bedarf nachzulegen. Auf der anderen Seite haben sich die Startups den neuen Begebenheiten angepasst: So sehen die Businesspläne ein schnelleres Erreichen der Gewinnschwelle vor. Alles in allem würde ich von einer gesunden Entwicklung sprechen.

## **Obwohl sich die Zahl der Liquidationen von risikokapitalfinanzierten Startups im vergangenen Jahr vervierfacht hat und kaum noch Exits stattfinden?**

Sie berühren den wunden Punkt der Branche. Wir hatten in den letzten ein, zwei Jahren zu wenig Börsengänge und Trade Sales. Ohne Exits und die Erträge aus Firmenverkäufen kann das System tatsächlich nicht funktionieren. Das betrifft sowohl die VCs als auch die einzelnen Startups.

***Inwiefern die Startups? Das müssen Sie erklären.***

Jungfirmen bezahlen grundsätzlich tiefere Löhne als Konzerne. Die Differenz wird in der Regel mit Aktienoptionen ausgeglichen. Eine Spitzenkraft, die sich entscheidet, in ein Startup zu wechseln, rechnet mit Erträgen aus Aktienverkäufen. Wenn sie die nicht realisieren kann, kommt sie in die Bredouille. Mit Optionen können Sie keine Hypotheken abzahlen. Langfristig leidet unter der momentanen Situation die Wettbewerbsfähigkeit der Startups auf dem Arbeitsmarkt.

***Der letzte grosse Einbruch des VC-Geschäfts war eine Folge der Finanzkrise 2008/2009. Damals zogen zuerst die Exits wieder an. Jetzt ist davon nichts zu sehen. Was muss passieren, dass sich die Blockade löst?***

Wir brauchen einen Kanarienvogel, der am Leben bleibt, ein Unternehmen, das mit einer guten Bewertung an die Börse geht und dort gut abschneidet. Ich bin überzeugt, das würde den Knoten platzen lassen.

***Eine länderübergreifende Analyse des Startup Radars zeigt, dass die Risikokapitalinvestitionen kaum mit den Rahmenbedingungen korrelieren. Israel hat zuletzt trotz des Krieges wieder sehr viel Risikokapital angezogen. Überrascht Sie das?***

Zu Israel kann ich nur sagen, dass Kriege schon immer grosse Innovationstreiber waren. Was die Rahmenbedingungen betrifft, so muss man differenzieren: Für das Innovationsökosystem als Ganzes sind sie wichtig, weshalb sich die SECA zum Beispiel für eine massvolle Besteuerung von Aktienoptionen einsetzt. Für den einzelnen Investitionsentscheid jedoch sind sie zweitrangig. Was zählt, ist der Glaube an die Fähigkeiten des Managements.

***Wie optimistisch sind Sie, dass die Risikokapitalinvestitionen mittelfristig wieder steigen werden?***

Nach einem historisch steilen Anstieg der Zinsen in den letzten beiden Jahren scheint die Zinskurve wieder zu sinken. Ebenfalls positiv für unsere Branche ist die hohe globale Liquidität. Weiter sehen wir neue Akteure im Ökosystem. Die Wehrtechnologie spielte im europäischen VC-Markt lange gar keine Rolle. Seit 2018 sind nun zwischen drei und vier Milliarden Dollar in europäische Defense-Tech-Unternehmen geflossen.

***Zurück in die Schweiz. Wird die Marke von vier Milliarden Franken investiertem Risikokapital jemals wieder erreicht?***

Ich gehe davon aus, dass wir 2025 oder spätestens 2026 wieder den Vorwärtsgang einlegen und irgendwo im Bereich zwischen zehn und zwanzig Prozent zulegen werden. Dann erreichen wir irgendwann um 2030 wieder das Niveau des Corona-Booms.

*Interview: Jost Dubacher*

## INTERNATIONALE AUSRICHTUNG ALS STÄRKE

Schweizer Startups ziehen viel Geld aus dem Ausland an. Gleichzeitig fließt viel Geld von Schweizer Risikokapitalgebern in ausländische Unternehmen. Warum dies eine Stärke darstellt, zeigen ein internationaler Vergleich sowie die historische Entwicklung der Geldflüsse.

Schweizer Startups waren in den vergangenen zehn Jahren in grossem Ausmass auf Geldgeber aus dem Ausland angewiesen. Schweizer Investoren haben zwischen 2014 und 2023 lediglich 24% des gesamthaft in der Schweiz investierten Risikokapitals beigesteuert. Damit liegen sie im eigenen Land bloss auf dem zweiten Platz. Mit 35% sind US-amerikanische Investoren die wichtigsten Geldgeber. An dritter und vierter Stelle liegen Grossbritannien mit 10% und Deutschland mit 7%.

### STARKE BASIS

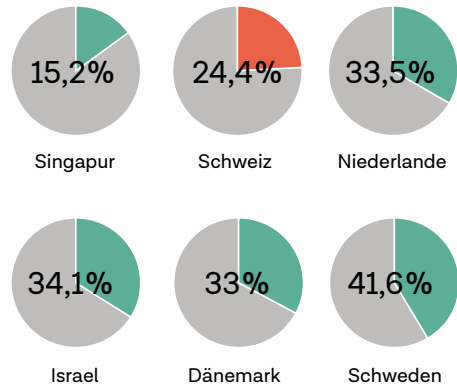
Das Bild sieht anders aus, wenn man sich die Zahl der Finanzierungsrunden anschaut. In Bezug auf die Zahl der Finanzierungsrunden ist der Anteil der Schweizer Investoren deutlich höher als beim investierten Kapital. Sie waren für den Zeitraum zwischen 2014 und 2023 an 36% aller Finanzierungsrunden beteiligt. Damit stellen sie bei diesem Indikator klar den grössten Anteil, wohingegen US-Investoren nur bei 17% aller Finanzierungsrunden beteiligt waren. Für die Berechnungen haben wir jede Finanzierungsrunde gezählt, an der Investoren aus den jeweiligen Ländern beteiligt gewesen sind. Da manche Finanzierungsrunden von Investoren aus mehreren Ländern getragen wurden, wurden diese Runden in der Statistik allen beteiligten Ländern angerechnet.

Die Diskrepanz zwischen den Ergebnissen zum investierten Kapital und zur Zahl der Finanzierungsrunden zeigt, dass kleine Finanzierungsrunden eher von Schweizer Investoren getragen werden, während sich Startups für grosse Investmentsummen ausländischen Investoren, vorab US-Investoren, zuwenden müssen. Bei der Finanzierung von jungen Startups besitzt das Schweizer Startup-Ökosystem dagegen grosse Bedeutung.

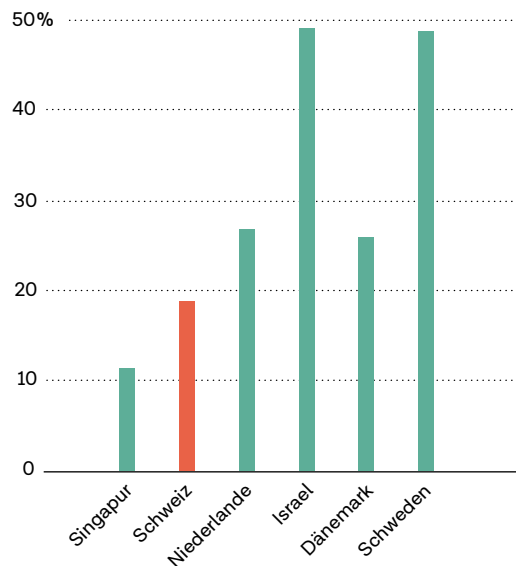
### VIELE US-INVESTMENTS

Die Geldflüsse gehen nicht nur in eine Richtung. Während ein Grossteil des in der Schweiz investierten Kapitals aus dem Ausland stammt, investieren Schweizer Risikokapitalinvestoren gleichzeitig hohe Summen in ausländische Startups. Zwischen 2014 und 2023 verblieben nur 19% des von Schweizer Risikokapital-

## Heimstärke ist relativ



Insgesamt in einem Land investiertes Kapital:  
Anteil der Heiminvestoren



Insgesamt von Investoren aus einem Land investiertes Kapital: Anteil, der in heimische Startups fliesst

Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

geben insgesamt investierten Kapitals in der Schweiz. Dagegen wurden 37% ihrer Mittel in US-amerikanische Startups investiert sowie jeweils 9% in britische und deutsche Startups.

#### VIER MERKMALE

Zusammenfassen lässt sich die Analyse in vier Charakteristiken für die Schweizer Kapitalzuflüsse und -abflüsse. Erstens stammt nur der zweitgrösste Teil des von Schweizer Startups generierten Kapitals von Schweizer Investoren. Zweitens nimmt die Anglosphäre, allen voran die USA, bei der Finanzierung von Startups im Schweizer Ökosystem die dominante Position ein. Dass Schweizer Investoren trotzdem einen wichtigen Faktor vor allem im Seed- und Early-Stage-Bereich darstellen, zeigt drittens der hohe Beteiligungsanteil hiesiger Investoren an den Schweizer Finanzierungsrunden. Und viertens bleibt nur ein geringer Teil des Schweizer Kapitals in der Schweiz.

#### SCHWEIZ WIE ISRAEL UND SINGAPUR

Hinsichtlich des Anteils der Heiminvestoren am investierten Kapital im eigenen Land zeigt sich in ähnlich grossen Ländern mit sehr aktiver Startup-Szene ein ähnliches Bild wie hierzulande. So belegen auch in Israel und Singapur die Heiminvestoren nur den zweiten Platz. In Israel ist ihr Anteil am von den Startups angezogenen Kapital mit 34% allerdings deutlich höher als in der Schweiz. In Singapur ist der Anteil mit 15% dagegen sogar noch kleiner als in der Schweiz.

#### EUROPA TICKT ANDERS

In kleineren europäischen Ländern zeigt sich indes ein anderes Bild. In den Niederlanden, Dänemark und Schweden stammt der grösste Teil des investierten Kapitals von Heiminvestoren. In Dänemark und den Niederlanden steuern sie 33% respektive 34% bei. Die schwedischen Investoren haben sogar 42% des Kapitals bereitgestellt.

In allen untersuchten Ländern gehören die USA und Grossbritannien zu den Top-5-Herkunftsländern beim investierten Kapital. Der Anteil US-amerikanischer Investoren liegt damit im Allgemeinen umso tiefer, je wichtiger die

Heiminvestoren sind. In den Niederlanden liegt dieser Anteil bei 28%, in Schweden und Dänemark dagegen nur bei 21%.

Andere und noch dazu gegensätzliche Profile weisen Israel und Singapur auf. Trotz der geringen Bedeutung der heimischen Kapitalgeber steuern US-Investoren in Singapur nur 26% des investierten Kapitals bei. Singapur ist ein international stark vernetzter Standort, sodass Geld aus vielen verschiedenen Ländern in die Startups fliesst.

In Israel spielen US-Investoren dagegen die wichtigste Rolle: Der Anteil des Kapitalvolumens von US-amerikanischen Investoren liegt bei 40%. Verglichen mit den anderen Ländern aus unserem Vergleich ist dies der höchste Wert.

#### HOME-BIAS BEI KLEINEN RUNDEN

Betrachtet man statt des investierten Kapitals die Anzahl der Finanzierungsrunden, zeigt sich in allen Ländern das gleiche Muster wie in der Schweiz. In jedem Land liegen die Anteile der Heiminvestoren an den Finanzierungsrunden höher als beim investierten Kapital. Am stärksten ist dies in Singapur der Fall, wo sich die singapurischen Investoren an 27% aller Finanzierungsrunden beteiligt haben. Verglichen mit dem Anteil am investierten Kapital ist dies beinahe eine Verdopplung. In Schweden waren Heiminvestoren an 53% aller Finanzierungsrunden dabei. In Israel liegt der Anteil bei 36%. Dies sind zwar nur 2% mehr als bei den Investments, dennoch liegen die israelischen Investoren damit an erster Stelle.

#### INTERNATIONALISIERUNG ENTSCHEIDEND

Bei den Kapitalabflüssen ist zu beobachten, dass aus jenen Ländern viel Kapital ins Ausland abfließt, die auch grosse Kapitalzuflüsse aus dem Ausland sehen. Dies zeigt sich besonders deutlich in Singapur: Singapurische Investoren haben nur 11% ihres verfügbaren Kapitals im eigenen Land investiert. Damit ist Singapur das einzige Land, dessen Investoren noch weniger in heimische Startups investieren als die Schweiz.

Mit 33% floss der grösste Anteil des singapurischen Risikokapitals nach China ab, gefolgt von Investments in die USA, die sich

## Ein globaler Markt



Zielländer der Investments von Risikokapitalgebern aus verschiedenen Ländern  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

auf 20% beliefen. 9% wurden in Indien investiert. Ein ähnliches Bild zeigt sich in den Niederlanden: Obwohl hier der Grossteil der Investments in heimische Startups getätigt wurde, belief sich dies bloss auf 27%. Wie Singapur zeigen die Niederlande ein breites Investitionsportfolio auf. Während 19% in US-amerikanische Firmen investiert wurden, konnten auch indische und britische Startups mit 11% und 9% beträchtliche Investitionen anziehen. Am anderen Ende des Spektrums liegen Schweden und Israel.

Hier blieb der grösste Teil des Kapitals der Heiminvestoren im eigenen Land. Investoren aus beiden Ländern investierten 49% in inländische Startups. Anders als in Schweden fokussierten sich die israelischen Investoren bei ausländischen Investments dagegen fast ausschliesslich auf US-amerikanische Startups, in die sie 42% ihres Kapitals investierten. Nur 9% des israelischen Kapitals blieb für andere Länder übrig. Im Fall von Israel zeigt sich eine weitgehende Integration in den US-

Risikokapitalmarkt, die zur Stärke der dortigen Startup-Szene beitragen dürfte.

### INTERNATIONALITÄT ALS STÄRKE

Der Vergleich mit anderen Ländern erlaubt, die Merkmale des Schweizer VC-Marktes einzuordnen. So sind hohe Kapitalflüsse über die Grenze für kleine Länder mit internationalem Finanzplatz und starker Startup-Szene nicht ungewöhnlich. Mitarbeitende in Risikokapitalgesellschaften besitzen entweder Erfahrungen aus einer Technologiebranche oder haben einen Hintergrund in der Finanzindustrie. Sie sind in diesen Ländern gewohnt, global nach Gelegenheiten zu suchen sowie die Geschäfte abzuwickeln, und sie verfügen häufig über ein internationales Netzwerk. Auf der anderen Seite sind die typischen Schweizer Deeptech-Startups auf Investoren angewiesen, die nicht nur ihre Technologie und ihr Geschäftsmodell verstehen, sondern ihnen wie Startups aus anderen kleinen Ländern beim globalen Marktaufbau helfen können. Investoren mit diesem speziellen Know-how und diesen speziellen Fähigkeiten sind in der Schweiz nicht immer zu finden. Gerade der Vergleich mit Ländern wie Israel und Singapur, die zu den führenden Startup-Hubs weltweit gehören, zeigt, dass ein grosses Mass an Internationalität, wie es auch die Schweiz aufweist, eher eine Stärke ist, auch wenn viel Geld von einheimischen Investoren ins Ausland fliesst. Zum einen vergrössert der Zugang zu ausländischen Investoren das zur Verfügung stehende Kapital enorm und zum anderen können gerade die globalen Netzwerke der Geldgeber zum Wachstum der Startups und damit zu einem florierenden Ökosystem beitragen.

### STABILE VERHÄLTNISSE

In der Schweiz sind die Jahre zwischen 2014 und 2023 zuerst durch einen jahrelangen Anstieg des investierten Kapitals, dann durch einen kurzen Hype und schliesslich durch eine Finanzierungskrise gekennzeichnet. Trotz dieser unterschiedlichen Ausgangsbedingungen blieb der Anteil des Schweizer Kapitals an den Investments in Schweizer Startups

über den untersuchten Zeitraum relativ stabil. Zwischen 2014 und 2023 bewegte sich dieser zwischen 18 % und 27%.

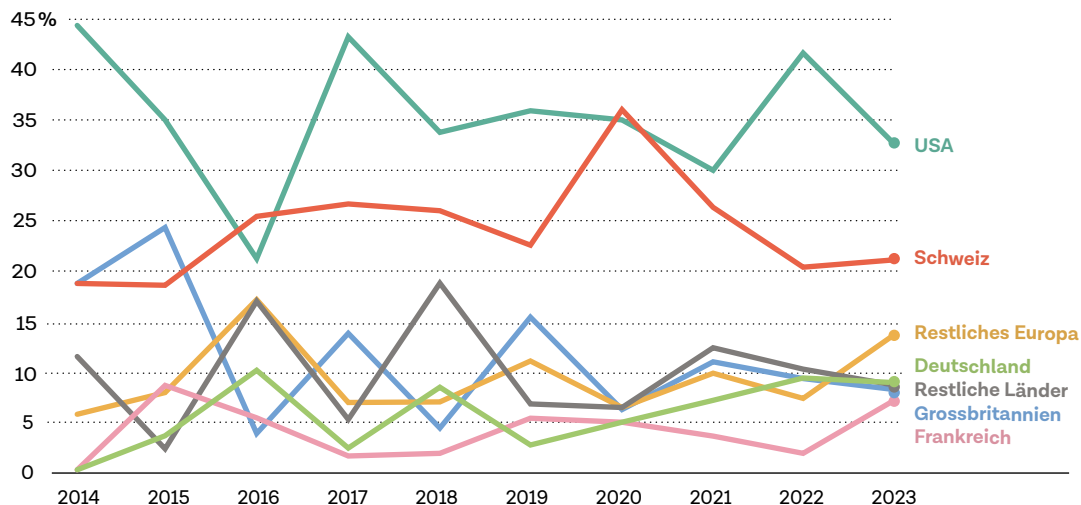
Von 2015 auf 2016 stieg der Wert deutlich von 19 % auf 25 %, wobei dieses Level bis 2019 gehalten wurde. Zum Aufschwung in diesen Jahren haben heimische Investoren damit überdurchschnittlich beigetragen. Ein Grund dafür könnte die Instabilität internationaler Märkte in Zusammenhang mit der griechischen Staatsschuldenkrise sein, die 2015 eskalierte. Diese führte zu einer hohen Nachfrage beim Schweizer Franken, worauf die Schweizerische Nationalbank im Januar 2015 den Negativzins einführte. Investitionen durch Schweizer Geldgeber wurden so attraktiver, während ausländische Investoren vom nach wie vor hoch bewerteten Franken abgeschreckt wurden. Dies spiegelt sich in den Anteilen an den Investments der US-amerikanischen und britischen Investoren wider, die im Jahr 2016 deutlich sanken. Lagen die Investments aus den USA 2015 noch bei 35 %, waren es 2016 nur noch 21 %. Investments aus Grossbritannien sanken für diesen Zeitraum noch stärker, nämlich von 24 % auf 4 %.

2020 stieg der Anteil der Schweizer Investments sprunghaft auf 36 % an. Dieser Ausreisser ist ein deutlicher Effekt der Corona-Pandemie. Die Reisebeschränkungen führten in einer ersten Phase zu einem Rückgang grenzüberschreitender Investments. So sank im Jahr 2020 der Anteil des investierten Kapitals in der Schweiz von britischen sowie europäischen Investoren. Bei den US-amerikanischen Investoren ist eine verzögerte Reaktion zu beobachten, da deren Anteil erst im Jahr 2021 sank. Dies mag auf die ausgeprägten Zinssenkungen in den USA zu Beginn der Pandemie zurückzuführen sein sowie dass sich der Abschluss der Finanzierungsrunden durch die Reisebeschränkungen verzögerte.

### HYPE UND KRISE

Die darauffolgende weltwirtschaftliche Lage, die ab dem Jahr 2022 einen starken Anstieg der Inflationsrate und Zinsen in vielen Ländern sah, hatte einen ambivalenten Effekt auf die Herkunft der Investments in der Schweiz. Das

## US-Investoren als Stabilitätsanker



Anteile am insgesamt investierten Risikokapital in der Schweiz nach Herkunftsland  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

Level der Investments aus der Schweiz sank bis zum Jahr 2022 auf 20%. Dagegen wuchsen die ausländischen Investments in demselben Zeitraum. Vor allem Investments aus der EU nahmen stark zu und erreichten im Jahr 2023 ein Level von 29%. Auch Investments aus den USA sind auf einem hohen Niveau und bewegen sich zwischen 42% und 32%. Erstaunlicherweise zeigt sich in der Krise nach dem Ende des Corona-Digitalisierungsbooms die Abhängigkeit der Schweizer Startups von ausländischem Kapital nicht etwa als Schwäche, sondern als Stärke. Die ausländischen Geldgeber investieren auch in der Krise noch grössere Summen, während sich Schweizer Investoren risikoaverser zeigen. Gerade auch in der Krise erweist sich der hohe ausländische Anteil an den Investitionen in der Schweiz als Stärke. Dieser hatte eine stabilisierende Wirkung auf den Rückgang der Investments nach 2022. Dabei spielte auch eine Rolle, dass Schweizer Unternehmen nicht nur US-Risiko-

kapitalgesellschaften, sondern auch Investoren aus vielen Ländern überzeugen können. Die historische Entwicklung macht indes auch deutlich, dass Schweizer Investoren eine wichtige Rolle spielen können, wenn es darum geht, das hiesige Ökosystem voranzubringen. In den Jahren nach 2015 hat sich die Schweiz im Vergleich zu anderen, ähnlichen Hubs beim investierten Kapital besonders gut entwickelt und konnte so den Abstand zu anderen Ländern ausbauen bzw. verringern. Dieser Fortschritt war insbesondere durch das stärkere Engagement heimischer Risikokapitalgeber möglich.

# «Amerikanische VCs sehen die aktuelle Phase als Chance»

Bei Wachstumsfinanzierungen von Schweizer Startups dominieren US-amerikanische VC-Investoren. Deshalb sei es für ambitionierte Gründerinnen und Gründer wichtig, die Fühler schon früh nach den USA auszustrecken, sagt Arijana Walcott, Mitgründerin und Managing Partner von DART Ventures.



**Ein 20-Millionen-Fonds, Fokus auf Early-Stage-Investitionen in den Bereichen Medizin- und Klimatechnik: Von aussen ist DART Ventures ein VC wie viele andere auch. Was macht Sie speziell?**

Wir führen ein US-Expansionsprogramm, das die von uns mitfinanzierten Schweizer Startups gezielt an die amerikanische VC-Szene heranführt. Dazu betreiben wir eine Niederlassung in San Francisco, wo meine Mitgründerin Sophie Lamparter und drei weitere Venture Partner von uns leben. Wir sind gewissermassen eine transatlantische Brücke.

## **Wie kam es zu dieser strategischen Ausrichtung?**

Wie allgemein bekannt, leidet die Schweiz unter einer erheblichen Knappheit an Wachstumskapital. Kommt es zu Finanzierungen im B-, C- oder D-Bereich, sind die ausländischen VCs oft unter sich. Das kann man bedauern. Wir haben es als Opportunität gesehen. Wir denken, dass Schweizer Startups später profitieren können, wenn sie schon in der Seed-Phase Kontakte mit VC aus dem Ausland pflegen, in unserem Fall mit Vertretern des wichtigsten und grössten VC-Landes der Welt.

## **Investoren sind das eine, Kunden das andere. Helfen Sie Ihren Startups auch beim Marktaufbau?**

Das gehört selbstverständlich zum Programm. Sichtbarkeit in den anvisierten Zielmärkten ist die Vorbedingung für das Interesse eines amerikanischen VC. Ohne US-amerikanische Kunden und einen klaren Plan für die Marktbe-

arbeitung werden Sie keinen lokalen Investor finden. Aber in Hinblick auf spätere Wachstumsfinanzierungen zahlt es sich eben aus, sich schon früh um lokale Investoren zu bemühen.

### **Warum?**

Das Thema heisst Reputationsmanagement. Wenn Sie einem europäischen Medtech-Investor von Ihrer Zusammenarbeit mit dem Centre hospitalier universitaire vaudois (CHUV) erzählen, schaffen Sie Vertrauen. In den USA zählen solche gewissermassen externen Testimonials auch, sie müssen jedoch von Organisationen kommen, die den Amerikanern ein Begriff sind. Ein *investment case* gilt als validiert, wenn schon andere – amerikanische – VC dabei sind.

### **Die Datenanalysen des Startup Radars zeigen, dass die amerikanischen Investitionen in Schweizer Startups in den letzten beiden Jahren nicht überproportional zurückgingen, im Gegenteil: Die US-VCs sind Anker der Stabilität. Überrascht Sie das?**

Keineswegs. Die Schweiz hat in den USA einen sehr guten Ruf. Sie steht für Qualität. Was aber noch viel wichtiger ist: Die Amerikaner sehen die aktuelle Phase vor allem als Chance. Sie beobachten, dass sich viele europäische Investoren zurückhalten, und freuen sich darüber, dass sie bei Finanzierungsrunden weniger Mitbewerber haben – was naturgemäss zu sinkenden Bewertungen führt.

### **Viele Gründer haben viel Respekt vor dem amerikanischen Markt. Zu Recht?**

Es ist in den letzten Jahren definitiv einfacher geworden, drüben Fuss zu fassen. Seit Corona – um ein Beispiel zu nennen – ist physische Präsenz nicht mehr so wichtig. Amerikanische Grossfirmen und VCs verhandeln auch mit einheimischen Partnern via Zoom oder Teams.

### **Aber die Gründung einer lokalen Niederlassung ist immer noch unabdingbar?**

Wir empfehlen den Aufbau einer amerikanischen Tochterfirma erst, wenn ein VC oder Grosskunde dies verlangt. Doch auch das ist einfacher geworden. Es gibt seit einigen Jahren Dienstleister, die einem ausländischen Unternehmen die administrativen Umtriebe abnehmen und pfannenfertige *legal frameworks* offerieren.

### **Nicht wenige europäische Startups wanderten in den letzten Jahren über den Atlantik, weil die investierten Amerikaner Wert darauf legen, dass auch der Hauptsitz in den USA ist.**

Solle Fälle gibt es nach wie vor, aber sie werden unseres Erachtens seltener.

### **DART Ventures ist aktuell an 15 Unternehmen beteiligt. Wie viele von ihnen haben in den USA schon Niederlassungen eröffnet?**

Momentan sind es sechs, aber es werden sicher noch mehr.

*Interview: Jost Dubacher*

## VON DER GRÜNDUNG BIS ZUM SCHEITERN

Die Zahl der Neugründungen, die Investoren anziehen können, ist in der Schweiz kontinuierlich hoch, wie eine Analyse von zwei unterschiedlichen Datenquellen zeigt. Zum ersten Mal können wir zudem Aussagen über die Misserfolgsquote von Schweizer Startups machen.

Seit 2008 hat das Schweizer Startup-Ökosystem eine starke Entwicklung hingelegt. Die Finanzkrise 07/08 führte in der Schweiz zu einer Stagnation der Neugründungen bis 2010. Ab 2010 erholte sie sich und zeigte ein stabiles Wachstum bis zum Jahr 2017. Mit 255 neu gegründeten Startups, die mindestens eine Finanzierung erhielten, stellt 2017 das Spitzenjahr dar. Seit 2017 ist die Zahl der Neugründungen mehr oder weniger konstant.

Die Entwicklung der Neugründungen von Startups mit Investorengeldern in der Schweiz ist damit durch drei Phasen gekennzeichnet: eine Stagnation nach 2008, danach ein sehr stabiles und starkes Wachstum bis 2017 sowie das Erreichen und Halten eines sehr hohen Levels an Neugründungen verglichen mit 2008.

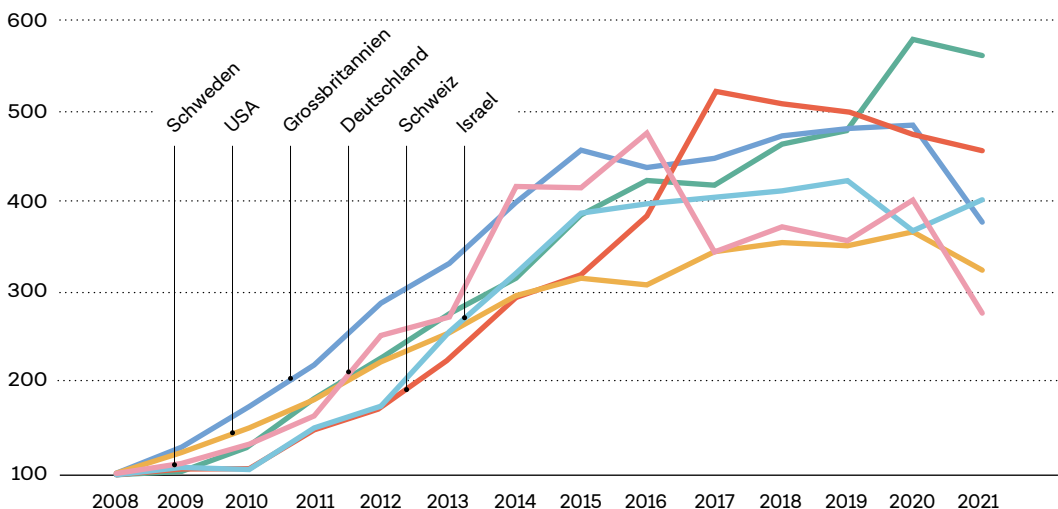
#### SPIN-OFF-GRÜNDUNGEN BESTÄTIGENTRENDS

Die für die Gründungen herangezogenen Daten stammen von Crunchbase. Um ihre Plausibilität

zu überprüfen, haben wir sie mit einer komplett anderen Datenquelle verglichen – der Zahl von offiziellen Hochschul-Spin-offs. Die entsprechenden Listen wurden direkt von den Schweizer Hochschulen bezogen. Spin-offs stellen einen grossen Teil der Startups in der Schweiz. Ihr Anteil an den seit 2012 gegründeten Schweizer Startups beträgt etwa ein Viertel. Gemäss einer Auswertung aktueller Daten aus dem *Swiss Venture Capital Report* sicherten sich Hochschul-Spin-offs in der Schweiz etwa ein Drittel der Finanzierungsrunden in den letzten Jahren.

Die Entwicklung der Gründungen von Spin-offs korreliert stark mit der allgemeinen Entwicklung der von Investoren unterstützten Neugründungen, wie sie von Crunchbase erfasst wurden. Die Finanzkrise 07/08 löste ab 2008 einen leichten Rückgang der Spin-off-Gründungen aus. Während 2008 noch 64 Spin-offs gegründet wurden, waren es 2010 nur 51. Wie bei der

## Mit Schwung aus der Finanzkrise



Jährliche Zahl der Startup-Gründungen mit Investments im Verhältnis zu 2008, Index 2008 = 100  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

Zahl der finanzierten Neugründungen laut Crunchbase trat auch bei den Spin-offs die Erholung erst langsam ab 2011 ein. 2015 und 2016 wurde das Wachstum der Spin-offs jedoch stärker durch die unsichere wirtschaftspolitische Lage getroffen, sodass die Zahl der Neugründungen wiederum sank. Dass dies nur kurzzeitig war, zeigt das anschliessend erreichte Rekordjahr 2017, wo 103 Spin-offs gegründet wurden. Wie bei den Zahlen von Crunchbase folgte auf das Rekordjahr ein Plateau mit einer gleichbleibend hohen Anzahl von Spin-off-Gründungen. Erst 2022 sank diese wieder unter die 100-Marke. Die Ähnlichkeit der Trends, die beide Datenquellen aufweisen, ist ein starkes Argument dafür, dass diese Trends korrekt erfasst wurden.

#### LANGSAMER, ABER NACHHALTIGES WACHSTUM

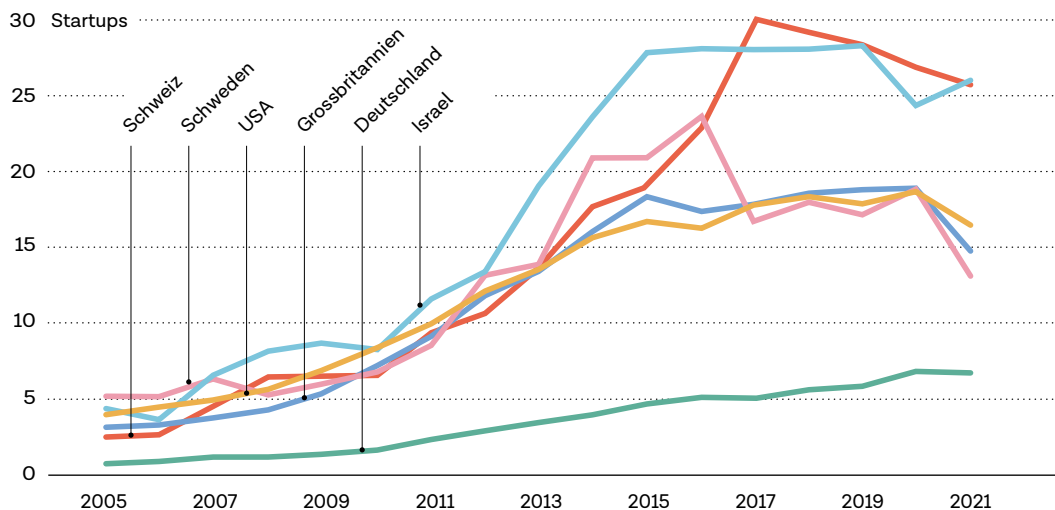
Um die Zahl der jährlichen Neugründungen zwischen den Ländern zu vergleichen, wurde die Zahl auf das Jahr 2008 indexiert. Die Erholung nach der Weltwirtschaftskrise 07/08 fiel unterschiedlich aus, doch verglichen mit den meisten Ländern hinkte die Schweiz beim Wachstum zunächst hinterher. Die grösste Ähnlichkeit zur Schweiz lässt sich in Israel finden. Auch hier kam die Erholung relativ spät. Die Zahl der Neugründungen stagnierte ebenfalls für einige Jahre. Die meisten der untersuchten Länder erholten sich dagegen schneller. So wuchsen die Zahlen der Neugründungen in Dänemark, Grossbritannien, Belgien und den USA bereits im Jahr 2009. Noch dazu sahen all diese Länder eine relative Verdopplung der neu gegründeten Startups zu 2008 bereits zwischen 2011 und 2012. In Israel und der Schweiz wurde dies hingegen erst 2013 beobachtet. In der weiteren Entwicklung bis 2015 blieb die Schweiz hinter allen Ländern zurück. Während die Schweiz in jenem Jahr bloss dreimal mehr Neugründungen als noch 2008 verzeichnete, stiegen diese in Belgien und Dänemark im selben Jahr auf das Fünffache. Vor allem in Dänemark ist seit 2012 ein beeindruckendes Wachstum zu beobachten. Gerade in Belgien und Dänemark ist die Entwicklung jedoch nicht

nachhaltig: In beiden Ländern gab es nach 2015 markante Einbrüche, welche diese Ökosysteme im Vergleich zu den anderen Ländern klar zurückfallen liessen. Die meisten anderen Länder erreichten dagegen wie die Schweiz ein Plateau, das bis 2021 gehalten werden konnte. Für die Jahre danach liefert Crunchbase keine verlässlichen Zahlen mehr. Auffällig ist, dass sich das letztlich erreichte Plateau in den verschiedenen Ländern auf verschiedenen Wachstumsstufen im Vergleich mit 2008 bewegt. Nur vier Länder – Belgien, Dänemark, Deutschland und die Schweiz – erreichten eine Verfünffachung der Gründungszahlen gegenüber 2008. Alle anderen Länder blieben zum Teil klar darunter. Die Schweiz startete somit nach der Finanzkrise zwar langsam, erreichte aber schliesslich eine der höchsten Wachstumsraten aller vergleichbaren Länder.

#### HOHE STARTUP-DICHTE

Der Vergleich auf der Basis indexierter Zahlen zeigt die unterschiedliche Entwicklung der Länder über die vergangenen 15 Jahre auf, sagt aber nichts über das absolute Niveau der Gründungen. Nimmt man die Zahl der Startups mit Investoren an Bord als Massstab und bezieht diese Zahl auf die Bevölkerungsgrösse, ist die Schweiz gut, seit 2017 sogar hervorragend positioniert. Obwohl die Erholung nach der Finanzkrise langsam kam, konnte die Schweiz bei der Startup-Dichte in den Jahren nach der Finanzkrise im Grossen und Ganzen mithalten. 2012 lag das hiesige Ökosystem hinter einigen Ländern wie den USA, Grossbritannien, aber auch Schweden, Singapur und Israel zurück, dies allerdings nur knapp. Ab 2015 folgten Jahre mit starkem Wachstum, in denen sich die Schweiz in Sachen Startup-Dichte aus dieser Ländergruppe lösen und zu Israel aufschliessen konnte. 2017 bis 2021 wurden dann in keinem anderen Land aus unserem Vergleich mehr risikokapitalfinanzierte Startups gegründet als hierzulande. Nur Israel bewegte sich auf einem ähnlichen Niveau. Auch in absoluten Zahlen ist das Schweizer Ökosystem damit gross. Ab 2017 entstanden

## Seit 2017 an der Spitze



Jährliche Zahl der Startup-Gründungen mit Investments pro Million Einwohner  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

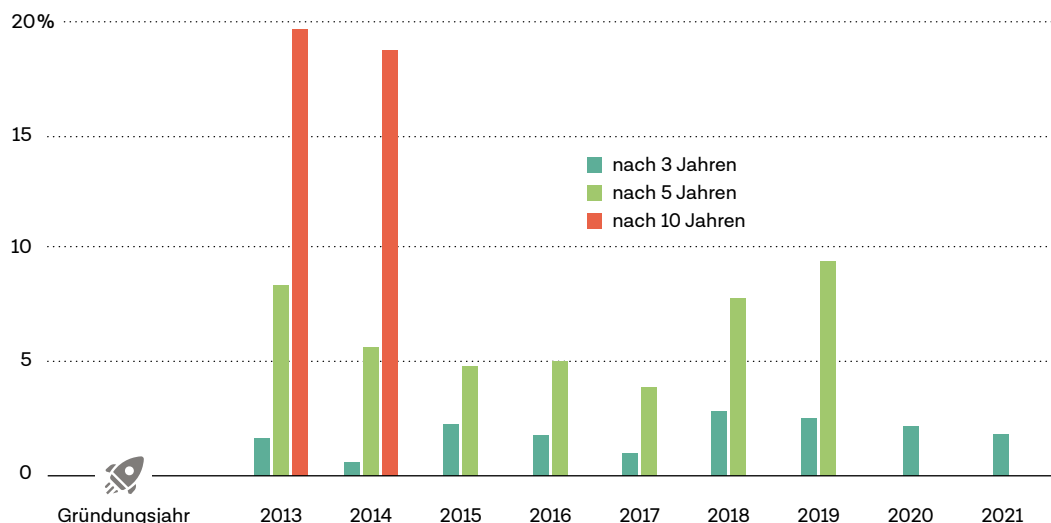
jedes Jahr gegen 250 Startups, die Investoren anziehen konnten. Grosse Länder wie Deutschland und Frankreich weisen nur rund doppelt so viele Unternehmen auf. Die Niederlande, mit knapp 18 Millionen Einwohnerinnen und Einwohnern doppelt so gross wie die Schweiz, zählt weniger Startup-Gründungen.

Die absolute Grösse eines Ökosystems ist ein nicht zu unterschätzender Erfolgsfaktor, denn sie macht die Szene für Dienstleister und Investorinnen interessanter. In grossen Ökosystemen ist es deswegen einfacher, spezialisierte Steuerexperten, Patentanwältinnen oder auch Zulieferer zu finden. Zudem erleichtert eine hohe Zahl von Startups den Erfahrungsaustausch der Gründerinnen untereinander. Nicht zuletzt ist es auch für spezialisierte Investoren oder an neuen Technologien interessierte Grossunternehmen attraktiver, Ökosysteme auf ihren Radar zu nehmen, die eine kritische Masse aufweisen.

### JÄHRLICHE KORREKTUREN

Die Zahlen der Neugründungen wurden bereits in den vorherigen Jahren im *Startup Radar* untersucht. Ein Vergleich zeigt, dass die Trends der Länder Schweiz, Israel und Singapur ähnlich verliefen mit einigen wenigen Korrekturen, die auf die verzögerte Anpassung der Datenbank zurückzuführen ist. Die Zahlen zu den Neugründungen in Israel korrigierten sich für fast alle Jahre nach unten, sodass der Abstand zwischen Israel, Singapur und der Schweiz nicht mehr so gross ist. Letztes Jahr deuteten die Zahlen in Singapur noch auf einen Boom im Jahr 2018 hin. Während dieser Boom sich in den diesjährigen Zahlen abflachte, verbesserte sich das Spitzenjahr 2022. Die Zahlen zu den Neugründungen in der Schweiz veränderten sich am wenigsten verändert. Auffallend ist die Abflachung des Rückgangs zwischen 2017 und 2021. Dies dürfte auf das Einpflegen neuer Daten zurückzuführen sein.

## Überschätzte Ausfallquote



Anteil der gegründeten Startups, die nach 3/5/10 Jahren liquidiert wurden  
Quelle: HEC Lausanne / Startupticker.ch / kantonale Handelsregister

### MISSEFOLGSQUOTE BEI 20 PROZENT

Die Überzeugung, dass die meisten Startups scheitern, ist weitverbreitet. Im Internet wird häufig eine Ausfallrate von 90 Prozent genannt. Allerdings hält diese Zahl einer genaueren Überprüfung nicht stand. Die Zahl geht zurück auf eine Analyse von Startups in den Nullerjahren von Shikhar Ghosh, einem Wissenschaftler an der Harvard University. In Bezug auf mit Risikokapital finanzierte Startups kam die Studie damals allerdings zum Schluss, dass die Investoren mit 75 Prozent der Startups keinen Gewinn erzielen und dass sie in 30 bis 40 Prozent ihr Investment nicht zurückerhalten. Die Wahrscheinlichkeit für einen Totalverlust liegt gemäss dieser Studie also nicht bei 90 Prozent, sondern bei 30 bis 40 Prozent. Eine weitere Quelle für die Überzeugung, Startups wiesen sehr hohe Ausfallraten auf, sind offizielle Zahlen zu neu eingetragenen Unternehmen in staatlichen Handelsregistern.

Gemäss diesen Analysen sind rund 50 Prozent aller neu gegründeten Unternehmen nach fünf Jahren gescheitert. In einigen Ländern wie Deutschland und Dänemark liegt die Quote sogar bei knapp 60 Prozent. Für die Schweiz beträgt sie laut Bundesamt für Statistik 49,9 Prozent.

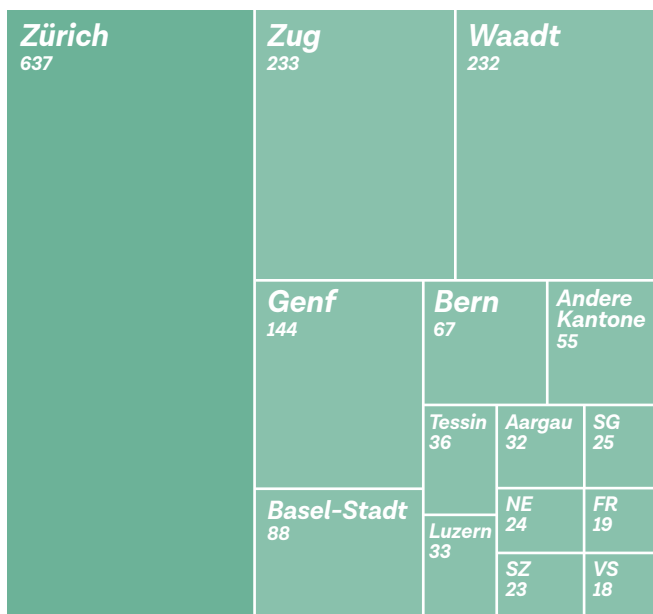
Diese offiziellen Statistiken basieren zwar auf zuverlässigen Daten, machen jedoch keinen Unterschied zwischen der Masse der Neugründungen und dem rund einen Prozent der Jungunternehmen, die man als Startup gemäss unserer Definition auf Seite 7 bezeichnen kann. Schweizer Support-Organisationen berichten von deutlich niedrigeren Ausfallquoten. Wir hatten ebenfalls bereits in Auswertungen im *Startup Radar* Nummer zwei eine relativ niedrige Misserfolgsquote auf der Basis einer Analyse von Pitchbook-Daten konstatiert, ohne aber eine genaue Quote angeben zu können. Gründe dafür, dass Startups weniger oft scheitern

als andere Unternehmen, könnten eine bessere Planung, innovative Produkte, qualifiziertere Teams und Unterstützung durch Grants und Investoren sein.

Eine genauere Bestimmung der Misserfolgsquote von Schweizer Startups ist nun möglich durch den Aufbau der Startupticker-Datenbank über die letzten Jahre. Die Datenbank umfasst gut 5000 Unternehmen, die seit 2011 Investoren an Bord holten oder andere Meilensteine erreichten, über die auf der Nachrichtenplattform Startupticker berichtet wurde. Die Datenbank enthält damit nur Firmen, welche die Redaktion als Startups einschätzt. Um die Überlebensquote von Schweizer Startups zu bestimmen, haben wir untersucht, wie viele Unternehmen aus der Startupticker-Datenbank laut Handelsregister liquidiert wurden.

Die Ausfallquote nach zehn Jahren liegt aktuell bei 18,75 Prozent. Das heisst, dass von den Startups in der Datenbank, die 2014 gegründet wurden, noch 81,25 Prozent existieren. Bei den fünfjährigen Startups liegt die Ausfallquote aktuell bei 9,5 Prozent. Bei den fünfjährigen Startups ist zudem ein historischer Vergleich möglich. Ihre Ausfallquote stieg in den letzten Jahren. 2020 hatte sie noch bei 5 Prozent gelegen, 2021 sogar nur bei gut 3 Prozent. Bei den dreijährigen Startups dagegen sank die Ausfallquote in den letzten Jahren. Die Gründerinnen und Gründer dieser Unternehmen dürften sich von vornherein auf das schwierigere Umfeld eingestellt haben, während ältere Unternehmen sowohl vom Digitalisierungsboom als auch von der nachfolgenden Finanzierungsphase überrascht worden sein dürften.

## Grossraum Zürich-Zug führt



Anzahl Startups gegründet zwischen 2016 und 2023 mit Investment nach Kanton  
Quelle: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

## WENIG NEUE JOBS

Ein Aspekt, bei dem die Schweiz im internationalen Vergleich schlechter abschneidet, ist die Entwicklung der Mitarbeitendenzahlen der Startups. Schweizer Startups hatten im ersten Jahr durchschnittlich 7,5 Mitarbeitende. Im Schnitt wuchs diese Zahl jährlich um eine Person. Der stärkste Zugewinn fand jedoch in den ersten sieben Jahren statt – so hatten siebenjährige Startups durchschnittlich 17,8 Mitarbeitende. Bis zum 19. Lebensjahr wuchs diese Zahl nur noch auf durchschnittlich 24,8 Mitarbeitende.

Grundsätzlich zeigen zwar alle untersuchten Länder eher tiefe Mitarbeitendenzahlen auf. Die Schweiz bewegt sich im internationalen Vergleich tendenziell aber am unteren Ende der Skala. In den ersten zehn Jahren gleichen sich die Entwicklungen aller Länder jedoch stark und so liegt die Schweiz hier noch im Mittelfeld. Im ersten Jahr bewegen sich die durchschnittlichen Mitarbeitendenzahlen der Startups aus fast allen Ländern zwischen 6,6 und 8,2. Nur die israelischen Startups weichen stark davon ab und starten schon mit durchschnittlich 9,6 Mitarbeitenden.

Im zehnten Lebensjahr liegen die Zahlen in den meisten Ländern zwischen 13,5 und 17. Deutsche Startups erleben in diesem Zeitraum das grösste Wachstum und haben nach zehn Jahren im Schnitt 20,5 Mitarbeitende. Schweizer Startups zählen im zehnten Lebensjahr nur 14,3 Mitarbeitende und liegen damit an zweitletzter Stelle in unserem Vergleich. Nach den ersten zehn Jahren gehen die Zahlen weit auseinander. Im unteren Bereich bewegen sich schwedische und Schweizer Startups. Im mittleren Bereich liegen Israel und die USA. Startups aus Deutschland, Grossbritannien und den Niederlanden weisen für diesen Zeitraum die höchsten Mitarbeitendenzahlen auf. So haben Grossbritannien und die Niederlande im 19. Lebensjahr durchschnittlich 41,7 respektive 48,8 Mitarbeitende.

Grossbritannien und die Niederlande weisen für den gesamten Zeitraum auch die höchsten Wachstumsraten auf. Britische Startups sind jährlich im Schnitt um 1,8 Mitarbeitende gewachsen, während niederländische Startups

sogar um 2,2 Mitarbeitende gewachsen sind. Am anderen Ende befinden sich Israel und die Schweiz: Während sich in der Schweiz der jährliche Zuwachs auf 0,9 beläuft, liegt dieser für israelische Startups nur bei 0,6.

## WENIG HIGHFLYER

In der Schweiz ist insbesondere das Wachstum nach sieben Jahren schwach. Ein Ergebnis, das überrascht. Nach sieben Jahren haben viele Unternehmen Produkte lanciert und eine grössere Finanzierungsrunde abgeschlossen. Zu erwarten wäre, dass gerade zu diesem Zeitpunkt das Wachstum einsetzt.

Es gibt mehrere Gründe, warum Schweizer Startups weniger Stellen schaffen. Erstens scheinen die Highflyer zu fehlen, das heisst einzelne sehr grosse Unternehmen, die mit grossen Summen von Investoren finanziert werden. Startups, die mehr als 300 Millionen Franken von Investoren erhalten haben, sind in der Schweiz im Vergleich zu anderen Ländern selten, wie der Vergleich auf den folgenden Seiten zeigt.

Zweitens sind gerade Deeptech-Startups mit komplexen Produkten auf Zulieferer für diejenigen Elemente ihrer Produkte angewiesen, die nicht zu ihrem Kerngebiet gehören. Sie schaffen zwar Jobs, dies aber nicht intern, sondern bei den Zulieferern. Drittens operieren Deeptech-Startups oft in Nischenmärkten und weisen daher ein eher kleines Wachstumspotenzial auf.

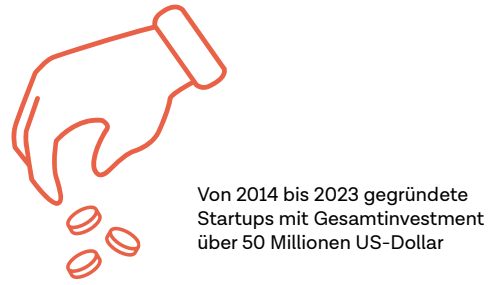
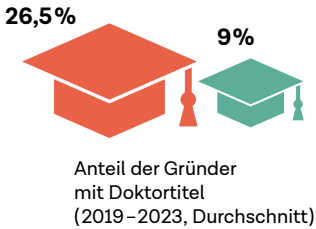
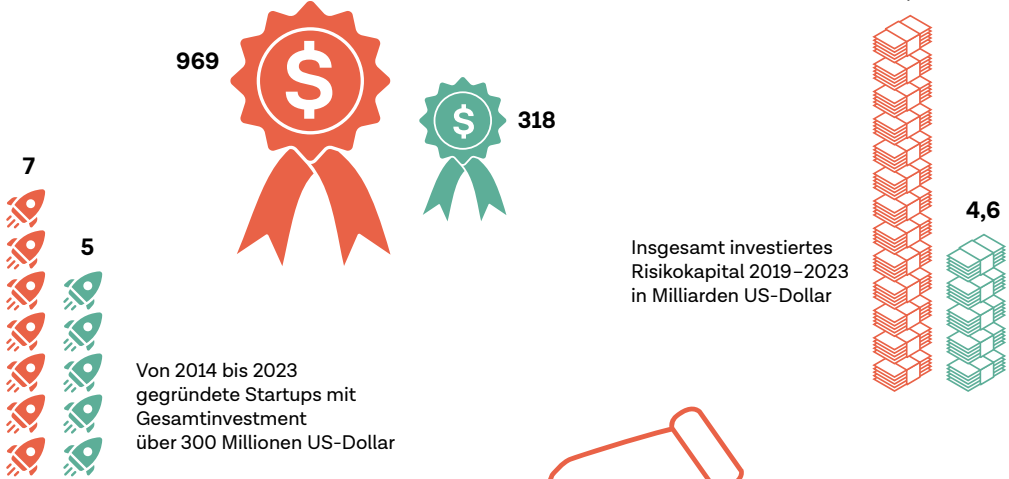
Zudem fällt auch in anderen Ländern auf, dass die Zahlen im historischen Vergleich gefallen sind. Die Mitarbeitendenzahlen für Startups, die älter als zehn Jahre sind, liegen heute in praktisch allen Ländern unter denjenigen, die wir vor vier Jahren im *Startup Radar* Nummer drei publiziert haben. Dies ist möglicherweise bereits eine Auswirkung der aktuellen, weltweiten Finanzierungs- und Investitionskrise bei Startup-Investments.

## ZÜRICH VORAUSS

Die Auswertung der Neugründungen nach Kantonen zeigt ein positives Bild. Der grösste Standort ist Zürich. Hier wurde zwischen 2016 und 2023 mehr als ein Drittel aller Startups gegründet. In der Schweiz findet sich jedoch

# Doktorhüte, Gründungen und Investitionen

Von 2019 bis 2023 gegründete Startups mit Investment



Das Schweizer Ökosystem im OECD-Vergleich ■ Schweiz ■ Median der 38 OECD-Länder  
Quelle: Crunchbase, Startupticker.ch, HEC Lausanne

eine grosse geografische Verbreitung, weshalb sich in vielen weiteren Kantonen hohe Gründungszahlen finden lassen. Neben Zürich wächst auch in den Kantonen Zug, Waadt und Genf das Startup-Ökosystem.

### SCHWEIZER BESONDERHEITEN

Der *Swiss Startup Radar* vergleicht spezifische Aspekte des hiesigen Ökosystems mit denen der weltweit führenden Länder. Um das Bild abzurunden, haben wir Daten analysiert, welche die zentralen Merkmale der Schweizer Startup-Szene abbilden. Dabei wurden als Vergleichsmassstab alle 38 OECD-Länder herangezogen, um auch beim Vergleich eine weitere Perspektive zu bieten. Wir haben die OECD als Vergleichswert ausgewählt, da diese Gruppe grundsätzlich wirtschaftlich starke Länder mit einem hohen Pro-Kopf-Einkommen umfasst und von daher mit der Schweiz grundsätzlich vergleichbar ist.

### VIELE GRÜNDUNGEN

Bei der Zahl risikokapitalfinanzierter Startups zeigt sich die Stärke der Schweiz im Vergleich mit den OECD-Ländern besonders deutlich. Zwischen 2019 und 2023 wurden in der Schweiz 969 Startups gegründet, die mindestens eine Finanzierung erhalten haben. Damit liegt die Schweiz deutlich über dem OECD-Schnitt von 318 Startups. Auch in absoluten Zahlen und nicht nur auf die Bevölkerungsgrösse bezogen gibt es hierzulande sehr viele Gründungen junger Technologiefirmen.

### WENIG MEGA-INVESTMENTS

Seit 2014 wurden in der Schweiz 57 Startups gegründet, die insgesamt mindestens 50 Millionen US-Dollar von Investoren erhielten. Der Median für die OECD-Länder liegt bei 22 Startups. Bei diesem Kriterium ist die Schweiz ebenfalls noch gut platziert, auch wenn der Abstand nicht mehr so gross ist wie bei der reinen Zahl risikokapitalfinanzierter Startups. Der Vorsprung verschwindet, wenn man Unternehmen mit Mega-Investments untersucht, konkret Startups, die mehr als 300 Millionen US-Dollar an Risikokapital einwerben konnten.

Zwischen 2014 und 2023 wurden in der Schweiz sieben Unternehmen gegründet, welche diese Schwelle übertrafen. Damit liegt die Schweiz nur leicht über dem OECD-Median von 5. Obgleich die Zahl der Startups in der Schweiz sehr hoch und die Zahl der Startups mit Investments von mehr als 50 Millionen US-Dollar immer noch hoch ist, schneidet das hiesige Ökosystem bei Startups mit hohen Investments nur durchschnittlich ab.

### VORSPRUNG BEIM RISIKOKAPITAL

Umso bemerkenswerter ist, dass die Schweiz beim insgesamt investierten Kapital wieder einen Vorsprung gegenüber der Mehrzahl der OECD-Länder aufweist. Zwischen 2019 und 2023 wurden 13,3 Milliarden US-Dollar in Schweizer Startups investiert. Der Median für diesen Indikator innerhalb der OECD-Länder liegt bei 4,6 Milliarden US-Dollar. Die höhere Summe für die Schweiz beruht aber nicht auf besonders grossen Finanzierungsrunden, sondern erstens auf der hohen Zahl der Runden und zweitens auf einer Vielzahl mittelgrosser Investments im zweistelligen Millionenbereich. Der Abstand zum Durchschnitt der OECD-Länder wurde in den vergangenen Jahren allerdings nicht grösser. Hierzulande nahmen die Venture-Capital-Investitionen seit 2014 jährlich um 16,1 Prozent zu. In der OECD wuchsen die Venture-Capital-Investments mit 15,3 Prozent Zunahme praktisch gleich schnell.

### HOHE DEEPTECH-QUOTE

Die Quote der Gründerinnen und Gründer, die einen PhD-Titel besitzen, ist in der Schweiz überdurchschnittlich hoch und liegt bei 26,5 Prozent für Startups, die zwischen 2019 und 2023 gegründet wurden. Demgegenüber beträgt der Schnitt für die OECD-Länder lediglich 9 Prozent. Die Zahlen untermauern die Stellung der Schweiz als Land mit besonders vielen Deeptech-Unternehmen. Ein weiterer Indikator, der die Forschungsnähe der hiesigen Startups belegt, sind Patente. Das Europäische Patentamt unterhält eine Datenbank, in der es Startups mit erteilten und eingereichten Patenten erfasst. Bei einem Pro-Kopf-Vergleich schneidet die Schweiz sehr

gut ab. So haben in der Schweiz pro Million Einwohnerinnen und Einwohner 74,2 Startups ein europäisches Patent beantragt oder erhalten. In Schweden beträgt die entsprechende Zahl 48,6 Patente, in Deutschland sogar nur 14,6.

## STARKE PARTNER

Die im *Startup Radar* aufbereiteten Zahlen machen deutlich, dass sich das Schweizer Startup-Ökosystem in hohem Tempo weiterentwickelt. Dies nicht zuletzt dank den zahlreichen Menschen, die sich in Politik, Verwaltung und Gesellschaft für Unternehmertum und Innovation einsetzen. Vier Organisationen haben sich bereit erklärt, die vorliegende Publikation als Realisierungspartner zu unterstützen. Ihnen gilt unser Dank.

### **Gebert Rüt Stiftung**

*Die Gebert Rüt Stiftung wurde vom Unternehmer Heinrich Gebert als Wissenschafts- und Innovationsstiftung gegründet und fördert Innovationen zum Nutzen der Schweizer Wirtschaft und Gesellschaft, denn neue Ideen sichern – unternehmerisch umgesetzt – eine ökonomisch, ökologisch und sozial nachhaltige Zukunft. Durch den Anstich von Innovationsprojekten macht sie Wissenschaft wirksam. Mit einem jährlichen Förderbudget von bis zu CHF 15 Mio. verhilft sie neuen Technologien zum Durchbruch, schafft mit der Finanzierung von Bildungs- und Transferprojekten aber auch die Grundlagen für eine unternehmerische Haltung und ein breites Interesse an Innovation.*

[www.grstiftung.ch](http://www.grstiftung.ch)

### **Startupticker.ch**

*Die Plattform Startupticker informiert umfassend über die Schweizer Startup-Szene. Auf der Webseite werden die wichtigsten News des Tages publiziert, ein wöchentlicher Newsletter fasst die entscheidenden Ereignisse der Woche zusammen. Zudem lassen sich über den Kalender für Startups relevante Events und Trainings finden. Hinzu kommen Verzeichnisse von Investoren, den bedeutendsten Startup-Awards, Grants and Loans sowie von politischen Vorstössen. Die Einträge in den Verzeichnissen sind jeweils mit News-Artikeln verknüpft und zeigen damit konkret auf, welche Startups von den Angeboten profitieren können. Ausserdem erscheint neben dem Swiss Startup Radar jedes Jahr der Swiss Venture Capital Report, der sich seit 2013 als Referenzpublikation zu Investitionen in Schweizer Startups etabliert hat.*

[www.startupticker.ch](http://www.startupticker.ch)

## Innosuisse

Innosuisse beschleunigt den Wissenstransfer aus der Forschung in die Wirtschaft und verhilft Innovationen und Jungunternehmen zum Durchbruch am Markt. Kernstück der Förderung von Innosuisse ist die Unterstützung von Innovationsprojekten. Innovative Organisationen wie Start-ups oder KMU entwickeln gemeinsam mit Hochschulen neue Dienstleistungen und Produkte. Innovationsprojekte können mit nationalen oder internationalen Partnern durchgeführt werden. Vor dem Markteintritt können Jungunternehmen auch direkte Fördergelder für Start-up-Innovationsprojekte mit bedeutendem Innovationspotenzial beantragen.

Für die Gründung und Entwicklung von wissenschaftsbasierten Start-ups bietet Innosuisse zudem Trainings and Coachings. Das Initial Coaching und Core Coaching dienen zur Überprüfung der Geschäftsidee hinsichtlich Umsetzbarkeit und Marktfähigkeit, zur Strategie- und Geschäftsentwicklung sowie zur Vorbereitung des Markteintritts. Das Scale-up Coaching richtet sich an Start-ups, welche die Wachstumsphase erreicht haben und ihre Entwicklung markant beschleunigen wollen. Start-ups, die im Coaching-Programm sind, ermöglicht Innosuisse zusätzlich die Teilnahme an Internationalisierungscamps oder an internationalen Leitmessen wie CES Las Vegas, BIO Europe oder Viva Tech Paris wie auch an Fachmessen, die speziell auf die Geschäftsziele der Start-ups ausgerichtet sind.

Finden Sie das passende Förderangebot:  
[www.innosuisse.guide](http://www.innosuisse.guide)

## Innovation Zurich – die Plattform für Vernetzung, Orientierung und Neuigkeiten rund um Innovation

Zürich überzeugt mit zukunftsweisenden Branchen, erfolgreichen Unternehmen, exzellenten Hochschulen und smarten Köpfen. Mit Innovation Zurich machen wir diese Stärken sichtbar und stärken die branchenübergreifende Vernetzung, schaffen Orientierung und bilden den Innovationsstandort Zürich ab.

Wir machen Unternehmen und Organisationen sichtbar, die wichtige Akteure zum Thema Innovation sind oder innovative Unternehmen auf ihrem Weg unterstützen. Und wir informieren über Erfolgsgeschichten von Unternehmer\*innen, Open Calls sowie Veranstaltungen im Kanton Zürich.

Profitiere auch du von mehr Sichtbarkeit und registriere dein Unternehmen oder deine Organisation kostenlos auf Innovation Zurich!  
<https://innovation.zuerich>

AVEC LE SOUTIEN DE

**WISSENSCHAFT.  
BEWEGEN**  
GEBERT RUF STIFTUNG



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

**Innosuisse – Agence suisse pour  
l'encouragement de l'innovation**



**Innovation  
Zurich**

## Robuste – grâce à la Deep Tech



Pour la première fois, des données couvrant l'ensemble d'un cycle économique du secteur des startups sont disponibles et permettent une rétrospective, une perspective et une comparaison de l'évolution de l'écosystème suisse avec d'autres pays. Le nouveau *Swiss Startup Radar*, le septième, montre à l'aide de divers indicateurs une robustesse croissante de notre place économique, ceci grâce à la forte densité de startups deep tech – la Suisse est à juste titre une Deep Tech Nation. Alors que la Suisse a nettement moins bien traversé la crise financière de 2008, nous nous en sortons mieux que de nombreux autres pays dans la récession actuelle. Tous les investissements des pouvoirs publics, des fondations et des particuliers dans le secteur portent leurs fruits, la Suisse a pu renforcer son potentiel et son attractivité.

Mais il n'y a pas lieu de se reposer sur nos lauriers : nous n'avons pas encore réussi à combler, entre autres, le déficit de financement de la croissance – un pilier central pour un secteur durablement performant et une économie nationale prospère. Seules une bonne coordination et une bonne coopération entre les initiatives existantes et nouvelles tout au long de la chaîne de création de valeur nous permettront de combler efficacement cette lacune.

Des analyses comparatives internationales périodiques sont essentielles au développement de la Suisse en tant que lieu d'implantation de startups et d'innovation. Avec le *Swiss Venture Capital Report*, le *Swiss Startup Radar* est le deuxième outil que Startupticker.ch met à la disposition de l'écosystème. En tant que plateforme d'information indépendante, Startupticker.ch met également en lumière la scène vivante et extrêmement diversifiée des startups et de l'innovation sur le web. Ensemble, nous pouvons promouvoir et exploiter de manière ciblée le potentiel d'innovation de la Suisse. Startupticker.ch est heureux de rendre compte de nos réussites.

Au nom de la Fondation Startupticker  
*Pascale Vonmont, Présidente du Conseil de Fondation*



**STEFAN KYORA** est rédacteur en chef de Startup-ticker.ch, le portail indépendant d'information sur la scène suisse des startups. Il est également co-auteur du *Swiss Venture Capital Report*, la publication annuelle de référence pour les investissements dans les startups suisses. Il écrit depuis 20 ans sur les thèmes de l'innovation, de l'entrepreneuriat, des PME, du financement des entreprises et des startups. Depuis plus de 15 ans, Stefan Kyora est copropriétaire du bureau de journalistes JNB. Avant de se lancer dans une carrière de journaliste et d'entrepreneur, il a obtenu un doctorat avec une thèse sur l'éthique économique.

**MICHAEL ROCKINGER** est professeur au département des Finances de l'Université de Lausanne depuis 2002. Il a fait paraître de nombreuses publications traitant de « finance computationnelle » et d'« économétrie financière ». Depuis quelque temps, Michael Rockinger s'intéresse aussi à la thématique des startups, en particulier dans le secteur fintech, ainsi qu'aux programmes des Business Angels. Le deuxième domaine qui le passionne est l'analyse de textes non structurés à l'aide de processus d'apprentissage informatisés, dans le but de décrypter les rapports annuels des banques en termes de risques et de durabilité. Il atteste dans tous ses travaux scientifiques du plus grand souci des aspects pratiques.



**BENJAMIN KLAVINS** travaille depuis 2023 comme analyste de données chez startupticker.ch. Il publie sur le site web ses propres articles basés sur des données et soutient l'équipe dans ses évaluations – ceci aussi pour le *Swiss Venture Capital Report*. Dans le présent *Startup Radar*, il a en outre contribué aux textes des deuxième et troisième chapitres. Il étudie la philosophie, la politique et l'économie à l'Université de Lucerne et devrait terminer son master à l'été 2026. Ses intérêts académiques portent notamment sur la macroéconomie et la philosophie sociale et politique.

## SOMMAIRE

- 48 Base de données et méthodologie
- 49 Critères qui définissent une startup
- 50 Synthèse de gestion
  
- 52 Premier grand revers depuis la crise financière  
UN ÉCOSYSTÈME PAR VENT CONTRAIRE
- 64 Entretien : Bernd Pfister, Président de SECA
  
- 66 Analyse des investissements transfrontaliers  
UNE STABILITÉ IMPORTÉE
- 72 Entretien : Arijana Walcott, Managing Partner de Dart Ventures
  
- 74 Mise à jour  
TAUX DE DÉFAILLANCE ET LIQUIDATIONS
- 84 Partenaires de réalisation
  
- 86 The english version
- 128 Appendice

## UN MILLION DE STARTUPS DANS LE RADAR

Les évaluations de ce *Startup Radar* se basent sur la base de données de Crunchbase. Celle-ci contient, rien que pour la Suisse, plus de 15 000 startups, dont environ 3 000 ont pu attirer des fonds d'investisseurs. Dans les pays utilisés pour les comparaisons dans ce volume, Crunchbase a recensé au total plus d'un million de startups – plus de 150 000 avec au moins un tour de financement.

La plausibilité des données de Crunchbase a été vérifiée à plusieurs reprises pour l'analyse. Pour ce faire, des comparaisons ont été effectuées avec les données de Crunchbase des années précédentes ainsi qu'avec la base de données Startupticker et les résultats de notre propre enquête sur les spin-offs universitaires en Suisse.

La base de données Startupticker recense environ 5 000 entreprises. Elles ont toutes été examinées par la rédaction afin de déterminer si elles remplissent les critères centraux d'une startup. De plus, l'intégration des données du *Swiss Venture Capital Report* garantit que tous les tours de financement des startups suisses sont enregistrés. Le nombre d'entreprises et les différents jeux de données sont constamment élargis. Ainsi, une comparaison avec le registre du commerce a permis de saisir systématiquement les liquidations.

Partenaires scientifique



Partenaire pour les données



## SIX CRITÈRES

Ce qui différencie une startup d'une jeune entreprise.



Approche scientifique  
et technologique



Focus sur  
l'innovation



Modèle commercial  
évolutif



Plans de croissance  
ambitieux



Marchés de distribution  
internationaux



Investisseurs visant  
le rendement



## COMPRENDRE L'ÉVOLUTION DU SECTEUR DES STARTUPS

Depuis la crise financière de 2008, le secteur mondial des startups a connu un cycle complet de reprise, de croissance, de battage médiatique et de nouvelle crise. Cela permet d'effectuer des analyses basées sur des données, sur la base desquelles il est possible de mieux retracer et comprendre le comportement et la performance de certains pays comme la Suisse dans différentes phases du cycle. En outre, il est possible de classer les données actuelles et d'identifier les indicateurs avancés d'une éventuelle reprise.

Le secteur des startups s'est retrouvé en crise depuis la fin de la poussée de la numérisation suscitée par la pandémie de coronavirus. Jusqu'à présent, la Suisse s'en sort bien dans ce ralentissement. L'écosystème local s'en sort bien, par exemple, si l'on compare le capital investi dans les startups en 2023 avec les investissements réalisés en 2018 et 2019. Le montant pour 2023 est supérieur de 40 % au niveau des deux années précédant la pandémie. Il s'agit d'une croissance que peu d'autres pays affichent. Sur des marchés phares comme les États-Unis ou le Royaume-Uni, les investissements en capital-risque en 2023 n'étaient que légèrement supérieurs à ceux de 2018 et 2019.

Lors de la crise financière de 2008, la performance de l'écosystème suisse était bien pire. A cette époque, les investissements dans pratiquement aucun autre pays comparable n'avaient diminué aussi fortement qu'ici. Les bons résultats obtenus pendant la crise actuelle témoignent de la maturité acquise

et de la grande ampleur du secteur des startups en Suisse. De ce fait, de nombreuses entreprises parviennent encore à convaincre les investisseurs en capital-risque.

Un regard plus attentif révèle toutefois aussi des limites à ce bilan positif. La croissance continue est due à de nombreux tours de financement de petite et moyenne taille. La faiblesse de la Suisse en matière de méga-investissements de 100 millions de francs ou plus s'est encore accentuée pendant la crise. De plus, toutes les startups ne profitent pas de la même manière de la bonne performance générale. Il existe une dichotomie entre les gagnants et les perdants, comme le montre l'augmentation massive des liquidations de startups en 2023. Enfin, quelques pays comme le Danemark et les Pays-Bas se développent encore mieux que la Suisse.

### INDICATEURS PRÉCOCES DE REPRISE

Une analyse de l'impact de la crise financière sur le secteur des startups permet également

d'identifier des indicateurs avancés qui pourraient indiquer la fin de la situation difficile actuelle. Dans les années qui ont suivi 2008, un nombre croissant de sorties et deancements de nouveaux fonds ont précédé la reprise des capitaux investis. De plus, les taux d'intérêt très bas ont eu un effet stimulant. Si l'on observe ces indicateurs avancés aujourd'hui, il ne faut toutefois pas s'attendre à une reprise rapide. Le nombre de sorties et de nouveaux fonds lancés reste faible. Les taux d'intérêt ont certes baissé, mais ils restent élevés par rapport aux années qui ont suivi la crise financière.

### STABILITÉ GRÂCE AUX BAILLEURS DE FONDS ÉTRANGERS

L'une des raisons pour lesquelles l'écosystème local des startups s'en sort bien dans la crise actuelle est le flux d'argent traditionnellement élevé de l'étranger vers les startups suisses. Au cours des dix dernières années, les bailleurs de fonds suisses ont généralement contribué entre 20 et 25% du capital investi dans les startups suisses. En 2023, la proportion se situait à l'extrémité inférieure de cette fourchette. Entre 2022 et 2023, le montant mis à disposition par les investisseurs suisses a baissé plus fortement que celui provenant de l'étranger. Ce sont en particulier les bailleurs de fonds européens qui ont fait en sorte qu'en 2023, la somme totale investie n'ait que légèrement baissé par rapport aux autres pays. Dans le chapitre 2, nous analysons non seulement le flux d'argent entrant en Suisse, mais aussi celui sortant du pays. Il est tout d'abord surprenant de constater que non seulement les entreprises suisses reçoivent environ trois quarts de leur capital de l'étranger, mais que les bailleurs de fonds suisses investissent en même temps 80% de leurs fonds dans des startups étrangères. Une comparaison avec d'autres petits pays montre toutefois que les pays dont l'économie est fortement internationalisée présentent des flux financiers similaires, en particulier Israël et Singapour. Les flux financiers internationaux sont donc globalement plus une force qu'une faiblesse pour la Suisse.

### UN NOMBRE ÉLEVÉ DE STARTUPS DEEPTech

L'ampleur de la scène suisse des startups peut être prouvée par des données. Ce n'est pas seulement la densité, c'est-à-dire le nombre de startups financées par du capital-risque par habitant, qui impressionne, mais aussi le nombre absolu. Dans notre pays, environ 250 jeunes entreprises basées sur la technologie sont créées chaque année et peuvent attirer des fonds d'investisseurs. Ce chiffre est seulement deux fois plus élevé en France et en Allemagne. Aux Pays-Bas, dont la population de 18 millions d'habitants est deux fois plus importante que celle de la Suisse, le nombre de nouvelles entreprises créées chaque année se situe à un niveau inférieur.

Les startups deeptech ne peuvent pas être facilement distinguées des autres jeunes entreprises technologiques dans les bases de données. Il existe néanmoins plusieurs indicateurs qui prouvent la force de la Suisse en matière de startup deeptech. Ainsi, la proportion de startups ayant au moins un fondateur titulaire d'un doctorat est trois fois plus élevée que la moyenne de l'OCDE. De plus, la densité de startups avec des brevets est environ deux fois plus élevée qu'en Suède et cinq fois plus élevée qu'en Allemagne.

### 20 POUR CENT ÉCHOUE

Outre les déclarations sur les créations d'entreprises, nous avons pu, pour la première fois, effectuer des analyses solides sur l'échec des startups suisses. La base de données de Startupticker, qui compte désormais 5000 entreprises, constitue le fondement de ces analyses. Selon ces données, environ 20 pour cent des entreprises échouent après dix ans. Cinq ans après la création, près de 10 pour cent ont échoué. Ces valeurs sont nettement inférieures à celles généralement citées, mais elles se rapportent généralement à toutes les nouvelles entreprises et pas seulement aux startups basées sur la technologie, innovantes et ambitieuses. Les startups au sens propre du terme ont donc un taux d'échec beaucoup plus faible que les nouvelles entreprises en général, dont 50 pour cent ont déjà échoué après cinq ans.

## L'ÉCOSYSTÈME SOUS PRESSION

Dans la crise actuelle, l'écosystème des startups en Suisse s'avère plus stable que celui d'autres pays et aussi plus résistant que pendant la crise financière de 2008.

La comparaison avec la situation d'après 2008 permet en outre de dégager des indicateurs précoces d'une reprise. Ils montrent qu'il ne faut pas s'attendre à une reprise rapide

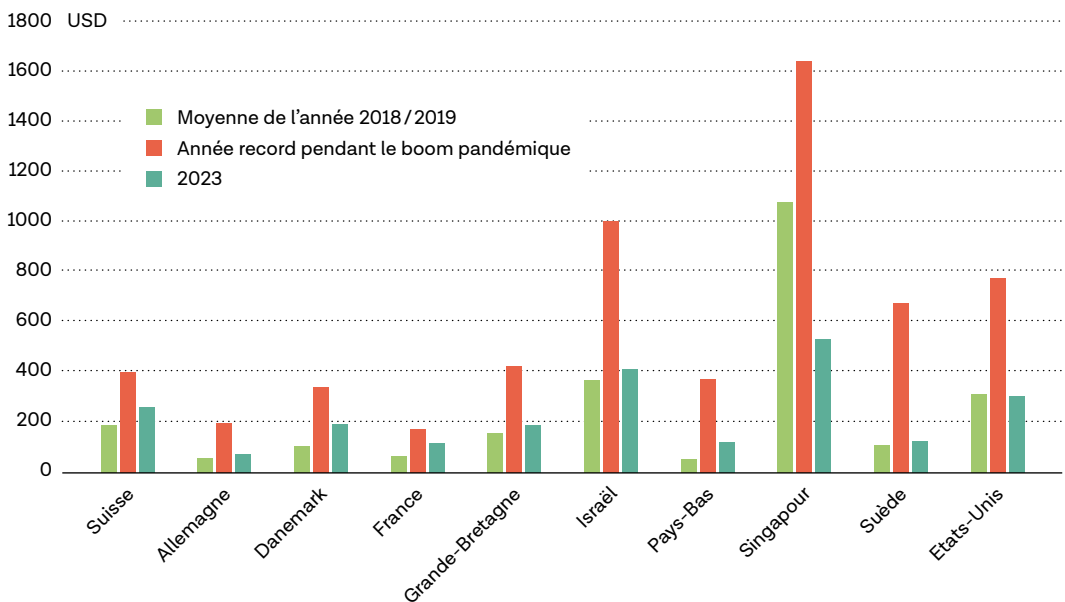
Pour la scène suisse des startups, 2023 a été la première année de crise depuis longtemps. Tous les indicateurs pertinents ont affiché des valeurs clairement plus mauvaises que l'année précédente. L'augmentation des liquidations a été particulièrement spectaculaire. Elles ont augmenté de plus de 180 % par rapport à 2022. Pour les startups ayant reçu du capital-risque, le nombre de liquidations a même été multiplié par plus de cinq.

L'une des raisons de cette forte augmentation est le manque de perspectives pour la vente rentable des startups. Le nombre d'exits a diminué de près de 30 % par rapport à l'année record 2021. Le manque de perspectives de vente a probablement incité les investisseurs à ne plus financer les startups qui n'ont progressé que lentement. Mais comme beaucoup plus

de startups ont été liquidées sans investisseurs à bord, le climat est devenu plus rude pour les jeunes entreprises en général et pas seulement pour les bailleurs de fonds. Concrètement, les clients potentiels devraient également être plus réticents à s'engager dans des projets avec de jeunes entreprises technologiques.

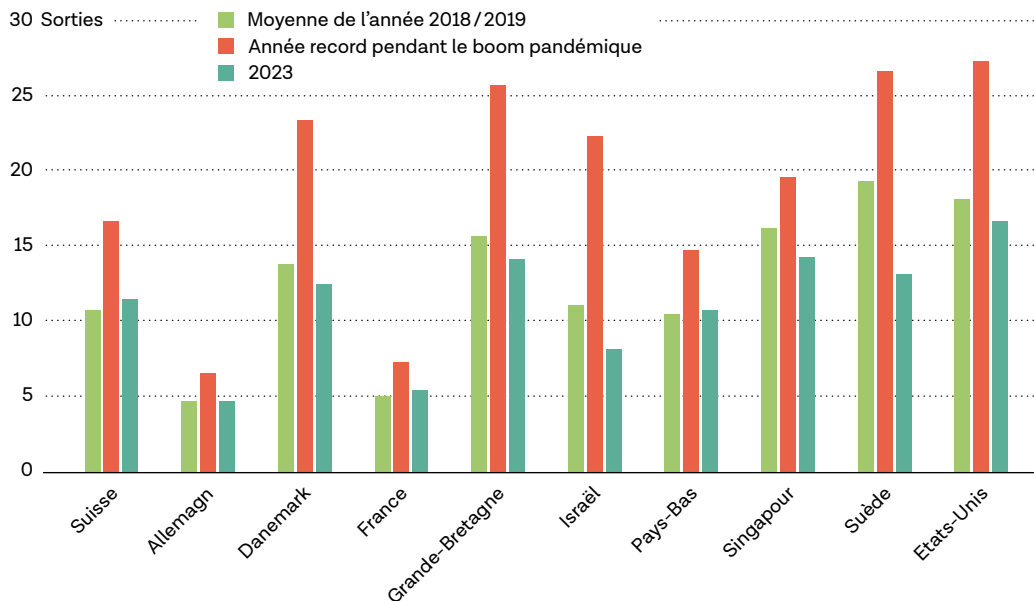
En 2023, le capital investi dans les startups suisses a diminué de plus de 30 % par rapport au record de l'année précédente. Le capital moyen investi par tour de table a baissé de manière similaire. La réticence des investisseurs a eu pour conséquence que les startups ont mis plus de temps à boucler leurs tours de financement. La durée moyenne entre deux investissements a augmenté de plus de 10 pour cent pour atteindre 470 jours, soit plus de 15 mois. Il convient de noter que ce chiffre ne

## Recul marqué



Capital investi par habitant en USD  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

## Traces de frein aussi du côté des sorties



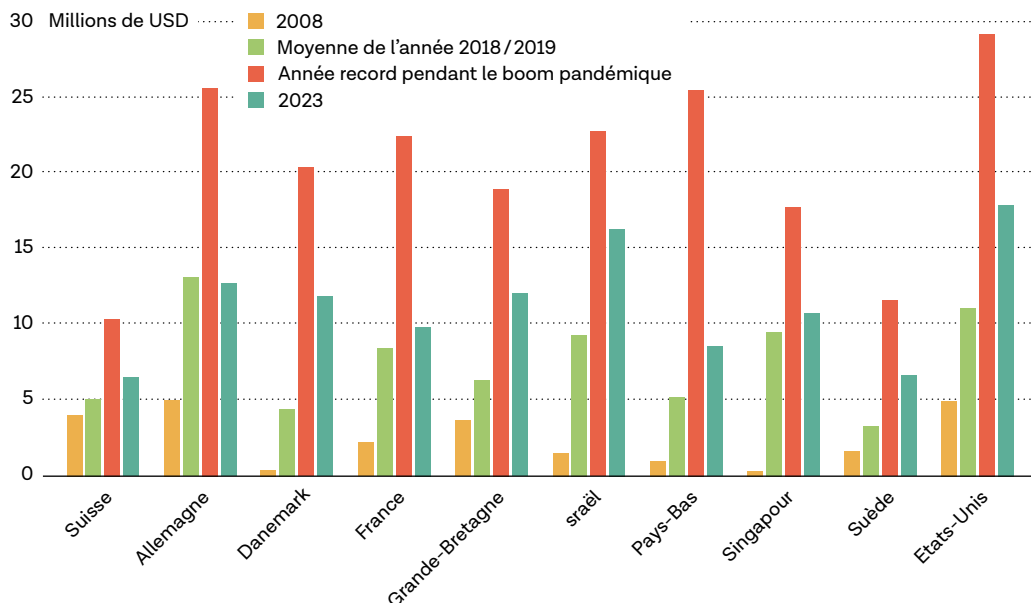
Sorties par million d'habitants  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

décrit que la situation des startups qui ont déjà des investisseurs à bord et qui visent un autre tour de financement. Pour les fondateurs qui cherchent un premier investissement, la détérioration devrait être encore plus sensible. Par rapport aux autres indicateurs, le nombre de nouveaux fonds conclus est relativement stable. Il convient toutefois de noter que cet indicateur ne prend en compte que les investisseurs en capital-risque disposant de leurs propres fonds, et non les family offices qui gèrent des fortunes privées ou les grandes entreprises qui investissent directement dans des startups sans fonds propres. Pour la disponibilité globale du capital-risque, le recul de plus de 30 % du capital investi serait donc un indicateur plus pertinent. Mais les chiffres montrent tout de même qu'au moins un segment des investisseurs a relativement bien traversé la crise dans la première phase.

### UNE ANNÉE DE CONSOLIDATION

La tendance nettement négative des différents indicateurs s'explique aussi en partie par les valeurs exceptionnelles des années 2021 et 2022, qui ont d'abord été marquées par un engouement pour les investissements et les sorties dans la biotechnologie, puis par une profonde poussée de la numérisation. Une comparaison avec les années précédant la pandémie 2018 et 2019 est donc nécessaire pour pouvoir situer le ralentissement dans l'évolution à long terme. Comparé à la moyenne des années 2018 et 2019, le capital investi en 2023 était supérieur de plus de 40 %. Malgré une forte baisse par rapport à 2022, l'année 2023 ne marque donc pas la fin d'une tendance à la hausse qui dure depuis des années. Toutefois, le montant moyen investi par tour de financement n'a pas augmenté aussi fortement que le capital total. Cela indique qu'en 2023, ce sont

## Des tickets plus importants qu'avant Corona



Moyenne des capitaux investis par startup financée par an en millions d'USD

Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

surtout les très gros investissements de 100 millions de francs ou plus qui ont fait défaut.

### ASSAINISSEMENT DANS LES STARTUPS

Bien que le capital investi se soit maintenu à un niveau élevé en 2023, un assainissement s'est produit parmi les startups. Le nombre de liquidations a également atteint un tout nouveau niveau par rapport à la situation qui prévalait avant le boom du coronavirus. Concrètement, le nombre de startups liquidées en 2023 a augmenté d'environ 250 % par rapport à la moyenne des années 2018 et 2019. L'augmentation des liquidations par rapport au niveau pré-Corona s'accompagne d'une évolution modérée des sorties. Contrairement au capital investi et au nombre de tours de financement, ils n'ont pas été plus fréquents en 2023 que la moyenne des années 2018 et 2019. Les deux années précédant 2018 avaient

également connu plus d'exits qu'en 2023.

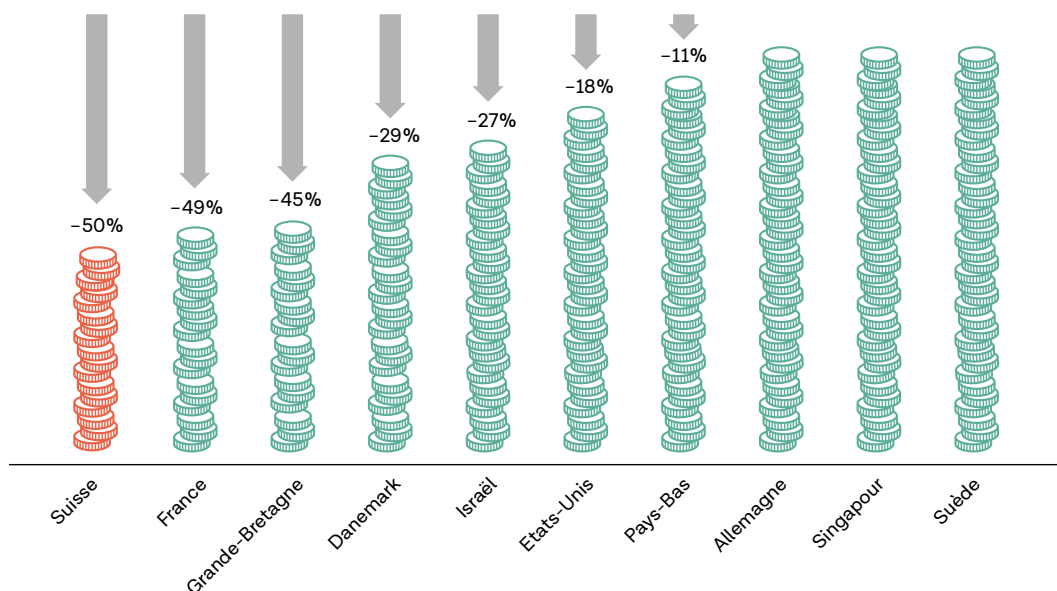
Les acquéreurs potentiels de startups et, par conséquent, les investisseurs sont donc nettement plus sélectifs qu'avant la pandémie. Pour les startups, des stratégies de sortie convaincantes et des contacts avec des acheteurs potentiels sont devenus une question de survie en 2023.

Pour les entreprises qui ont réussi à attirer des investisseurs, la situation était également plus difficile qu'il y a quatre ans. La durée moyenne entre deux tours de financement a augmenté d'environ 16 % en 2023 par rapport à la moyenne de 2018 et 2019.

### LA SUISSE RELATIVEMENT STABLE

En comparaison avec d'autres pays, l'écosystème suisse des startups traverse bien la crise si l'on se réfère au capital investi en 2023. Pour cet indicateur, les marchés matures

## La lanterne rouge...



Diminution du capital investi pendant la crise financière en %  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

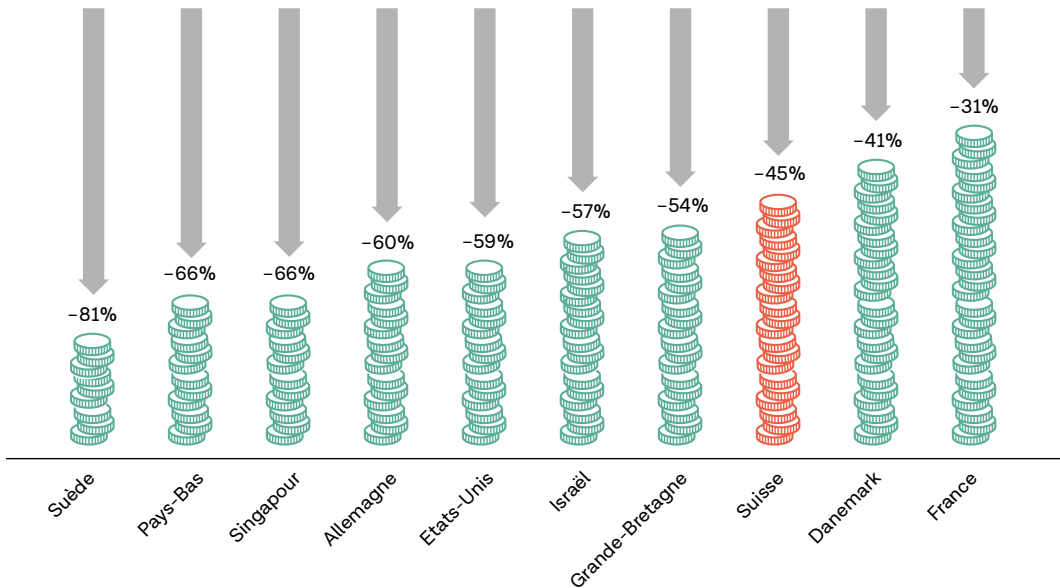
comme les États-Unis, la Grande-Bretagne et Israël ne dépassent que légèrement les valeurs de 2018 et 2019 en 2023. En outre, il existe un groupe de pays qui ont fortement profité du boom de la numérisation, mais qui sont désormais clairement à la traîne. Il s'agit notamment de Singapour et de la Suède. En Suède, le capital investi est légèrement supérieur au niveau d'avant Corona, et à Singapour, il est même inférieur. Les fluctuations sont un peu moins marquées en Allemagne. Mais même le voisin du nord n'a pu augmenter en 2023 que de 20 % le capital investi par rapport à la moyenne de 2018/19. En Suisse, l'augmentation a été deux fois plus importante. Les bons résultats de la Suisse ne vont pas de soi. Les startups suisses dépendent de bailleurs de fonds étrangers pour les tours de financement plus importants. Cela n'a toutefois pas eu d'effet négatif sur la somme totale investie

pendant la phase de consolidation. Vous trouverez des informations plus précises à ce sujet dans le deuxième chapitre. Un autre facteur de risque de la scène locale des startups pourrait être la focalisation sur les startups deeptech à forte intensité de capital, qui doivent être alimentées en capital pendant des années avant de pouvoir être lancées sur le marché. La troisième faiblesse possible réside dans la dépendance vis-à-vis des capitaux privés, qui sont plus rares en période de crise en raison de l'évitement de risques trop imprévisibles. Mais cela n'a pas non plus entamé la performance relativement bonne de la Suisse en comparaison internationale.

### PERDANTS ET GAGNANTS

Toutes les startups ne profitent toutefois pas de la même manière de la situation relativement stable en Suisse. D'une part, le taux de

## ... est devenue plus résiliente



Diminution du capital investi en 2023 (par rapport au niveau record de 2021/22)

Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

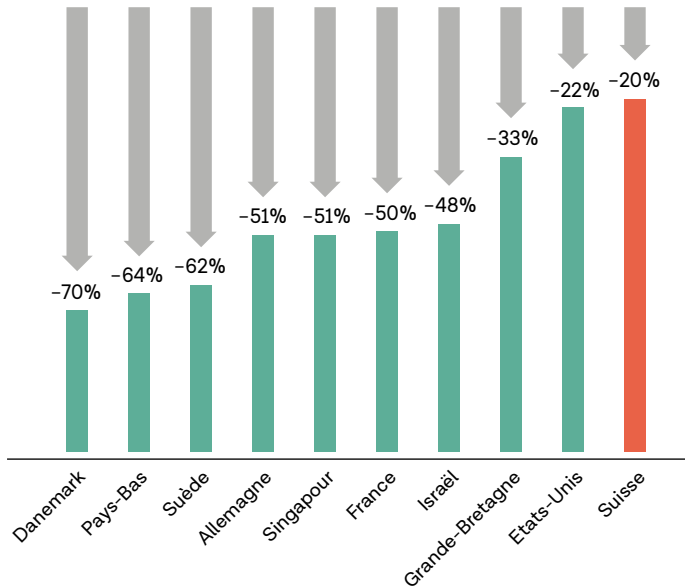
liquidation a augmenté plus fortement que dans d'autres pays. D'autre part, les très grands tours de financement sont plus touchés par la crise dans notre pays que dans d'autres écosystèmes.

La comparaison internationale des liquidations est un défi, car les statistiques habituelles sur les faillites ne couvrent que les entreprises nouvellement créées en général et ne distinguent pas les entreprises technologiques très innovantes. Néanmoins, l'augmentation des liquidations semble être particulièrement forte en Suisse. C'est ce que montre la comparaison avec deux analyses qui, comme la nôtre, délimitent un groupe de startups et vérifient combien de ces startups recensées ont été liquidées.

Pour l'Allemagne, une analyse de la plateforme Startupdetector révèle une augmentation de 95% des liquidations entre 2021 et 2023. Sur les 21 000 entreprises de la base de données

Startupdetector, un peu plus de 1100 ont été liquidées en 2023. Notre évaluation basée sur la base de données Startupticker révèle une augmentation de 237 pour cent. Au moment de l'analyse, la base de données Startupticker comptait environ 4800 startups, dont un peu plus de 202 ont été liquidées en 2023. Pour les Etats-Unis, l'augmentation de la liquidation entre 2021 et 2023 était de 190 pour cent. C'est le résultat d'une analyse du fournisseur de logiciels B2B Carta, qui avait identifié des startups défaillantes parmi les clients de Carta. En chiffres absolus, 770 startups parmi les clients de Carta ont abandonné en 2023, alors qu'elles étaient encore 261 en 2021. Les risques particuliers encourus par les startups dans l'écosystème suisse ont donc manifestement eu un impact, mais pas de manière uniforme pour toutes les entreprises. Ils ont plutôt conduit à une plus grande

## Les différences...



Diminution du nombre de sorties pendant la crise financière en %  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

concentration sur les entreprises gagnantes que dans d'autres écosystèmes.

### MANQUE DE MÉGA-INVESTISSEMENTS

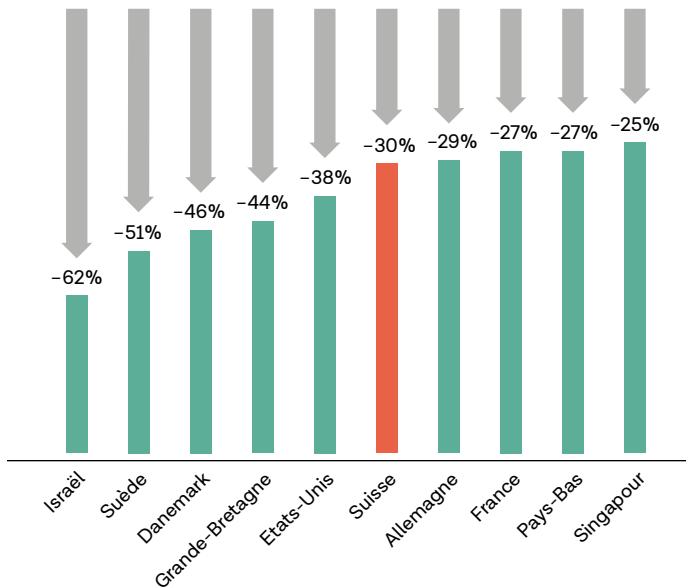
En Suisse, le capital moyen investi par tour de financement en 2023 a moins augmenté que le capital total investi par rapport à 2018/19. Par rapport à 2022, la taille moyenne des investissements a baissé plus fortement que le montant total. Les très gros investissements sont donc particulièrement touchés par la crise. Cette situation est différente dans la plupart des pays. C'est justement dans les écosystèmes avancés comme la Grande-Bretagne, Israël et les États-Unis que le tour de financement moyen en 2023 était nettement plus important qu'avant la pandémie, alors que le capital total investi n'a que peu (Israël, Grande-Bretagne) ou pratiquement pas augmenté (États-Unis).

Le faible nombre de méga-tours d'investissement est une faiblesse traditionnelle de l'écosystème local. Déjà avant Corona, la Suisse se situait en bas de notre comparaison des pays en ce qui concerne le capital investi en moyenne par tour. Cette faiblesse s'est encore accentuée dans la crise actuelle du financement. En ce qui concerne le capital moyen investi, l'écart avec des pays comme les États-Unis, Israël et la Grande-Bretagne s'est nettement creusé entre 2018 et 2023.

### FOCUS SUR LES PAYS DES NOUVEAUX ARRIVANTS

Dans le *Startup Radar*, nous ne présentons qu'une partie des analyses que nous effectuons. Il en va de même pour la sélection des pays que nous incluons dans les comparaisons de la publication. Pour cette édition, nous avons ajouté le Danemark et les Pays-Bas, dont les

## ... s'amenuisent



Diminution des sorties en 2023 (par rapport au niveau record de 2021/2022) en %  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

écosystèmes de startups se sont fortement développés ces dernières années. Ces deux pays ont encore mieux traversé la crise que la Suisse. Au Danemark, le montant total investi dans les startups en 2023 était supérieur de plus de 80 % à la moyenne des années 2018/19, et aux Pays-Bas, la croissance était même supérieure à 100 %. Le capital moyen investi au cours de cette période a augmenté de 166 pour cent au Danemark et de 65 pour cent aux Pays-Bas. En Suisse, ce chiffre était de 30 pour cent.

Ces données montrent qu'il vaut la peine d'inclure dans la comparaison non seulement les marchés matures, mais aussi les écosystèmes émergents et jeunes. Le secteur des startups est très dynamique, ce qui permet à des pays traditionnellement peu actifs de se développer rapidement et d'améliorer leur position par rapport à d'autres écosystèmes.

### LA SUISSE PLUS TOUCHÉE EN 2008

La comparaison avec l'impact de la crise financière de 2008 sur l'écosystème des startups vise en premier lieu à fournir des informations sur l'évolution possible de la crise de financement actuelle et à identifier les indicateurs avancés qui pourraient annoncer la fin de cette crise. En outre, la comparaison permet d'obtenir des informations sur la manière dont les écosystèmes de startup ont évolué dans notre pays et dans des pays comparables au cours des 15 dernières années. En ce qui concerne la Suisse, on constate que les investissements en capital-risque ont été plus fortement touchés par la crise financière que par la situation difficile actuelle. Selon les données de Crunchbase, le capital investi a pratiquement diminué de moitié entre 2007 et 2008. En 2023, il n'a baissé que d'un peu plus de 30 % par rapport à l'année précédente.

De plus, 2022 a été une année record en termes d'investissements.

Dans la crise actuelle, l'écosystème suisse se montre donc plus résilient qu'en 2008. Mais à l'époque, l'ensemble de l'économie suisse avait été touché. Contrairement à 2023, la crise financière a provoqué un net recul du produit intérieur brut. De plus, l'ensemble du système financier était sous pression. En même temps, la résilience actuelle pourrait aussi indiquer une maturité accrue de l'écosystème des startups. Les investisseurs sont beaucoup plus nombreux et les startups prometteuses sont plus nombreuses, ce qui leur permet de convaincre les bailleurs de fonds même dans un contexte difficile.

Contrairement à la Suisse, dans les pays de comparaison, la crise actuelle a un impact plus important sur l'écosystème des startups que la crise financière. Il est en outre frappant de constater que les pays sont aujourd'hui plus uniformément touchés par l'environnement négatif qu'en 2008. La raison en est probablement l'internationalisation du secteur des startups, qui s'est également accrue avec la maturité croissante du secteur.

#### LES ÉTATS-UNIS COMME LOCOMOTIVE

Lors de la reprise après la crise, les écosystèmes de startups plus matures, notamment les États-Unis, ont joué le rôle de locomotive. Dans les pays où la crise financière a entraîné une baisse des investissements de plus de 10 %, il a fallu plusieurs années avant de retrouver les niveaux records d'avant 2008. La reprise a été la plus rapide aux États-Unis et en Israël, où les niveaux d'avant la crise ont été dépassés en 2011. Dans ces deux pays, la chute n'a toutefois pas été aussi forte que dans notre pays, avec respectivement 18 et 27 pour cent. Le Royaume-Uni, qui a connu une chute de près de 50 % comme la Suisse, a dépassé en 2012 le volume de capital-risque d'avant 2008, tout comme l'écosystème local. D'autres pays, comme la France et les Pays-Bas, ont mis plus de temps à se redresser.

Si l'on tient compte de la profondeur de la chute des capitaux investis, le retour à la croissance a été relativement rapide pour la Suisse.

Cela pourrait s'expliquer par l'afflux important de capitaux en provenance des États-Unis, que l'écosystème enregistrait déjà à l'époque, comme l'avait montré notre analyse dans le *Startup Radar* numéro trois. Les taux d'intérêt bas ont entraîné un fort essor des nouveaux fonds de capital-risque aux États-Unis pratiquement immédiatement après la crise.

Dès 2010, le nombre de nouveaux fonds clos était supérieur de 30 % à celui d'avant la crise financière et cette croissance s'est poursuivie sans interruption jusqu'en 2019.

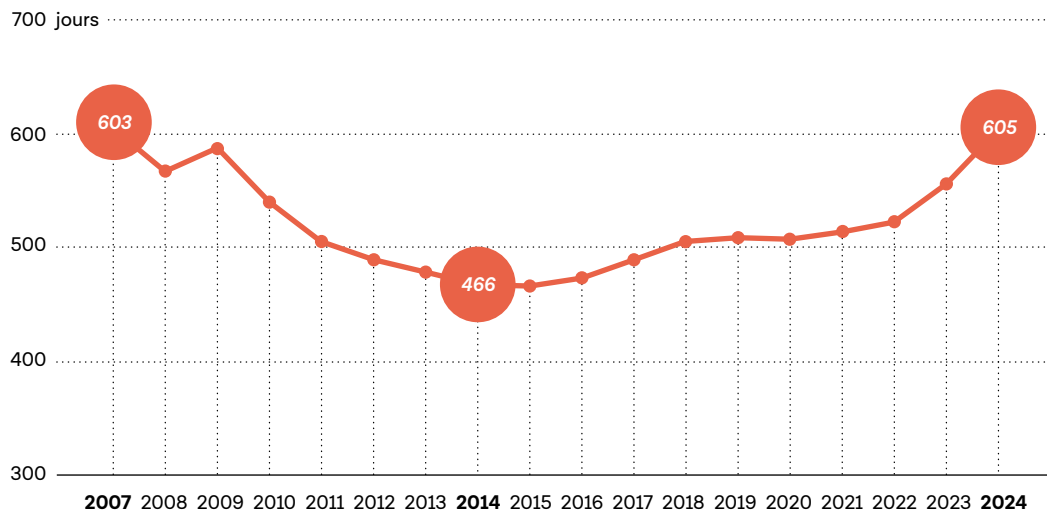
En ce qui concerne les écosystèmes de startups plus petits, il n'est possible de faire que des déclarations prudentes sur les nouveaux fonds de capital-risque, car la qualité des données n'est pas assez élevée. Sur la base des données de Crunchbase, il semble toutefois que la crise financière ait eu un impact très négatif sur le paysage naissant des fonds de capital-risque. En raison du faible nombre de fournisseurs et de la crise économique mondiale, il semble que le lancement de nouveaux fonds dans des pays comme la Suisse, les Pays-Bas ou la Suède ait pratiquement été stoppé en 2010 et 2011.

#### LES SORTIES COMME INDICATEUR PRÉCOCE

Tous les pays de notre comparaison ont été touchés par une nette diminution des exits après 2008. Avec une baisse de 20 pour cent, la Suisse fait partie des écosystèmes les plus stables. Elle présente donc pour cet indicateur une résilience relativement élevée, qui se manifeste également dans la crise actuelle. Une des raisons de ce bon résultat pourrait être la propriété intellectuelle des startups. Les startups innovantes disposent d'une propriété intellectuelle particulièrement précieuse qui, même en temps de crise, peut représenter une valeur pour les entreprises existantes et donc une raison pour une acquisition.

Après 2008, les sorties ont augmenté dans presque tous les pays avant les investissements. En Suisse, mais aussi aux États-Unis ou en Israël, le record d'avant 2008 a été dépassé un an plus tôt pour les sorties que pour les investissements. En Grande-Bretagne, la différence était de deux ans et aux Pays-Bas même de trois ans.

## Les startups doivent faire preuve de patience



Délai moyen entre deux tours de financement (moyenne sur 12 pays) en jours  
(moyenne des principales nations de startup)

Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

### LES STARTUPS EN AVANCE SUR L'ÉCONOMIE GLOBALE

En revanche, le PIB ne constitue pas un indicateur précoce. Après 2008, les sorties et les investissements ont augmenté pratiquement partout avant que l'économie globale n'ait retrouvé son volume d'avant 2008. En Suisse, les sorties en 2011, les investissements en 2012 et le PIB en 2013 ont été supérieurs au niveau d'avant la crise. Aux États-Unis, les années correspondantes sont 2010 pour les sorties, 2011 pour les investissements et 2013 pour le PIB.

### CRÉATIONS STABLES

Si la plupart des indicateurs relatifs aux startups ont baissé après la crise financière, il n'en va pas de même pour le nombre de créations. Dans presque tous les pays de notre comparaison, la croissance du nombre de créations d'entreprises s'est maintenue, même si elle

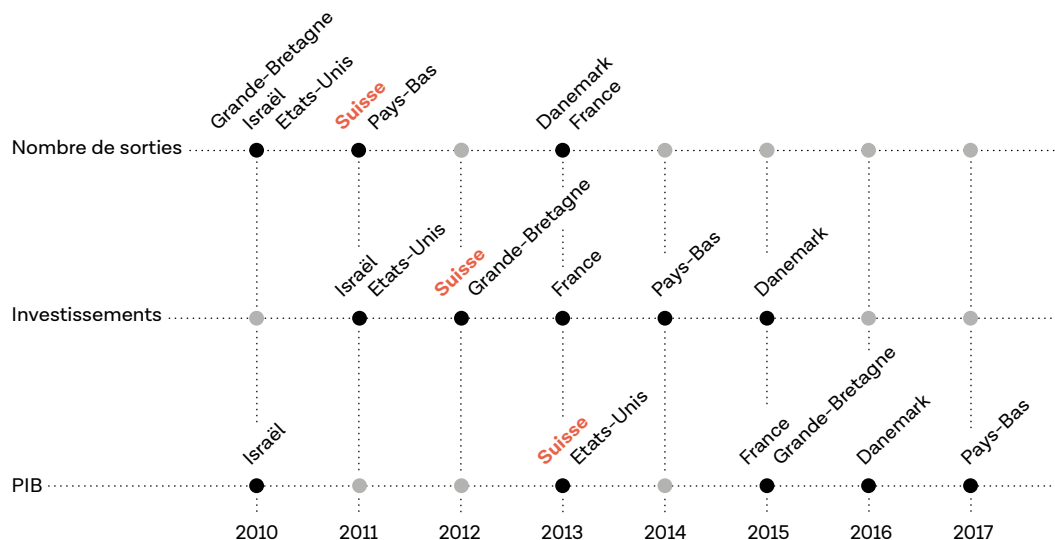
est un peu plus modérée qu'auparavant. Vous trouverez une analyse plus détaillée de l'évolution de ces chiffres dans le troisième chapitre.

Pour la crise actuelle, la stabilité des créations d'entreprises est un indice important. Les créations de startups ne se laissent que difficilement mesurer, car lors de la création, les startups ne peuvent pas être clairement distinguées des autres entreprises. Ce n'est que lors des premiers succès des entreprises que l'on voit si une jeune entreprise remplit les critères des startups. C'est pourquoi il n'existe pas encore de données fiables sur les créations de startups pour 2023. L'analyse des années suivant la crise financière montre toutefois qu'il ne faut pas s'attendre à un effondrement important.

### PAS DE REPRISE RAPIDE

L'analyse met en lumière trois indicateurs précoces de la fin de la crise : le nombre de sorties,

## Les sorties, signes avant-coureurs de la reprise



Années au cours desquelles les valeurs record d'avant la crise financière ont été dépassées pour la première fois

Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

la baisse des taux d'intérêt et le lancement consécutif de nouveaux fonds. Si l'on compare ces indicateurs avec les chiffres de 2024, il est clair qu'une reprise rapide n'est pas en vue. Selon un rapport de l'association nationale des investisseurs en capital-risque, le nombre de sorties sur le marché phare des Etats-Unis a encore baissé en 2024 par rapport à 2023. Les fonds levés par les fonds de capital-risque aux Etats-Unis sont certes un peu plus élevés qu'en 2023, mais ce sont surtout les sociétés de fonds plus anciennes qui réussissent à lever des fonds. On est loin d'un nouveau boom des fonds comme dans les années après 2009. Cela s'explique aussi par le fait que les taux d'intérêt ont certes baissé, mais restent nettement supérieurs à ceux des années suivant la crise financière. Le rapport part tout de même du principe qu'un plancher a été atteint en matière d'investissements.

### OPPORTUNITÉS POUR LA SUISSE

En Suisse, la situation n'est pas différente. Selon la mise à jour du *Swiss Venture Capital Report* de juillet 2024, le nombre d'exits se maintient à un niveau bas. La stabilité règne certes chez les fonds de capital-risque suisses, qui disposent encore de moyens pour investir, mais on ne constate pas de vague de nouveauxancements comme à l'époque pré-Corona. En Suisse aussi, le niveau le plus bas semble avoir été atteint en ce qui concerne les sommes investies, même s'il en résulte encore une fois une légère baisse par rapport à 2023. Les fonds disponibles chez les investisseurs, mais aussi les liquidations, parlent en faveur de la formation d'un plancher. Au premier semestre 2024, celles-ci étaient de 64, soit nettement moins qu'au premier semestre 2023, où 94 startups avaient été liquidées en Suisse. En 2023, un assainissement a manifestement eu lieu,

de sorte que les entreprises toujours actives ont désormais de meilleures chances de traverser la crise et d'attirer également des fonds d'investisseurs.

Si les investissements reprennent, la Suisse devrait, comme dans les années qui ont suivi 2008, faire partie des marchés où la reprise est rapide. Les liens étroits avec les investisseurs américains ainsi que les taux d'intérêt habituellement bas dans notre pays plaident en ce sens. Il est toutefois possible que la reprise ne soit pas aussi forte que dans d'autres pays. Cela dépend des secteurs qui la stimulent. Jusqu'à présent, le boom de l'IA est passé en grande partie inaperçu sur la scène suisse des startups. Les investissements dans les startups TIC ont donc chuté encore plus fortement que le marché global. De même, les technologies de défense, considérées comme porteuses d'espoir pour la scène des startups, ne sont guère représentées en Suisse. Si une reprise globale des investissements est motivée par ces thèmes, la croissance en Suisse devrait être plutôt modérée. La situation est différente si ce sont à nouveau les sciences de la vie, les cleantech ou les deeptech en général qui tirent le volume d'investissement mondial. Dans ces domaines, la Suisse est nettement mieux positionnée.

#### LA MEILLEURE PÉRIODE POUR LES CRÉATIONS D'ENTREPRISES

Avec la crise de 2008, la reprise, la croissance continue qui a suivi, le battage lié à la pandémie de Coronavirus et la crise qui a suivi, le secteur des startups a connu un cycle complet. Afin de déterminer quel est le point optimal du cycle pour créer une startup, nous avons d'une part analysé le temps écoulé entre deux tours de financement et d'autre part comparé le montant moyen que les startups lancées au cours de différentes années reçoivent des investisseurs. (Voir à ce sujet le tableau en annexe, page 129). Cela permet de tirer des conclusions sur la disponibilité du capital-risque ainsi que sur l'intensité de la concurrence lors de l'obtention de fonds d'investisseurs. En principe, la fin d'une crise et le début d'une reprise sont des moments très propices à

la création d'entreprises. Les capitaux investis affluent à nouveau plus abondamment et la concurrence pour l'obtention de fonds d'investisseurs n'est pas encore très forte. En même temps, les startups ont la perspective de conclure d'autres tours de financement pendant la phase de reprise qui suit et qui dure plusieurs années. Si la situation s'améliore comme entre 2012 et 2021, le capital disponible augmente avec les besoins en capitaux de l'entreprise en croissance. De ce point de vue également, une création en fin de crise est optimale. Ce moment peut être déterminé par les indicateurs avancés tels que la reprise des sorties, le redémarrage des fonds de capital-risque et la baisse des taux d'intérêt. Il existe toutefois une restriction : les tours de financement moyens sont plus petits immédiatement après la crise que vers la fin de la reprise qui a duré des années. Pour les startups qui ont besoin de beaucoup d'argent rapidement après leur création, il est donc préférable de se lancer pendant la phase de reprise plutôt que juste après la fin d'une crise.

# « Retour à des temps normaux »

Dans le monde entier, on investit nettement moins d'argent dans les startups basées sur la technologie. Aucune amélioration n'est en vue à court terme. Bernd Pfister, président de l'Association suisse pour le financement des entreprises SECA, parle de l'urgence des sorties, des taux d'intérêt et de l'augmentation des investissements dans les startups de la défense à l'échelle européenne.



**Les investissements suisses en capital-risque ont chuté de plus de trente pour cent en 2023 pour atteindre 2,5 milliards de francs et ils n'augmenteront guère cette année. Dans n'importe quel autre secteur, on tirerait la sonnette d'alarme. Pourquoi entend-on si peu parler des VC ?**

Parce qu'il n'y a aucune raison de céder à la panique. Les années 2021 et 2022 ont été le point d'orgue de l'année. La pandémie de Coronavirus a stimulé les investissements dans les TIC, la recherche d'un vaccin a fait affluer beaucoup d'argent dans le secteur de la biotechnologie. Nous sommes revenus à des temps normaux.

## ***N'enjolivez-vous pas un peu la situation ?***

Pas du tout. Il y a suffisamment de capital-risque disponible. Les fonds ont encore suffisamment de *dry powder* pour en rajouter si nécessaire. D'autre part, les startups se sont adaptées à la nouvelle situation : Ainsi, les business plans prévoient d'atteindre plus rapidement le seuil de rentabilité. Dans l'ensemble, je parlerais d'une évolution saine.

## ***Bien que le nombre de liquidations de startups financées par du capital-risque ait quadruplé l'année dernière et qu'il n'y ait pratiquement plus de sorties ?***

Vous touchez le point sensible de la branche. Nous avons eu trop peu d'introductions en bourse et de trade sales au cours des deux dernières années. Sans les sorties et les revenus des ventes d'entreprises, le système ne peut effectivement pas fonctionner. Cela concerne aussi bien les VC que les startups.

***Dans quelle mesure sont touchées les startups ? Merci d'expliquer.***

Les jeunes entreprises paient en principe des salaires plus bas que les groupes. La différence est généralement compensée par des options sur actions. Une personne de haut niveau qui décide de passer dans une startup compte sur les revenus de la vente d'actions. Si elle ne peut pas les réaliser, elle se retrouve dans une situation difficile. Les options ne permettent pas de rembourser les hypothèques. A long terme, la compétitivité des startups sur le marché du travail souffre de la situation actuelle.

***La dernière grande chute de l'activité du capital-risque a été une conséquence de la crise financière de 2008/2009. A l'époque, ce sont d'abord les sorties qui sont reparties à la hausse. Aujourd'hui, on n'en voit plus la trace. Que doit-il se passer pour que le blocage cède ?***

Nous avons besoin d'un « canari » qui reste en vie, d'une entreprise qui entre en bourse avec une bonne évaluation et qui s'en sort bien. Je suis convaincu que cela ferait sauter le verrou.

***Une analyse transnationale du Startup Radar montre que les investissements en capital-risque ne sont guère en corrélation avec les conditions cadres. Israël a récemment attiré à nouveau beaucoup de capital-risque malgré la guerre. Cela vous surprend-il ?***

En ce qui concerne Israël, je peux seulement dire que les guerres ont toujours été de grands moteurs d'innovation. En ce qui concerne les conditions-cadres, il faut faire une distinction. Elles sont importantes pour l'écosystème d'innovation dans son ensemble, c'est pourquoi la SECA s'engage par exemple pour une imposition modérée des options sur actions. Mais pour la décision d'investissement individuelle, elles sont secondaires. Ce qui compte, c'est la foi dans les capacités du management.

***Quel est votre degré d'optimisme quant à une nouvelle hausse des investissements en capital-risque à moyen terme ?***

Après une hausse historique des taux d'intérêt au cours des deux dernières années, la courbe des taux semble à nouveau s'infléchir. La forte liquidité mondiale est également positive pour notre secteur. Nous voyons également de nouveaux acteurs dans l'écosystème. Pendant longtemps, les technologies de défense n'ont joué aucun rôle sur le marché européen du capital-risque. Depuis 2018, entre trois et plusieurs milliards de dollars ont été investis dans des entreprises européennes de technologie de défense.

***Revenons à la Suisse. La barre des quatre milliards de francs de capital-risque investi sera-t-elle à nouveau atteinte un jour ?***

Je pars du principe qu'en 2025 ou au plus tard en 2026, nous passerons à nouveau la vitesse supérieure et que la croissance se situera quelque part entre dix et vingt pour cent. Nous atteindrons alors à nouveau le niveau du boom de l'époque de la pandémie vers 2030.

*Interview: Jost Dubacher*

## L'ORIENTATION INTERNATIONALE COMME ATOUT

Les startups suisses attirent beaucoup d'argent de l'étranger. Parallèlement, les investisseurs suisses en capital-risque investissent beaucoup d'argent dans les entreprises étrangères.

Une comparaison internationale et l'évolution historique des flux financiers montrent pourquoi cela constitue une force.

Au cours des dix dernières années, les startups suisses ont été largement tributaires de bailleurs de fonds étrangers. Entre 2014 et 2023, les investisseurs suisses n'ont contribué qu'à 24 % de l'ensemble du capital-risque investi en Suisse. Ils n'occupent ainsi que la deuxième place dans leur propre pays. Avec 35 %, les investisseurs américains sont les principaux bailleurs de fonds. La Grande-Bretagne et l'Allemagne arrivent respectivement en troisième et quatrième position avec 10 % et 7 %.

### UNE BASE SOLIDE

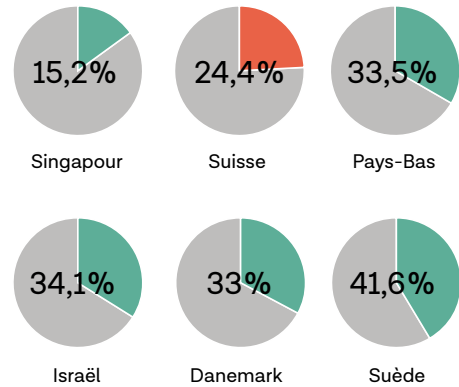
La situation est différente si l'on considère le nombre de tours de financement. En ce qui concerne leur nombre, la part des investisseurs suisses est nettement plus élevée que pour le capital investi. Ils ont participé à 36 % de tous les tours de financement pour la période entre 2014 et 2023. Ils représentent donc clairement la plus grande part de cet indicateur, alors que les investisseurs américains n'ont participé qu'à 17 % de tous les tours de financement. Pour les calculs, nous avons compté chaque tour de financement auquel ont participé des investisseurs de chaque pays. Comme certains tours de financement ont été réalisés par des investisseurs de plusieurs pays, ces tours ont été comptabilisés dans les statistiques pour tous les pays participants.

L'écart entre les résultats concernant le capital investi et le nombre de tours de financement montre que les petits tours de financement sont plutôt soutenus par des investisseurs suisses, tandis que les startups doivent se tourner vers des investisseurs étrangers, en particulier des investisseurs américains, pour des montants d'investissement importants. En revanche, l'écosystème suisse des startups revêt une grande importance pour le financement des jeunes pousses.

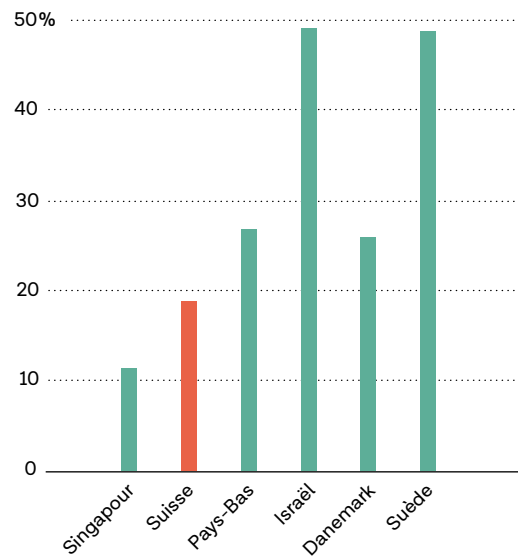
### BEAUCOUP D'INVESTISSEMENTS AMÉRICAINS

Les flux financiers ne vont pas seulement dans un sens. Alors qu'une grande partie des capitaux investis en Suisse proviennent de l'étranger, les investisseurs suisses en capital-risque investissent en même temps des

## La force du pays est relative



Total des capitaux investis dans un pays : part des investisseurs nationaux



Total des investisseurs d'un pays. Capital investi : part investie dans des startups nationales

Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

sommes importantes dans des startups étrangères. Entre 2014 et 2023, seuls 19 % du total des capitaux investis par les investisseurs suisses en capital-risque sont restés en Suisse. En revanche, 37% de leurs fonds ont été investis dans des startups américaines, ainsi que 9 % dans des startups britanniques et allemandes.

#### QUATRE CARACTÉRISTIQUES

L'analyse peut être résumée en quatre caractéristiques pour les entrées et les sorties de capitaux suisses. Premièrement, seule la deuxième plus grande partie du capital généré par les startups suisses provient d'investisseurs suisses. Deuxièmement, la sphère anglophone, les États-Unis en tête, occupe une position dominante dans le financement des startups de l'écosystème suisse. Troisièmement, le pourcentage élevé de participation des investisseurs locaux aux tours de financement suisses montre que les investisseurs suisses représentent malgré tout un facteur important, surtout dans les domaines seed et early-stage. Et quatrièmement, seule une petite partie du capital suisse reste en Suisse.

#### UNE ACTIVITÉ GLOBALE

En ce qui concerne la part des investisseurs à domicile dans le capital investi dans leur propre pays, la situation est similaire à celle de la Suisse dans des pays de taille similaire où la scène des startups est très active. Ainsi, en Israël et à Singapour également, les investisseurs à domicile n'occupent que la deuxième place. En Israël, leur part du capital attiré par les startups est toutefois nettement plus élevée qu'en Suisse, avec 34 %. A Singapour, en revanche, cette part est encore plus faible qu'en Suisse (15%).

#### L'EUROPE FONCTIONNE AUTREMENT

Dans les petits pays européens, la situation est différente. Aux Pays-Bas, au Danemark et en Suède, la majeure partie du capital investi provient d'investisseurs à domicile. Au Danemark et aux Pays-Bas, ils apportent respectivement 33 % et 34 %. Les investisseurs suédois ont même fourni 42 % du capital.

Dans tous les pays étudiés, les États-Unis et la Grande-Bretagne font partie du top 5 des pays d'origine des capitaux investis. La part des investisseurs américains est donc en général d'autant plus faible que les investisseurs nationaux sont importants. Aux Pays-Bas, cette part est de 28 %, alors qu'elle n'est que de 21 % en Suède et au Danemark.

Israël et Singapour présentent des profils différents et même opposés. Malgré la faible importance des bailleurs de fonds nationaux, les investisseurs américains ne contribuent à Singapour qu'à hauteur de 26 % du capital investi. Singapour est un site fortement interconnecté au niveau international, de sorte que des fonds provenant de nombreux pays différents sont injectés dans les startups. En Israël, en revanche, les investisseurs américains jouent le rôle le plus important: la part du volume de capital provenant d'investisseurs américains est de 40 %. Comparé aux autres pays de notre comparaison, c'est la valeur la plus élevée.

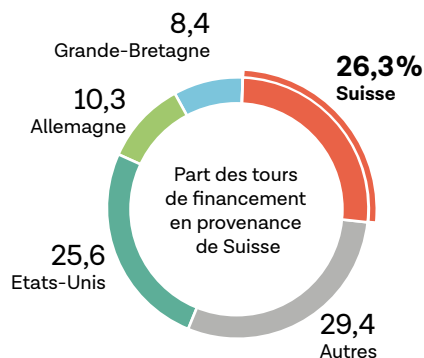
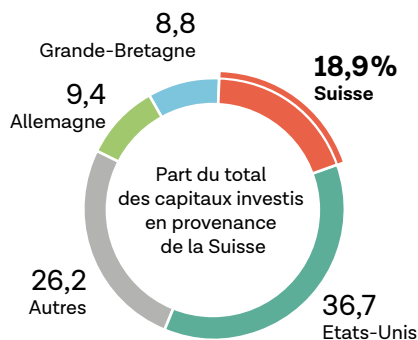
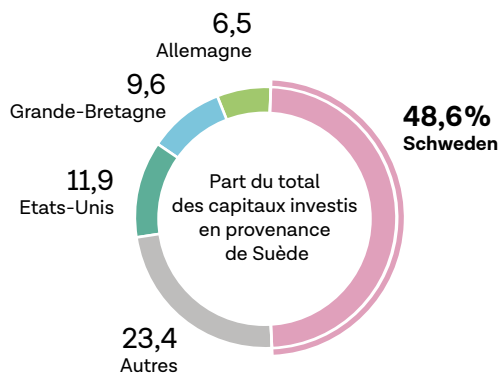
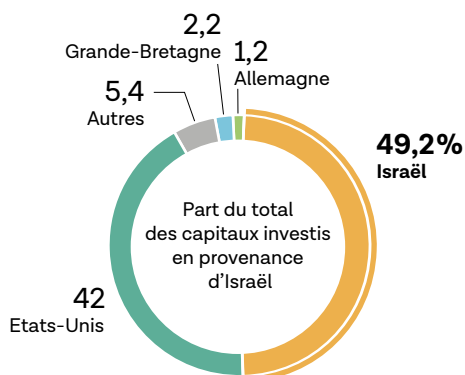
#### BIAIS MAISON POUR LES PETITS TOURS

Si l'on considère le nombre de tours de financement au lieu du capital investi, on retrouve dans tous les pays le même schéma qu'en Suisse. Dans chaque pays, la part des investisseurs à domicile dans les tours de financement est supérieure à celle du capital investi. C'est le cas le plus marqué à Singapour, où les investisseurs singapouriens ont participé à 27 % de tous les tours de financement. Comparé à la part du capital investi, ce chiffre est presque deux fois plus élevé. En Suède, les investisseurs à domicile ont participé à 53 % de tous les tours de financement. En Israël, la proportion est de 36 %. Ce n'est que 2 % de plus que pour les investissements, mais les investisseurs israéliens occupent la première place.

#### L'INTERNATIONALISATION EST DÉTERMINANTE

En ce qui concerne les sorties de capitaux, on constate que beaucoup de capitaux partent à l'étranger depuis les pays qui voient aussi de grands afflux de capitaux de l'étranger. Ce phénomène est particulièrement visible à Singapour. Les investisseurs singapouriens

## Un marché global



Pays cibles des investisseurs en capital-risque de différents pays  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

n'ont placé que 11% de leur capital disponible dans leur propre pays. Singapour est donc le seul pays dont les investisseurs investissent encore moins dans les startups nationales que la Suisse.

Comme pour les entrées de capitaux, Singapour se révèle être un carrefour international pour les sorties de capitaux. Avec 33%, la plus grande partie des capitaux singapouriens est partie en Chine, suivie par les investissements aux Etats-Unis, qui s'élèvent à 20%. 9% ont été investis en Inde.

La situation est similaire aux Pays-Bas. Bien que la majorité des investissements aient été réalisés dans des startups locales, ils n'ont représenté que 27%. Comme Singapour, les Pays-Bas présentent un large portefeuille d'investissements. Alors que 19% ont été investis dans des entreprises américaines, les startups indiennes et britanniques ont également attiré des investissements considérables avec 11% et 9%.

A l'autre extrémité du spectre, on trouve la Suède et Israël. Ici, la plus grande partie du capital des

investisseurs à domicile est restée dans leur propre pays. Les investisseurs de ces deux pays ont investi 49 % dans des startups nationales. Contrairement à la Suède, les investisseurs israéliens se sont presque exclusivement concentrés sur les startups américaines, dans lesquelles ils ont investi 42 % de leur capital. Seuls 9 % des capitaux israéliens sont restés pour d'autres pays. Dans le cas d'Israël, on constate une large intégration dans le marché américain du capital-risque, ce qui devrait contribuer à la force de la scène des startups locales.

### L'INTERNATIONALITÉ COMME ATOUT

La comparaison avec d'autres pays permet de classer les caractéristiques du marché suisse du capital-risque. Ainsi, des flux de capitaux élevés au-delà des frontières ne sont pas inhabituels pour les petits pays dotés d'une place financière internationale et d'une forte scène de startup. Les collaborateurs des sociétés de capital-risque ont soit de l'expérience dans un secteur technologique, soit un passé dans l'industrie financière. Dans ces pays, ils sont habitués à rechercher des opportunités globales pour réaliser des affaires et ils disposent souvent d'un réseau international.

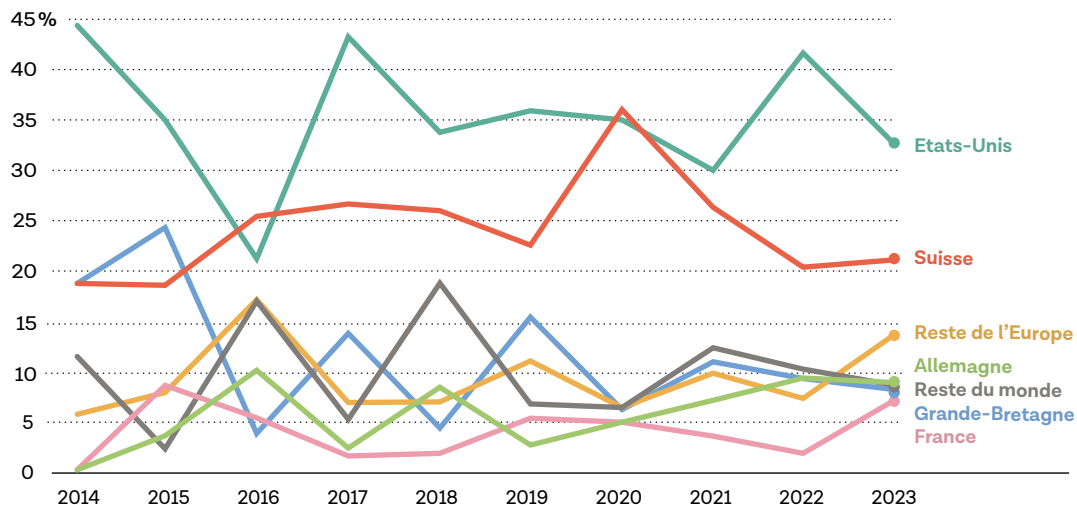
D'un autre côté, les startups suisses typiques de la deeptech ont besoin d'investisseurs qui non seulement comprennent leur technologie et leur modèle d'entreprise, mais qui peuvent aussi les aider à construire un marché mondial, comme les startups d'autres petits pays. Les investisseurs disposant de ce savoir-faire et de ces compétences spécifiques ne sont pas toujours faciles à trouver en Suisse. La comparaison avec des pays comme Israël et Singapour, qui font partie des principaux hubs de startups du monde, montre justement qu'un grand degré d'internationalité, comme celui de la Suisse, est plutôt un point fort, même si beaucoup d'argent des investisseurs locaux est transféré à l'étranger. D'une part, l'accès aux investisseurs étrangers augmente énormément le capital disponible et, d'autre part, ce sont justement les réseaux mondiaux des bailleurs de fonds qui peuvent contribuer à la croissance des startups et donc à un écosystème florissant.

### DES CONDITIONS STABLES

En Suisse, les années entre 2014 et 2023 sont d'abord marquées par une augmentation du capital investi pendant plusieurs années, puis par un bref engouement et enfin par une crise du financement. Malgré ces différentes conditions de départ, la part des capitaux suisses dans les investissements dans les startups suisses est restée relativement stable sur la période étudiée. Entre 2014 et 2023, elle a oscillé entre 18 % et 27 %. Entre 2015 et 2016, la valeur a nettement augmenté, passant de 19 % à 25 %, un niveau qui s'est maintenu jusqu'en 2019. Les investisseurs nationaux ont donc contribué de manière supérieure à la moyenne à l'essor de ces années. L'instabilité des marchés internationaux liée à la crise de la dette souveraine grecque, qui s'est aggravée en 2015, pourrait en être la raison. Celle-ci a entraîné une forte demande pour le franc suisse, à la suite de quoi la Banque nationale suisse a introduit le taux d'intérêt négatif en janvier 2015. Les investissements réalisés par les bailleurs de fonds suisses sont ainsi devenus plus attractifs, tandis que les investisseurs étrangers ont été dissuadés par le franc suisse, dont la valeur restait élevée. Cela se reflète dans la part des investissements des investisseurs américains et britanniques, qui a nettement baissé en 2016. Alors que les investissements américains représentaient encore 35 % en 2015, ils n'étaient plus que 21 % en 2016. Les investissements en provenance de Grande-Bretagne ont diminué encore plus fortement, passant de 24 % à 4 % sur la même période.

En 2020, la part des investissements suisses a bondi à 36 %. Cette dérive est un effet évident de la pandémie de Coronavirus. Dans un premier temps, les restrictions de voyage ont entraîné une baisse des investissements transfrontaliers. Ainsi, en 2020, la part des capitaux investis en Suisse par des investisseurs britanniques et européens a diminué. Pour les investisseurs américains, on observe une réaction retardée, puisque leur part n'a baissé qu'en 2021. Cela peut s'expliquer par le fait que la conclusion des tours de financement a été retardée par les restrictions de voyage

## Les investisseurs américains, piliers de stabilité



Part du capital-risque total investi en Suisse par pays d'origine  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

ainsi que par la baisse marquée des taux d'intérêt aux Etats-Unis au début de la pandémie.

### HYPE ET CRISE

La situation économique mondiale, marquée par l'augmentation des taux d'inflation et d'intérêt dès 2022, a eu un impact ambivalent sur l'origine des investissements en Suisse. Les investissements suisses ont chuté à 20% en 2022, alors que ceux en provenance de l'UE ont grimpé à 29% en 2023. Les investissements américains restent élevés, entre 42% et 32%.

Malgré la crise qui a suivi la fin du boom de la numérisation de la pandémie, la dépendance des startups suisses aux capitaux étrangers apparaît comme une force. Pendant cette période, les bailleurs de fonds étrangers ont continué à financer généreusement, tandis que les Suisses étaient plus prudents. Cette présence étrangère a stabilisé le recul des investissements après 2022. La capacité des

entreprises suisses à attirer des fonds internationaux, y compris des sociétés américaines de capital-risque, a été déterminante.

L'évolution historique montre aussi que les investisseurs suisses peuvent jouer un rôle important dans la promotion de l'écosystème local. Dans les années qui ont suivi 2015, la Suisse s'est particulièrement bien comportée par rapport à d'autres hubs similaires en termes de capitaux investis, ce qui lui a permis de creuser ou de réduire l'écart avec d'autres pays. Cette progression a notamment été possible grâce à l'engagement accru des investisseurs en capital-risque nationaux.

# « Les VC américains considèrent la phase actuelle comme une opportunité »

Les investisseurs américains en capital-risque dominent les financements de croissance des startups suisses. C'est pourquoi il est important pour les fondatrices et fondateurs ambitieux d'étendre très tôt leurs antennes aux USA, explique [Arijana Walcott](#), cofondatrice et Managing Partner de DART Ventures.



**Un fonds de USD 20 millions qui se concentre sur les investissements early-stage dans les domaines médical et climatique. Vu de l'extérieur, DART Ventures est un VC comme beaucoup d'autres. Qu'est-ce qui vous rend spécial ?**

Arijana Walcott : Nous menons un programme d'expansion aux USA qui permet aux startups suisses cofinancées de se rapprocher de manière ciblée de la scène américaine du capital-risque. Pour cela, nous avons une succursale à San Francisco, où vivent ma cofondatrice Sophie Lamparter et trois autres de nos Venture Partners. Nous sommes en quelque sorte un pont transatlantique.

## **Comment en est-on arrivé à cette orientation stratégique ?**

Comme chacun le sait, la Suisse souffre d'une grave pénurie de capital de croissance. Lorsqu'il s'agit de financements de série B, C ou D, les VC étrangers sont souvent entre eux. On peut le regretter. Nous y avons vu une opportunité. Nous pensons que les startups suisses peuvent profiter plus tard si elles entretiennent des contacts avec des VCs de l'étranger dès la phase seed ; dans notre cas, avec des représentants du plus grand pays de VCs du monde.

## **Les investisseurs sont une chose, les clients en sont une autre. Aidez-vous aussi vos startups sur le marché ?**

Cela fait bien sûr partie du programme. La visibilité sur les marchés cibles visés est la condition préalable à l'intérêt d'un VC américain. Sans clients

américains et sans un plan clair de prospection du marché, vous ne trouverez pas d'investisseur local. Mais dans l'optique de financements de croissance ultérieurs, il est payant de s'efforcer très tôt de trouver des investisseurs locaux.

***Pourquoi cela ?***

Il est question de gestion de la réputation. Si vous parlez de votre collaboration avec le CHUV à un investisseur européen dans le domaine de la technologie médicale, vous créez un climat de confiance. Aux USA, de tels témoignages, en quelque sorte externes, comptent aussi, mais ils doivent provenir d'organisations connues des Américains. Un investment case est considéré comme valide si d'autres VC – américains – sont déjà présents.

***Les analyses du Startup Radar montrent que les investissements américains dans les startups suisses n'ont pas diminué de manière disproportionnée au cours des deux dernières années. Au contraire : les VC américains sont des piliers de stabilité. Cela surprend-il ?***

Pas du tout. La Suisse a une très bonne réputation aux USA. Elle est synonyme de qualité. Mais ce qui est encore plus important, c'est que les Américains considèrent la phase actuelle avant tout comme une opportunité. Ils observent que de nombreux investisseurs européens font preuve de retenue et se réjouissent d'avoir moins de concurrents lors des tours de financement ; ce qui entraîne naturellement une baisse des évaluations.

***De nombreux fondateurs ont beaucoup de respect pour le marché US. A juste titre ?***

Ces dernières années, il est devenu plus facile de s'implanter là-bas. Depuis la pandémie – pour donner un exemple – la présence physique n'est plus aussi importante. Les grandes entreprises et les sociétés de capital-risque américaines négocient également avec des partenaires locaux via des zooms ou des équipes.

***Mais la création d'une filiale locale est toujours indispensable ?***

Nous ne recommandons la création d'une filiale américaine que si un VC ou un grand client le demande. Mais cela aussi est devenu plus facile. Il existe depuis quelques années des prestataires de services qui déchargent une entreprise étrangère des démarches administratives et lui proposent des cadres juridiques prêts à l'emploi.

***Ces dernières années, de nombreuses startups européennes ont traversé l'Atlantique, car les Américains qui y ont investi tiennent à ce que le siège principal soit aussi aux USA.***

Les cas de ce genre continuent d'exister, mais ils sont à notre avis de plus en plus rares.

***DART Ventures détient actuellement des participations dans 15 entreprises. Combien d'entre elles ont déjà ouvert des succursales aux USA ?***

Actuellement, il y en a 6, mais il y en aura certainement d'autres.

*Interview: Jost Dubacher*

## DE LA CRÉATION À L'ÉCHEC

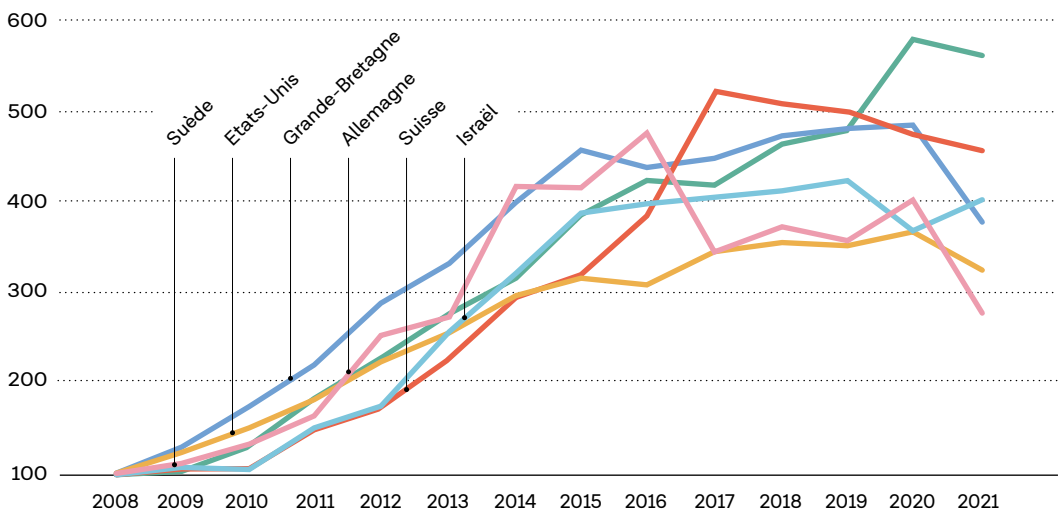
Le nombre de startups susceptibles d'attirer des investisseurs est continuellement élevé en Suisse, comme le montre une analyse de deux sources de données différentes. Pour la première fois, nous pouvons en outre faire des déclarations sur le taux d'échec des startups suisses.

Depuis 2008, l'écosystème suisse des startups s'est fortement développé. La crise financière de 2007/08 a entraîné une stagnation des nouvelles entreprises en Suisse jusqu'en 2010. A partir de cette année, il s'est redressé et a montré une croissance stable jusqu'en 2017. Avec 255 nouvelles startups ayant obtenu au moins un financement, 2017 représente l'année record. Après 2017, le nombre de nouvelles entreprises est plus ou moins constant. L'évolution des créations de startup avec des fonds d'investisseurs en Suisse se caractérise donc par trois phases – une stagnation après 2008, puis une croissance très stable et forte jusqu'en 2017, ainsi que l'atteinte et le maintien d'un niveau très élevé de créations par rapport à 2008.

### LES CRÉATIONS DE SPIN-OFF CONFIRMENT LES TENDANCES

Les données utilisées pour les créations d'entreprises sont issues de Crunchbase. Afin de vérifier leur plausibilité, nous les avons comparées à une source de données complètement différente : le nombre de spin-off universitaires officielles. Les listes correspondantes ont été obtenues directement auprès des hautes écoles suisses. Les spin-off représentent une grande partie des startups en Suisse. Elles représentent environ un quart des startups suisses créées depuis 2012. Selon une évaluation des données actuelles du *Swiss Venture Capital Report*, les spin-off des hautes écoles en Suisse se sont assurées environ un tiers des tours de financement au cours des dernières années.

## Sortir de la crise financière avec panache



Nombre annuel de créations de startups avec investissements en capital par rapport à 2008. Indice 2008 = 100

Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

L'évolution des créations de spin-off est fortement corrélée à l'évolution générale des nouvelles entreprises soutenues par des investisseurs, telle qu'elle a été recensée par Crunchbase. La crise financière de 2007/2008 a provoqué un léger recul des créations de spin-offs à partir de 2008. Alors qu'en 2008, 64 spin-offs ont été créées, elles n'étaient plus que 51 en 2010. Comme pour le nombre de nouvelles entreprises financées selon Crunchbase, la reprise des spin-offs n'est intervenue que lentement à partir de 2011. En 2015 et 2016, la croissance des spin-offs a toutefois été plus fortement touchée par la situation politico-économique incertaine, de sorte que le nombre de nouvelles entreprises a de nouveau baissé. L'année record de 2017, au cours de laquelle 103 spin-offs ont été créées, montre que cela n'a été que de courte durée. Comme pour les chiffres de Crunchbase, l'année record est suivie d'un plateau avec un nombre toujours aussi élevé de créations de spin-offs. Ce n'est qu'en 2022 que ce nombre est redescendu sous la barre des 100. La similitude des tendances que présentent les deux sources de données est un argument fort en faveur d'une saisie correcte de ces tendances.

#### UNE CROISSANCE LENTE MAIS DURABLE

Pour comparer le nombre annuel de nouvelles entreprises entre les pays, le chiffre a été indexé sur l'année 2008. La reprise après la crise économique mondiale de 2007/08 a été variable, mais comparée à la plupart des pays, la Suisse a d'abord été à la traîne en termes de croissance. C'est en Israël que l'on trouve la plus grande similitude avec la Suisse. Ici aussi, la reprise a été relativement tardive. Le nombre de nouvelles entreprises a également stagné pendant quelques années.

En revanche, la plupart des pays étudiés ont connu une reprise plus rapide. Ainsi, le nombre de nouvelles entreprises au Danemark, en Grande-Bretagne, en Belgique et aux États-Unis a augmenté dès 2009. De plus, tous ces pays ont vu un doublement relatif des nouvelles entreprises par rapport à 2008 dès 2011 et 2012. En Israël et en Suisse, ce phénomène n'a été observé qu'en 2013.

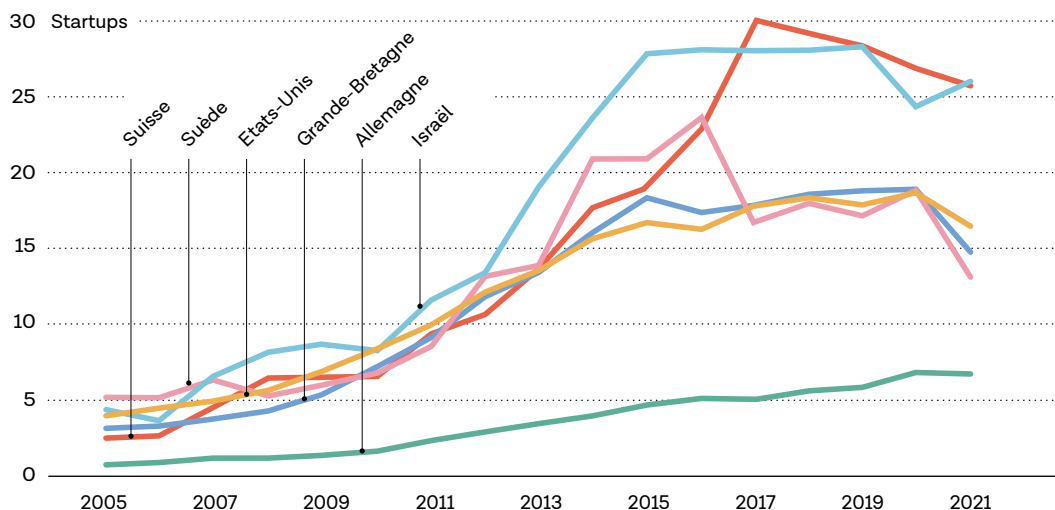
En ce qui concerne l'évolution ultérieure jusqu'en 2015, la Suisse est restée à la traîne de tous les pays. Alors que la Suisse n'a enregistré cette année-là que trois fois plus de créations d'entreprises qu'en 2008, celles-ci ont été multipliées par cinq la même année en Belgique et au Danemark. C'est surtout au Danemark que l'on observe une croissance impressionnante depuis 2012. Toutefois, en Belgique et au Danemark en particulier, cette évolution n'est pas durable. Dans les deux pays, on observe des chutes marquées après 2015, ce qui fait que ces écosystèmes sont clairement à la traîne par rapport aux autres pays. En revanche, la plupart des autres pays atteignent, comme la Suisse, un plateau qui se maintient jusqu'en 2021. Pour les années suivantes, Crunchbase ne fournit plus de chiffres fiables. Il est frappant de constater que le plateau finalement atteint dans les différents pays se situe à des niveaux de croissance différents par rapport à 2008. Seuls quatre pays – la Belgique, le Danemark, l'Allemagne et la Suisse – atteignent un quintuplement du nombre de créations par rapport à 2008. Tous les autres pays restent en partie clairement en dessous. Ainsi, la Suisse démarre certes lentement après la crise financière, mais atteint finalement l'un des taux de croissance les plus élevés de tous les pays comparables.

#### UNE FORTE DENSITÉ DE STARTUPS

La comparaison sur la base de chiffres indexés montre l'évolution différente des pays au cours des 15 dernières années, mais ne dit rien sur le niveau absolu des créations d'entreprises. Si l'on prend comme critère le nombre de startups avec des investisseurs à bord et que l'on rapporte ce chiffre à la taille de la population, la Suisse est bien positionnée, et même remarquablement bien positionnée depuis 2017.

Bien que la reprise après la crise financière ait été lente, la Suisse a globalement pu suivre le rythme en matière de densité de startups dans les années qui ont suivi la crise financière. En 2012, l'écosystème local était à la traîne derrière certains pays comme les États-Unis,

## Aux avant-postes depuis 2017



Nombre annuel de startups avec investissements par million d'habitants  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

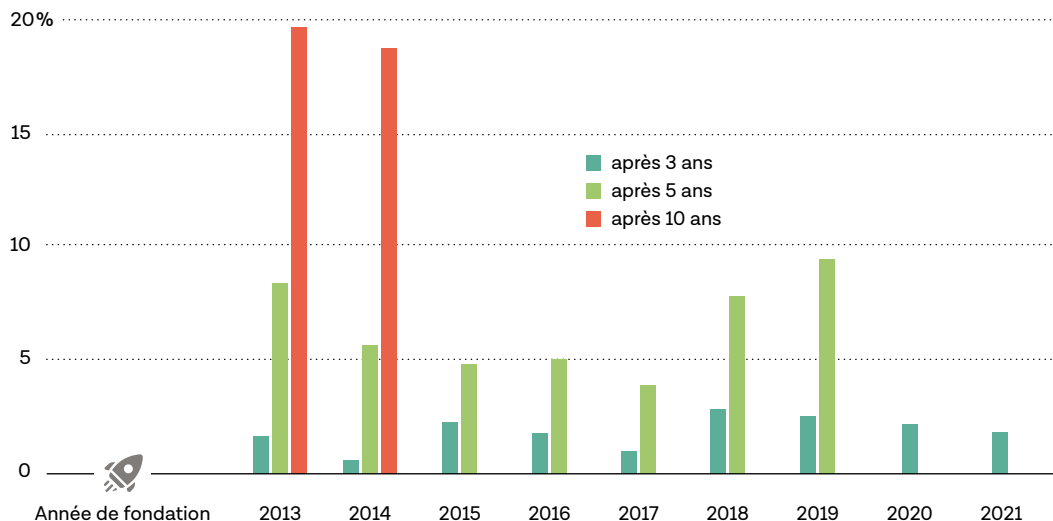
la Grande-Bretagne, mais aussi la Suède, Singapour et Israël. Mais ce n'était que de justesse. A partir de 2015, des années de forte croissance ont suivi, au cours desquelles la Suisse a pu se détacher de ce groupe de pays en termes de densité de startups et rejoindre Israël. De 2017 à 2021, aucun autre pays de notre comparaison n'a créé autant de startups financées par du capital-risque que la Suisse. Seul Israël s'est situé à un niveau similaire. En chiffres absolus, l'écosystème suisse est donc également important. A partir de 2017, près de 250 startups ont été créées chaque année et ont pu attirer des investisseurs. De grands pays comme l'Allemagne et la France ne comptent qu'environ le double d'entreprises. Les Pays-Bas, deux fois plus grands que la Suisse avec près de 18 millions d'habitants, comptent moins de créations de startups. La taille absolue d'un écosystème est un facteur de réussite à ne pas sous-estimer, car elle

rend la scène plus intéressante pour les prestataires de services et les investisseurs. Dans les grands écosystèmes, il est donc plus facile de trouver des experts fiscaux spécialisés, des conseils en brevets ou encore des fournisseurs. De plus, un grand nombre de startups facilite l'échange d'expériences entre les fondateurs. Enfin, les investisseurs spécialisés ou les grandes entreprises intéressées par les nouvelles technologies sont plus attirés par les écosystèmes qui présentent une masse critique.

### DES CORRECTIONS ANNUELLES

Les chiffres des nouvelles entreprises ont déjà été examinés dans le *Startup Radar* des années précédentes. Une comparaison montre que les tendances de la Suisse, d'Israël et de Singapour ont été similaires, avec quelques corrections dues à l'adaptation tardive de la base de données. Les chiffres concernant les nouvelles

## Taux de défaillance surestimé



Part des startups créées qui ont été liquidées après 3/5/10 ans  
Source : HEC Lausanne / Startupticker.ch / kantonale Handelsregister

entreprises en Israël ont été corrigés à la baisse pour presque toutes les années, de sorte que l'écart entre Israël, Singapour et la Suisse n'est plus aussi grand. L'année dernière, les chiffres de Singapour indiquaient encore un boom en 2018. Alors que ce boom s'est atténué dans les chiffres de cette année, l'année de pointe 2022 s'est améliorée. Les chiffres relatifs aux nouvelles entreprises en Suisse sont ceux qui ont le moins évolué. Ce qui est frappant, c'est l'aplatissement de la baisse entre 2017 et 2021, ce qui est probablement dû à la mise en place de nouvelles données.

### UN TAUX D'ÉCHEC DE 20 POUR CENT

La croyance que la plupart des startups échouent est largement répandue. Sur Internet, on cite souvent un taux d'échec de 90%. Toutefois, ce chiffre ne résiste pas à un examen plus approfondi. Ce chiffre est issu d'une analyse des startups dans les années zéro par

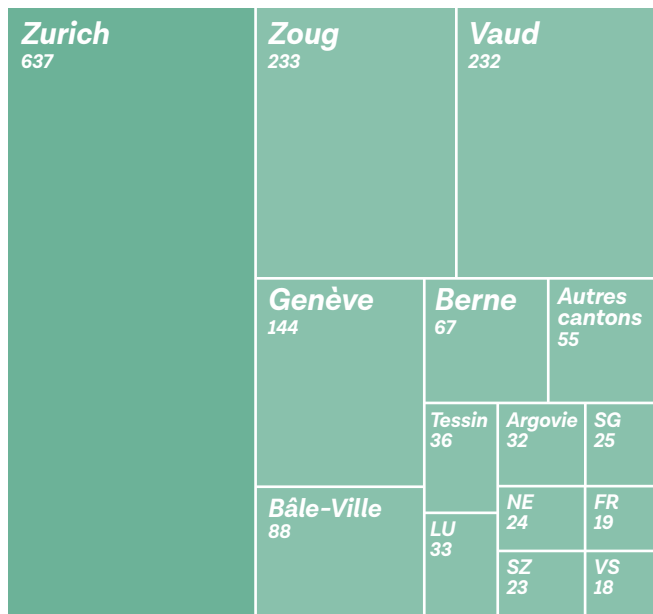
Shikhar Ghosh, un chercheur de l'université de Harvard. En ce qui concerne les startups financées par du capital-risque, l'étude avait toutefois conclu à l'époque que les investisseurs ne réalisaient aucun bénéfice avec 75% des startups et que dans 30 à 40% des cas, ils ne récupéraient pas leur investissement. Selon cette étude, la probabilité d'une perte totale n'est donc pas de 90 pour cent, mais de 30 à 40 pour cent.

Une autre source de l'opinion selon laquelle les startups ont des taux d'échec très élevés sont les chiffres officiels des entreprises nouvellement enregistrées dans les registres du commerce de l'État. Selon ces analyses, environ 50 pour cent de toutes les entreprises nouvellement créées ont échoué après cinq ans. Dans certains pays comme l'Allemagne et le Danemark, ce taux atteint même près de 60 pour cent. Pour la Suisse, il est de 49,9 pour cent selon l'Office fédéral de la statistique.

Ces statistiques officielles se basent certes sur des données fiables, mais ne font pas la différence entre la masse des nouvelles entreprises et le pour cent de jeunes entreprises que l'on peut qualifier de startup selon notre définition à la page 49. Les organisations de soutien suisses font état de taux de défaillance nettement inférieurs. Nous avons également déjà constaté dans des évaluations du *Startup Radar* numéro deux un taux d'échec relativement faible sur la base d'une analyse des données de Pitchbook, sans toutefois pouvoir indiquer un taux exact. Les raisons pour lesquelles les startups échouent moins souvent que les autres entreprises pourraient être une meilleure planification, des produits innovants, des équipes plus qualifiées et le soutien de subventions et d'investisseurs.

Une détermination plus précise du taux d'échec des startups suisses est désormais possible grâce à la constitution de la base de données Startupticker au cours des dernières années. La base de données comprend un peu plus de 5000 entreprises qui, depuis 2011, ont attiré des investisseurs à bord ou ont atteint d'autres étapes importantes dont il a été question sur la plateforme d'information Startupticker. La base de données ne contient donc que des entreprises que la rédaction estime être des startups. Pour déterminer le taux de survie des startups suisses, nous avons examiné combien d'entreprises de la base de données Startupticker ont été liquidées selon le registre du commerce. Le taux de défaillance après dix ans est actuellement de 18,75 pour cent. Cela signifie que

## L'agglomération Zurich-Zoug en tête



Nombre de startups créées entre 2016 et 2023 avec investissement par canton  
 Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

parmi les startups de la base de données qui ont été créées en 2014, 81,25 pour cent existent encore. Pour les startups de cinq ans, le taux de défaillance est actuellement de 9,5 pour cent. Pour les startups de cinq ans, une comparaison historique est en outre possible. Leur taux de défaillance a augmenté ces dernières années. En 2020, il était encore de 5 pour cent, en 2021, il n'était même que de 3 pour cent. Pour les startups de trois ans, le taux de défaillance a en revanche baissé ces dernières années. Les fondateurs de ces entreprises se sont sans doute préparés d'emblée à un environnement plus difficile, tandis que les entreprises plus anciennes ont sans doute été surprises tant par le boom de la numérisation que par la crise du financement qui a suivi.

### PEU DE NOUVEAUX EMPLOIS

Un aspect pour lequel la Suisse est moins bien placée en comparaison internationale est l'évolution des effectifs des startups. Les startups suisses comptaient en moyenne 7,5 collaborateurs au cours de leur première année. En moyenne, cela a augmenté d'un collaborateur par an. La plus forte croissance a toutefois eu lieu au cours des sept premières années : les startups de 7 ans avaient en moyenne 17,8 collaborateurs. Jusqu'à l'âge de 19 ans, ce nombre n'a augmenté que de 24,8 collaborateurs en moyenne.

En principe, tous les pays étudiés affichent un nombre de collaborateurs plutôt bas. En comparaison internationale, la Suisse tend toutefois à se situer au bas de l'échelle. Au cours des dix premières années, les évolutions de tous les pays se ressemblent toutefois fortement et la Suisse se situe donc encore dans la moyenne. Au cours de la première année, le nombre moyen de collaborateurs des startups de presque tous les pays se situe entre 6,6 et 8,2. Seules les startups israéliennes s'en écartent fortement et démarrent déjà avec 9,6 collaborateurs en moyenne.

Dans la dixième année, les chiffres se situent entre 13,5 et 17 dans la plupart des pays. Les startups allemandes connaissent la plus forte croissance durant cette période et comptent en moyenne 20,5 collaborateurs

après dix ans. Les startups suisses ne comptent que 14,3 collaborateurs au cours de leur dixième année, ce qui les place à l'avant-dernière place de notre comparaison.

Après les dix premières années, les chiffres divergent fortement. Les startups suédoises et suisses se situent dans la zone inférieure.

Israël et les États-Unis se situent dans la zone médiane. Les startups d'Allemagne, de Grande-Bretagne et des Pays-Bas affichent les effectifs les plus élevés pour cette période. Ainsi, la Grande-Bretagne et les Pays-Bas comptent en moyenne 41,7 et 48,8 collaborateurs dans la dix-neuvième année.

La Grande-Bretagne et les Pays-Bas affichent également les taux de croissance les plus élevés pour l'ensemble de la période. Les startups britanniques ont connu une croissance annuelle moyenne de 1,8 employé, tandis que les startups néerlandaises ont même connu une croissance de 2,2 employés. A l'autre extrémité, on trouve Israël et la Suisse. Alors qu'en Suisse, la croissance annuelle s'élève à 0,9, elle n'est que de 0,6 pour les startups israéliennes.

### PEU DE HIGHFLYERS

En Suisse, la croissance est particulièrement faible après sept ans. Un résultat qui surprend. Après sept ans, de nombreuses entreprises ont lancé des produits et conclu un tour de financement important. On pourrait s'attendre à ce que la croissance démarre justement à ce moment-là.

Il y a plusieurs raisons pour lesquelles les startups suisses créent moins d'emplois. Tout d'abord, il semble que les highflyers, c'est-à-dire les très grandes entreprises individuelles financées par des sommes importantes d'investisseurs, faillissent. Les startups qui ont reçu plus de 300 millions de francs d'investisseurs sont rares en Suisse par rapport à d'autres pays, comme le montre la comparaison dans les pages suivantes.

Deuxièmement, les startups deeptech avec des produits complexes dépendent justement de sous-traitants pour les éléments de leurs produits qui ne font pas partie de leur domaine principal. Elles créent certes des emplois, mais non pas en interne, mais chez les sous-

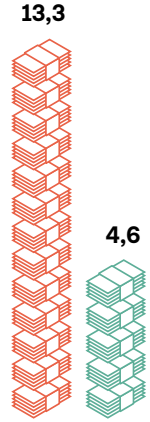
# Coiffes de docteur, créations et investissements

Startups créées entre 2019 et 2023 avec investissement



Startups créées entre 2014 et 2023 avec un investissement total de plus de USD 300 millions

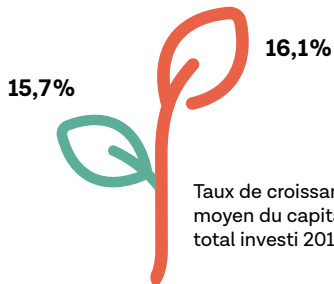
Total du capital-risque investi entre 2019-2023 en milliards de dollars US



Proportion de créateurs d'entreprise titulaires d'un doctorat (2019-2023, moyenne)



Startups créées entre 2014 et 2023 avec un investissement total de plus de USD 50 millions



Taux de croissance annuel moyen du capital-risque total investi 2014-2023

L'écosystème suisse en comparaison avec l'OCDE ■ Suisse ■ Médiane des 38 pays de l'OCDE  
Source : Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

traitants. Troisièmement, les startups deeptech opèrent souvent sur des marchés de niche et présentent donc un potentiel de croissance plutôt faible.

En outre, on constate également dans d'autres pays que les chiffres ont baissé en comparaison historique. Dans pratiquement tous les pays, les effectifs des startups de plus de dix ans sont aujourd'hui inférieurs à ceux que nous avons publiés il y a quatre ans dans le *Startup Radar* numéro trois. Il s'agit peut-être déjà d'un effet de la crise mondiale actuelle du financement des investissements dans les startups.

### ZURICH EN TÊTE

L'analyse des nouvelles entreprises par canton montre une image positive. Le plus grand site est Zurich. Plus d'un tiers de toutes les startups y ont été créées entre 2016 et 2023. On trouve toutefois une grande dispersion géographique en Suisse, raison pour laquelle on trouve des chiffres de création élevés dans de nombreux autres cantons. Outre Zurich, l'écosystème des startups se développe également dans les cantons de Zoug, Vaud et Genève.

### PARTICULARITÉS SUISSES

Le *Swiss Startup Radar* compare des aspects spécifiques de l'écosystème local avec ceux des pays leaders mondiaux. Pour compléter le tableau, nous avons analysé des données qui illustrent les caractéristiques centrales de la scène suisse des startups. Pour ce faire, nous avons utilisé les 38 pays de l'OCDE comme critère de comparaison, afin d'offrir également une perspective plus large lors de la comparaison. Nous avons choisi l'OCDE comme point de comparaison, car ce groupe comprend en principe des pays économiquement forts avec un revenu par habitant élevé et qui sont donc en principe comparables à la Suisse.

### BEAUCOUP DE CRÉATIONS D'ENTREPRISES

En ce qui concerne le nombre de startups financées par du capital-risque, la force de la Suisse est particulièrement évidente en comparaison avec les pays de l'OCDE. Entre 2019 et 2023, 969 startups ont été créées en Suisse et ont reçu au moins un financement. Elle se situe

ainsi nettement au-dessus de la moyenne de l'OCDE, qui est de 318 startups. En chiffres absolus également, et pas seulement par rapport à la taille de la population, les créations de jeunes entreprises technologiques sont très nombreuses dans notre pays.

### PEU DE MÉGA-INVESTISSEMENTS

Depuis 2014, 57 startups ont été créées en Suisse et ont reçu au total au moins 50 millions de dollars US de la part d'investisseurs. La médiane pour les pays de l'OCDE est de 22 startups. Pour ce critère, la Suisse est également encore bien placée, même si l'écart n'est plus aussi important que pour le simple nombre de startups financées par du capital-risque. L'avance disparaît si l'on examine les entreprises ayant réalisé des méga-investissements, concrètement les startups qui ont pu lever plus de 300 millions de dollars de capital-risque. Entre 2014 et 2023, sept entreprises dépassant ce seuil ont été créées en Suisse. Elle ne se situe donc que légèrement au-dessus de la médiane de l'OCDE, qui est de 5. Si le nombre de startups en Suisse est très élevé et que le nombre de startups ayant investi plus de 50 millions de dollars US est toujours important, l'écosystème local ne fait que la moyenne pour les startups ayant investi beaucoup d'argent.

### UNE LONGUEUR D'AVANCE EN MATIÈRE DE CAPITAL-RISQUE

Il est d'autant plus remarquable que la Suisse ait à nouveau une longueur d'avance sur la majorité des pays de l'OCDE en ce qui concerne le capital total investi. Entre 2019 et 2023, 13,3 milliards de dollars américains ont été investis dans des startups suisses. La médiane pour cet indicateur au sein des pays de l'OCDE est de 4,6 milliards de dollars américains. Le montant plus élevé pour la Suisse ne repose toutefois pas sur des tours de financement particulièrement importants, mais premièrement sur le nombre élevé de tours et deuxièmement sur un grand nombre d'investissements de taille moyenne de l'ordre de dizaines de millions. L'écart avec la moyenne des pays de l'OCDE ne s'est toutefois pas creusé au cours des dernières années. Dans ce pays, les investisse-

ments en capital-risque ont augmenté de 16,1% par an depuis 2014. Dans l'OCDE, les investissements en capital-risque ont progressé pratiquement au même rythme, avec une augmentation de 15,3 pour cent.

#### TAUX ÉLEVÉ DE DEEPTech

Le taux de fondateurs possédant un titre de PhD est supérieur à la moyenne en Suisse et s'élève à 26,5 pour cent pour les startups créées entre 2019 et 2023. En revanche, la moyenne pour les pays de l'OCDE n'est que de 9 pour cent. Ces chiffres renforcent la position de la Suisse en tant que pays comptant un nombre particulièrement élevé d'entreprises deeptech.

Un autre indicateur qui prouve la proximité de la recherche des startups locales est le nombre de brevets. L'Office européen des brevets gère une base de données dans laquelle il enregistre les startups qui ont obtenu et déposé des brevets. Si l'on compare les chiffres par habitant, la Suisse obtient de très bons résultats. Ainsi, 74,2 startups par million d'habitants ont déposé ou obtenu un brevet européen en Suisse. En Suède, le chiffre correspondant est de 48,6 brevets et en Allemagne, il n'est même que de 14,6.

## DES PARTENAIRES SOLIDES

Les chiffres présentés dans le *Startup Radar* montrent clairement que l'écosystème suisse des startups se développe à un rythme soutenu. Et ce, notamment grâce aux nombreuses personnes qui s'engagent en faveur de l'entrepreneuriat et de l'innovation dans la politique, l'administration et la société. Quatre organisations ont accepté de soutenir la présente publication en tant que partenaires de réalisation. Nous leur adressons nos remerciements.

### **Gebert Rüt Stiftung**

*Gebert Rüt Stiftung a été créée par l'entrepreneur Heinrich Gebert et promeut l'innovation dans l'intérêt de l'économie et de la société suisses, car les nouvelles idées – mises en œuvre de manière entrepreneuriale – garantissent un avenir durable sur le plan économique, écologique et social. En poussant des projets d'innovation, elle rend la science efficace. Avec un budget de soutien annuel pouvant atteindre 15 millions de francs, elle aide les nouvelles technologies à percer, mais crée également les bases d'une attitude entrepreneuriale et d'un large intérêt pour l'innovation grâce au financement de projets de formation et de transfert.*

[www.grstiftung.ch/fr](http://www.grstiftung.ch/fr)

### **Startupticker.ch**

*La plateforme Startupticker fournit des informations complètes sur l'écosystème suisse des startups. Les nouvelles les plus importantes de la journée sont publiées sur le site web, et une newsletter hebdomadaire revient sur les événements marquants de la semaine. En outre, des événements et des formations pertinents pour les startups sont disponibles dans notre calendrier. On y trouve aussi des répertoires d'investisseurs, les compétitions startup plus importantes, des subventions et des prêts ainsi que des initiatives politiques. Les entrées dans les répertoires sont liées à des articles d'actualité, montrant précisément quelles startups peuvent bénéficier des offres. En plus du Startup Radar, le Swiss Venture Capital Report est publié chaque année et s'est imposé comme une publication de référence sur les investissements dans les startups suisses depuis 2013.*

[www.startupticker.ch](http://www.startupticker.ch)

## Innosuisse

*Innosuisse accélère le transfert des connaissances de la recherche vers l'économie et aide les innovations ainsi que les startups à percer sur le marché. Le financement de projets d'innovation est au cœur de l'encouragement d'Innosuisse. Des organisations innovantes telles que des startups ou des PME développent de nouveaux services et produits en collaboration avec des hautes écoles. Des projets d'innovation peuvent être réalisés avec des partenaires nationaux ou internationaux. Avant leur entrée sur le marché, les jeunes entreprises peuvent également demander des financements directs pour des projets d'innovation pour startup présentant un potentiel d'innovation important.*

*Pour la création et le développement de startups basées sur la science, Innosuisse propose des formations et du coaching. L'Initial Coaching et le Core Coaching servent à vérifier la faisabilité et la commercialisation de l'idée, à élaborer une stratégie et à développer l'entreprise, ainsi qu'à préparer l'entrée sur le marché. Le Scale-up Coaching s'adresse aux startups qui ont atteint la phase de croissance et qui souhaitent accélérer leur développement de manière significative. Les jeunes pousses qui prennent part au programme de coaching peuvent aussi participer à des camps d'internationalisation ou à des salons internationaux de premier plan tels que CES Las Vegas, BIO Europe ou Viva Tech Paris, ainsi qu'à des salons spécialisés axés en particulier sur les objectifs commerciaux des startups.*

*Trouvez l'offre d'encouragement adéquate : [www.innosuisse.guide](http://www.innosuisse.guide)*

## Innovation Zurich – la plateforme pour la mise en réseau, d'orientation et d'actualité sur l'innovation

*Zurich impressionne par ses industries pionnières, ses entreprises prospères, ses excellentes universités et ses esprits brillants. Avec Innovation Zurich, nous voulons rendre ces forces visibles et renforcer la mise en réseau intersectorielle, créer une orientation et représenter Zurich comme un lieu d'innovation.*

*Nous rendons visibles les entreprises et organisations qui sont des acteurs importants dans le domaine de l'innovation ou qui accompagnent les entreprises innovantes dans leur démarche. Nous vous informons également sur les success stories d'entrepreneurs.euses, les appels ouverts et les événements organisés dans le canton de Zurich.*

*Vous aussi, vous pouvez bénéficier de plus de visibilité et inscrire dès maintenant votre entreprise ou organisation sur Innovation Zurich !*

*<https://innovation.zuerich>*

SUPPORTED BY

**WISSENSCHAFT.  
BEWEGEN**  
GEBERT RUF STIFTUNG



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra  
Swiss Confederation

**Innosuisse – Swiss Innovation Agency**



**Innovation  
Zurich**

## Robust – thanks to deeptech



For the first time, data is available that covers the entire economic cycle of the start-up sector, thus allowing a review, a look ahead and a comparison of the development of the Swiss ecosystem with other countries. This seventh edition of *Swiss Startup Radar* uses various indicators to show the increasing robustness of our location, thanks to the high density of deeptech start-ups – Switzerland is rightly a deeptech nation. Although Switzerland fared much worse during the financial crisis of 2008, it is doing better than many other countries in the current downturn. All the investments made by the public sector, foundations and private individuals in the sector are paying off. Switzerland has been able to strengthen its potential and is even more attractive today.

But we cannot rest on our laurels: among other things, the gap in growth financing, a central pillar for a sustainably successful sector and a prosperous economy, has not yet been closed. Only with good coordination and cooperation between existing and new initiatives along the value chain can we efficiently address the gap.

The periodic international benchmarks are a key building block for the further development of Switzerland as a start-up and innovation location. *Swiss Startup Radar* is the second instrument that [startupticker.ch](http://startupticker.ch) makes available to the ecosystem, alongside *Swiss Venture Capital Report*. As an independent information platform, [startupticker.ch](http://startupticker.ch) puts the lively and extremely diverse start-up and innovation scene in the spotlight on the web. Together, we are able to promote and exploit the innovation potential of our location in a targeted manner. [Startupticker.ch](http://startupticker.ch) is happy to report on our success stories.

On behalf of the Startupticker Foundation  
*Pascale Vonmont, president of the Board of Trustees*

## AUTHORS



**STEFAN KYORA** is editor-in-chief of *startupticker.ch*, the independent national news portal of the Swiss start-up scene. He is also co-author of *Swiss Venture Capital Report*, the annual reference publication for investment in Swiss start-ups. He has been writing about innovation, entrepreneurship, SMEs, corporate finance and start-ups for 20 years, and has been co-owner of JNB Journalistenbüro for more than 15 years. Before starting his journalistic and entrepreneurial career, he gained his doctorate with a thesis on business ethics.

**MICHAEL ROCKINGER** has been professor of finance at HEC Lausanne, University of Lausanne, since 2002. He has published numerous publications on computational finance and financial econometrics. For some time, he has dealt with the topic of start-ups, in particular in the fintech sector, and business angel programmes. His second area of interest is unstructured text analysis with machine learning processes, in order to analyse banks' annual reports for risk and sustainability. In all his scientific work, practical relevance is of great importance to him.



**BENJAMIN KLAVINS** has been working as a data analyst at *startupticker.ch* since 2023. He publishes his own data-based articles on the website and supports the team with evaluations and also with *Swiss Venture Capital Report*. In this year's edition of *Swiss Startup Radar*, he contributed text to the second and third chapters. He is studying philosophy, politics and economics at the University of Lucerne and expects to complete his master's degree in summer 2026. His academic interests include macroeconomics and social and political philosophy.

## CONTENTS

90	Database and methodology
91	Start-up definition
92	Management summary
	First major setback since the financial crisis
94	<u>ECOSYSTEM IN HEADWIND</u>
106	In conversation: Bernd Pfister, president of SECA
	Analysis of cross-border investment
108	<u>IMPORTED STABILITY</u>
114	In conversation: Arijana Walcott, managing partner at DART Ventures
	Update
116	<u>DEFAULT RATES &amp; LIQUIDATIONS</u>
126	Implementation partners
128	Appendix

## ONE MILLION START-UPS ON THE RADAR

The evaluations in *Swiss Startup Radar* are based on Crunchbase's database. It contains a good 15,000 start-ups in Switzerland alone, of which about 3,000 have attracted investor money. In the countries used for comparison in this edition, Crunchbase records a total of more than a million start-ups – and over 150,000 with at least one financing round.

The Crunchbase data was checked several times for plausibility. Comparisons were made with Crunchbase data from previous years, as well as with Startupticker's database and results on university spin-offs in Switzerland collected specifically for this purpose.

Startupticker's database now contains about 5,000 companies. All have been checked by the editorial team to ensure that they fulfil the central criteria of a start-up. In addition, the integration of data from *Swiss Venture Capital Report* ensures that all financing rounds of Swiss start-ups are recorded. The number of companies and the individual datasets are constantly being expanded, and a comparison with the commercial register allows liquidations to be systematically recorded.

Academic partner



Data partner



DEFINITION

SIX CRITERIA

What makes a young business a start-up.



Science and technology-based approach



Focus on innovation



Scaleable business model



Ambitious growth plans



International sales markets



Returns-oriented investors



## UNDERSTANDING THE DEVELOPMENT OF THE START-UP SECTOR

Since the financial crisis in 2008, the global start-up sector has gone through a full cycle of recovery, growth, hype and renewed crisis. This means that a data-based analysis can be used to better track and understand the behaviour and performance of individual countries such as Switzerland in different phases of the cycle. In addition, current data can be categorised and early indicators of a possible upturn identified.

The start-up sector is in crisis mode following the end of the digitalisation push triggered by the pandemic. Switzerland has done well in this downturn so far. For example, the local ecosystem is performing well if the capital invested in start-ups in 2023 is compared with investment made in 2018 and 2019. The total in 2023 was 40% above the level of the two pre-coronavirus years. This is growth that few other countries can match. In leading markets such as the US or the UK, venture capital investment in 2023 was only slightly above the levels of 2018 and 2019.

During the financial crisis in 2008, the performance of the Swiss ecosystem was significantly worse. At that time, investment in almost no other comparable country fell as sharply as it did in Switzerland. The good performance in the current crisis illustrates the maturity and breadth of the domestic start-up sector. As a result, many companies are still able to attract venture capitalists. However, a closer look also reveals limitations to the positive news. The sustained growth is

due to many smaller and medium-sized financing rounds. Switzerland's weakness in mega-investments of CHF 100 million or more has become even more pronounced during the crisis. In addition, not all start-ups benefit equally from the generally good performance. There is a dichotomy between winners and losers, as the massive increase in start-up liquidations in 2023 shows. Finally, a few countries, such as Denmark and the Netherlands, are performing even better than Switzerland.

### EARLY INDICATORS OF AN UPTURN

Analysis of the impact of the financial crisis on the start-up sector also allows us to identify early indicators that could point to an end to the current difficult situation. In the years after 2008, an increasing number of exits and more launches of new funds preceded the upturn in invested capital. In addition, very low interest rates had a revitalising effect. However, if we look at these early indicators today, we cannot expect a rapid recovery. The number of exits and newly launched funds remains at a

low level. Although interest rates have fallen, they are still high compared with the years immediately following the financial crisis.

#### STABILITY THANKS TO FOREIGN INVESTORS

One reason for the good performance of the domestic start-up ecosystem in the current crisis is the traditionally high flow of money from abroad into Swiss start-ups. Over the past 10 years, Swiss investors have generally contributed between 20% and 25% of the capital invested in Swiss start-ups. In 2023, the share was at the lower end of this range. From 2022 to 2023, the amount provided by Swiss investors fell more sharply than that from abroad. Investors from Europe in particular ensured that the total amount invested in 2023 fell only slightly compared with other countries. In chapter 2, we analyse not only the flow of money into Switzerland, but also the flow out of the country. What is surprising initially is that domestic companies not only obtain about three quarters of their capital from abroad, but that Swiss investors invest 80% of their funds in foreign start-ups. However, a comparison with other small countries shows that countries with highly internationalised economies have similar cash flows, particularly Israel and Singapore. Overall, international cash flows are thus more of a strength than a weakness for Switzerland.

#### HIGH NUMBER OF DEEPTECH START-UPS

The breadth of the Swiss start-up scene can be proven with data. It is not only the density – ie, the number of venture capital-financed start-ups per capita – that is impressive, but also the absolute number. In this country, about 250 technology-based start-ups are created each year that attract investor funding. In France and Germany, the figure is only twice as high, and in the Netherlands, with almost 18 million inhabitants and thus twice the size of Switzerland, the number of start-ups per year is lower.

Deeptech start-ups are not easy to distinguish from other young technology companies in databases. Nevertheless, several indicators demonstrate Switzerland's strength in this area. For example, the proportion of start-ups that have at least one founder with a doctorate is three times higher than the OECD average. In addition, the density of start-ups with patents is about twice as high as in Sweden and a good five times higher than in Germany.

#### FAILURE RATE OF 20%

In addition to statements on start-ups, we also carried out for the first time a reliable analysis of the failure of Swiss start-ups, the basis of which is the Startupticker database, which has grown to 5,000 companies. According to this data, about 20% of companies fail after 10 years. Five years after founding, just under 10% have failed. These figures are significantly lower than those usually quoted; however, those usually refer to all new start-ups rather than to only technology-based, innovative and ambitious start-ups. Start-ups in the true sense of the word therefore have a much lower failure rate than new companies in general, 50% of which fail after five years.

## ECOSYSTEM IN STRESS TEST

In the current crisis, the start-up ecosystem in Switzerland is proving to be more stable than that of other countries and also more resilient than during the financial crisis in 2008.

Early indicators of an upturn can be derived from a comparison with the situation after 2008: it shows that a quick recovery should not be expected.

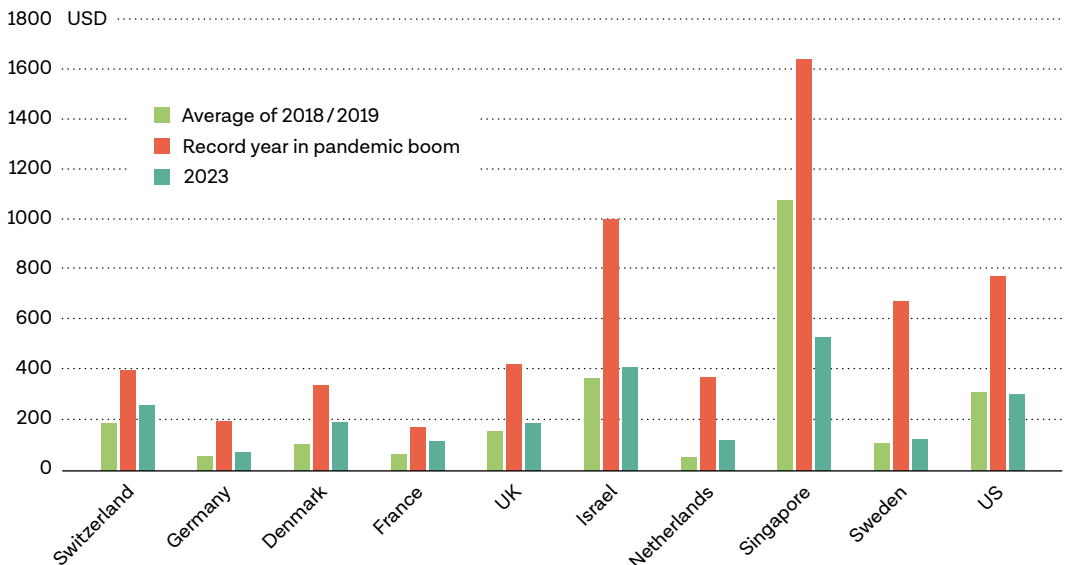
The Swiss start-up scene faced its first crisis year in a long time in 2023. All relevant indicators showed clearly worse values than in the previous year. The rise in number of liquidations was particularly dramatic with an increase of more than 180% compared with 2022. Among those start-ups that had received venture capital, the number increased more than fivefold. One reason for the sharp increase are the poor prospects of a profitable sale. The number of exits decreased by almost 30% compared with the record year of 2021. This scenario is likely to have prompted investors to stop financing start-ups that have made only slow progress. However, since significantly more start-ups have also been liquidated without investors on board, the climate for young companies in general has become harsher – and not just among investors. Specifically, potential

customers are also likely to have become more reluctant to invest in projects with young technology companies.

The capital invested in Swiss start-ups fell by a good 30% in 2023 compared with the previous year's record. The average capital invested per round fell by a similar amount. Investor reluctance meant that start-ups took longer to complete financing rounds. The average time between two investments rose by 10% to 470 days – 15 months. It should be noted that this figure describes the situation only of those start-ups that already had investors on board and were seeking another financing round. For founders looking for their first investment, the deterioration is likely to be even more noticeable.

In relation to the other key figures, the number of new funds was relatively stable, at only 11%

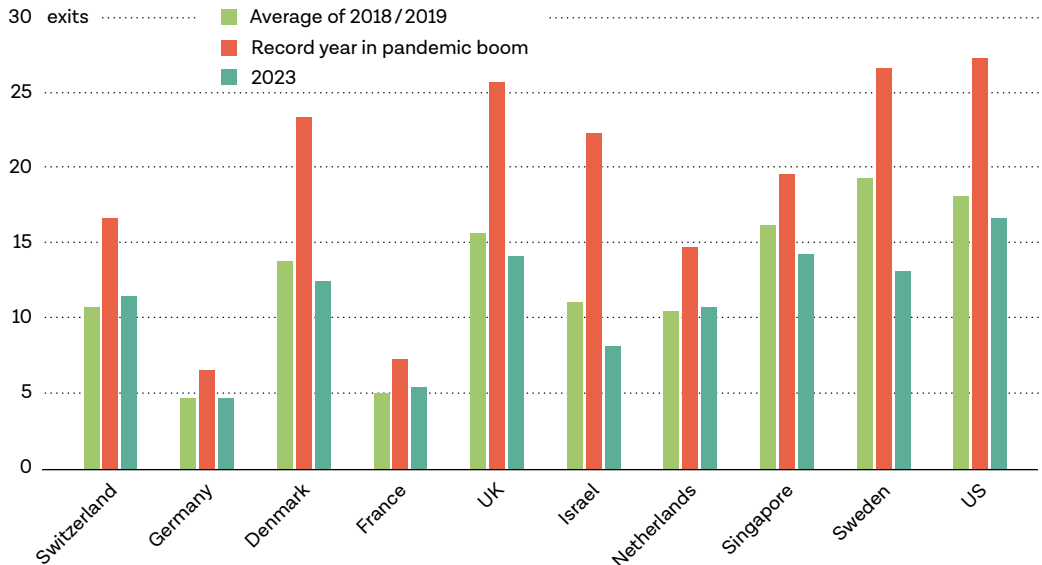
## Marked decline



Invested capital per capita

Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

## Brakes also on exits



Exits per million inhabitants  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

lower in 2023 than in 2022. It should be noted, however, that this indicator covers only venture capitalists with their own funds, and not family offices that manage private assets or large companies without their own funds that invest directly in start-ups. For the overall availability of venture capital, the decline in invested capital by 30% is therefore probably the more accurate indicator. Nevertheless, the figures show that at least one segment of investor is coming through the crisis relatively well.

### YEAR OF CONSOLIDATION

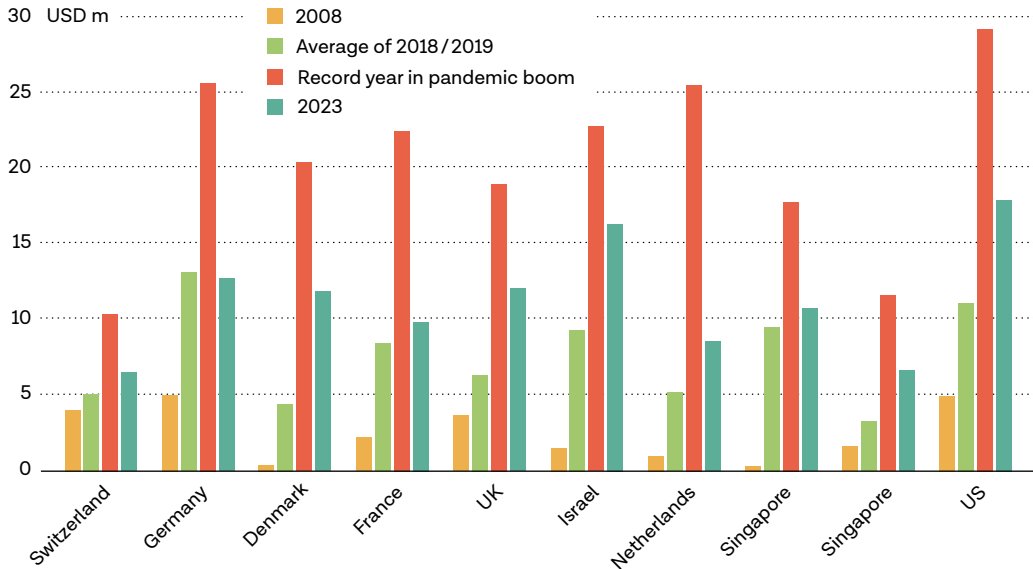
The negative trend in the various indicators can also be attributed partly to the outstanding figures in 2021 and 2022, which were initially characterised by a surge in biotech investments and exits, and then by a profound digitalisation push. A comparison with the pre-pandemic

years of 2018 and 2019 is thus necessary in order to be able to place the downturn in the context of long-term development. Compared with the average for 2018 and 2019, the invested capital in 2023 was more than 40% higher. Despite a sharp decline compared with 2022, on closer inspection 2023 does not represent an end to the long upward trend. However, the average amount invested per financing round did not increase as much as the total capital. This indicates that there was a particular lack of very large investments of CHF 100 million or more in 2023.

### START-UP SHAKE-UP

Although invested capital remained at a high level in 2023, there was a correction among start-ups. The number of liquidations was also at a completely new level compared with the

## Tickets larger than pre-Covid



Average capital invested per financed start-up per year  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

situation before the pandemic boom, with about 250% more start-ups liquidated in 2023 than the average for 2018 and 2019.

The increase in liquidations compared with pre-coronavirus levels is accompanied by a subdued development in exits. In contrast to the capital invested and the number of financing rounds, they were no more frequent in 2023 than the average in 2018 and 2019. There were also more exits in the two years before 2018 than in 2023. Potential buyers, and as a result investors, were therefore significantly more selective than before the pandemic. For start-ups, convincing exit strategies and contacts with potential buyers became a matter of survival in 2023.

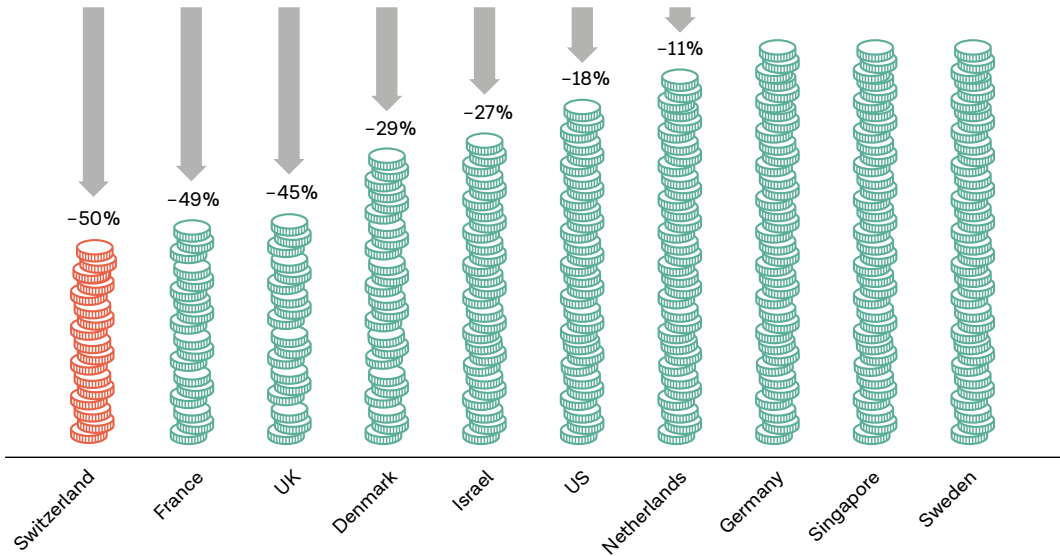
The situation was also more difficult for companies that were able to attract investors than it had been four years previously. The average

time between two financing rounds increased by about 16% in 2023 compared with the average in 2018 and 2019.

### SWITZERLAND RELATIVELY STABLE

Compared with other countries, the Swiss start-up ecosystem has coped with the crisis well in terms of capital invested in 2023. Mature markets such as the US, the UK and Israel were only slightly above the values of 2018 and 2019 in 2023. A group of countries also benefited greatly from the digitalisation boom, but have now been left behind. These include in particular Singapore and Sweden: in Sweden, capital invested was slightly above the pre-pandemic level; in Singapore, it was below it. The fluctuations in Germany are somewhat less pronounced, but even there invested capital increased by only 20% in 2023 compared

## The tail enders...



Decrease in invested capital during financial crisis  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

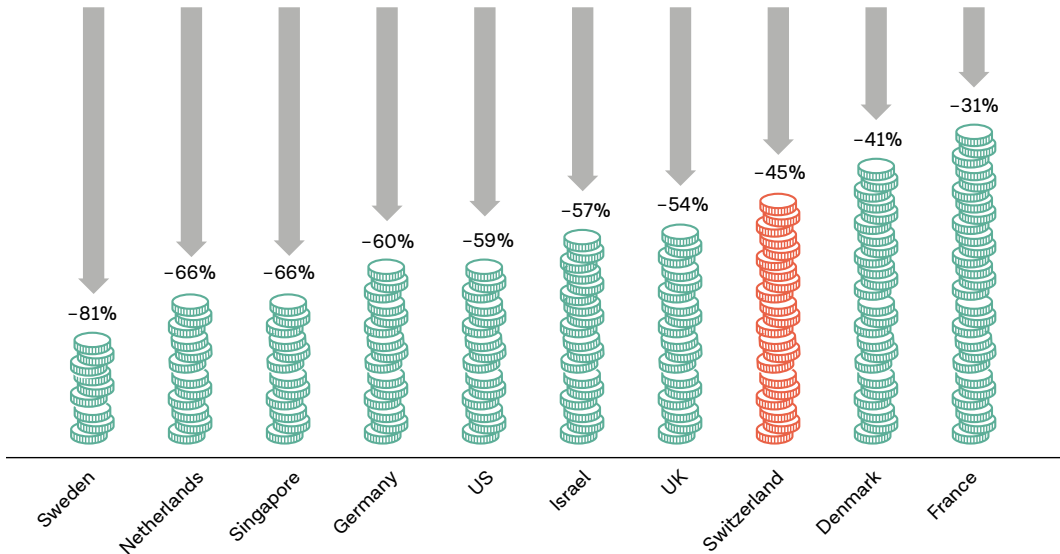
with the 2018 / 19 average. In Switzerland, the increase was twice as high. Switzerland's good performance is not a given. Swiss start-ups are dependent on foreign investors for larger financing rounds. However, this did not have a negative impact on the total amount invested in 2023. More detailed information on this can be found in chapter 2. Another risk factor for the domestic start-up scene might be the focus on capital-intensive deeptech start-ups, which need to be supplied with funds for years before they can enter the market. The third possible weakness lies in the dependence on private capital, which is more scarce during a crisis due to investors avoiding overly unpredictable risks. But even this has not detracted from Switzerland's relatively good performance in international comparison.

### WINNERS AND LOSERS

However, not all start-ups benefit equally from the relatively stable situation in Switzerland. First, the liquidation rate has increased more than in other countries and, second, very large financing rounds in this country have been more affected by the crisis than in other ecosystems.

An international comparison of number of liquidations is challenging because the usual bankruptcy statistics cover only newly founded companies in general and do not separately identify highly innovative technology companies. Nevertheless, the increase in liquidations in Switzerland appears to be particularly strong, as demonstrated by a comparison with two analyses that, similar to ours, define a group of start-ups and examine how many of these start-ups have been liquidated.

## ...prove more resilient



Decrease in invested capital 2023 (compared with record 2021/2022)

Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

For Germany, an analysis by the Startupdetector platform shows a 95% increase in liquidations between 2021 and 2023. Of the 21,000 companies in Startupdetector's database, 1,100 were liquidated in 2023. Our analysis based on Startupticker's database shows an increase of 237%. At the time of the analysis, Startupticker's database comprised about 4,800 start-ups, of which 202 were liquidated in 2023.

In the US, liquidations from 2021 to 2023 increased by 190%. This is the result of an analysis by B2B software provider Carta, which identified failing start-ups among its customers. In absolute numbers, 770 start-ups from Carta's customer base gave up in 2023, compared with 261 in 2021.

The particular risks for start-ups in the Swiss ecosystem have apparently had an impact, but

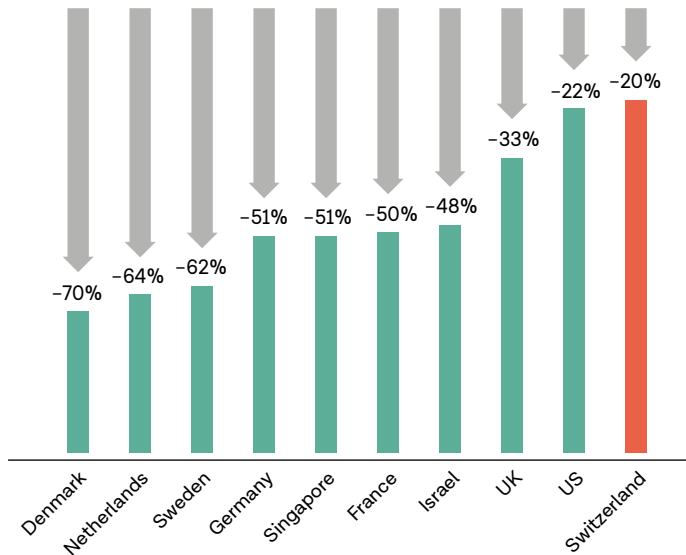
not equally on all companies. Instead, they have led to a greater concentration on winning companies than in other ecosystems.

### MISSING MEGA INVESTMENTS

In Switzerland, the average capital invested per financing round in 2023 increased less than the total capital invested compared with 2018/19. In comparison with 2022, the average investment size fell more sharply than the total amount invested. Very large investments have thus been particularly affected by the crisis. This differs from most countries.

In advanced ecosystems in particular, such as the UK, Israel and the US, the average financing round in 2023 was significantly larger than before the pandemic, while the total capital invested increased only slightly (Israel, UK) or practically not at all (US).

## The differences...



Decrease in number of exits during financial crisis  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

The low number of mega rounds is a traditional weakness of the Swiss ecosystem. Even before the pandemic, Switzerland was at the lower end of our country comparison in terms of average capital invested per round. This weakness has become even more pronounced in the current financing crisis. In terms of average capital invested, the gap between here and countries such as the US, Israel and the UK grew significantly from 2018 to 2023.

### FOCUS ON NEWCOMERS

In *Swiss Startup Radar*, we show only a portion of the analysis we carry out. This also applies to the selection of comparison countries that we include in the publication. Denmark and the Netherlands, where the start-up ecosystems have grown strongly in recent years, have been added to the current edition. Both countries

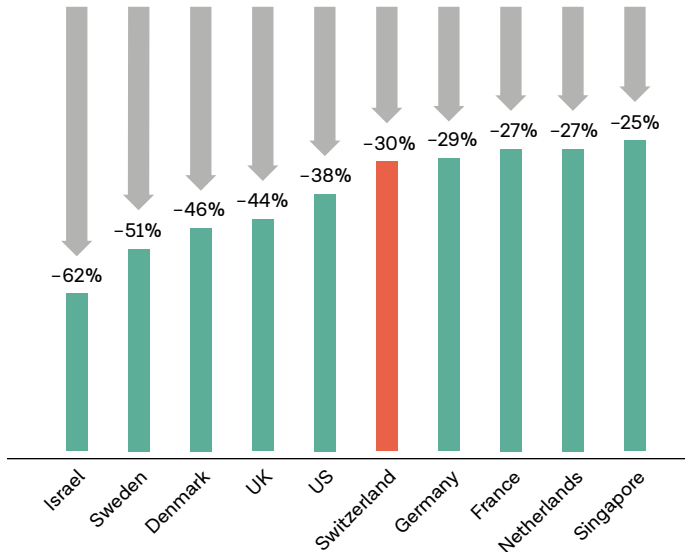
appeared to have come through the crisis better than Switzerland.

In Denmark, the total amount invested in start-ups in 2023 was over 80% higher than the average for 2018/19. In the Netherlands, the figure was more than 100%. The average invested capital rose by 166% in Denmark and 65% in the Netherlands during this period. In Switzerland, it rose by only 30%.

The data shows that it is worth including not only mature markets but also emerging, young ecosystems in the comparison. The start-up sector is highly dynamic and so even countries that traditionally have seen little activity can develop quickly and improve their position in comparison with other ecosystems.

The comparison with the effects of the financial crisis in 2008 on the start-up ecosystem is intended primarily to provide information about

## ...become smaller



Decrease in exits 2023 (compared with record value 2021/2022)  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

the possible course of the current financing crisis and to identify early indicators that could signal an end to it. The comparison also provides information on how the start-up ecosystems here and in comparable countries have developed over the past 15 years.

### SWITZERLAND MORE AFFECTED IN 2008

In Switzerland, it is noticeable that venture capital investment was hit harder by the financial crisis than by the current difficult situation. According to Crunchbase data, invested capital practically halved from 2007 to 2008. In 2023, it fell by only just over 30% compared with the previous year. In addition, 2022 was a record year in terms of investment. In the current crisis, the Swiss ecosystem is proving more resilient than in 2008. Back then, the entire Swiss economy was affected, with

the financial crisis triggering a clear decline in gross domestic product (GDP). The entire financial system was under pressure. Today's resilience may indicate that the start-up ecosystem has matured, with a much broader range of investors and more promising start-ups that are able to attract investors in a difficult environment.

In contrast to Switzerland, the current crisis is having a greater impact on the start-up ecosystems in the comparison countries than the financial crisis did. It is also striking that these countries are more evenly affected by the negative environment today than in 2008, due probably to the internationalisation of the start-up sector, which has increased as the sector has matured.

## US AS DRIVING FORCE

The post-crisis recovery was driven by the more mature start-up ecosystems, particularly the US. In countries where the financial crisis led to a decline in investment of more than 10%, it took several years before the record levels of pre-2008 were reached again. The fastest recovery was in the US and Israel, which exceeded their pre-crisis levels in 2011. However, the slump in both countries, at 18% and 27% respectively, was not as severe as in Switzerland. The UK, which, like Switzerland, recorded a slump of about 50%, exceeded the pre-2008 venture capital volume in 2012, as did the ecosystem here. Other countries, such as France and the Netherlands, took longer to recover. Considering the depth of the collapse in invested capital, Switzerland's return to growth was relatively quick. One reason may have been the strong inflow of capital from the US at the time, as our analysis in *Swiss Startup Radar* vol. 3 showed. The low interest rates in the US led to a strong upswing in new venture capital funds almost immediately after the crisis. As early as 2010, 30% more new funds were closed than before the financial crisis, and this growth continued unabated until 2019.

Only cautious statements can be made about new venture capital funds in the smaller start-up ecosystems, as the data quality is not high enough. However, based on data from Crunchbase, it appears that the financial crisis had a very negative impact on the emerging venture capital fund landscape. Due to the small number of providers and the global economic crisis, the launch of new funds in countries such as Switzerland, the Netherlands and Sweden seemed to practically come to a standstill in 2010 and 2011.

## EXITS AS EARLY INDICATOR

All countries in our comparison were affected by a clear decline in exits after 2008. With a drop of 20%, Switzerland was one of the more stable ecosystems, with a comparatively high level of resilience in this indicator and which is also evident in the current crisis. One reason for the good performance may be the intellectual property of start-ups. Inno-

vative start-ups have particularly valuable intellectual property, which represents an asset for companies in times of crisis and thus a reason for an acquisition.

After 2008, exits increased ahead of investments in almost all countries. In Switzerland, the US and Israel, exits exceeded the pre-2008 record a year earlier than investments. In the UK, the difference was two years and in the Netherlands three years.

## START-UPS AHEAD OF THE ECONOMY

GDP, on the other hand, is not suitable as a leading indicator. After 2008, exits and investments increased practically everywhere before the overall economy returned to pre-2008 levels. In Switzerland, exits in 2011, investments in 2012 and GDP in 2013 were above pre-crisis levels. In the US, the respective years were 2010, 2011 and 2013.

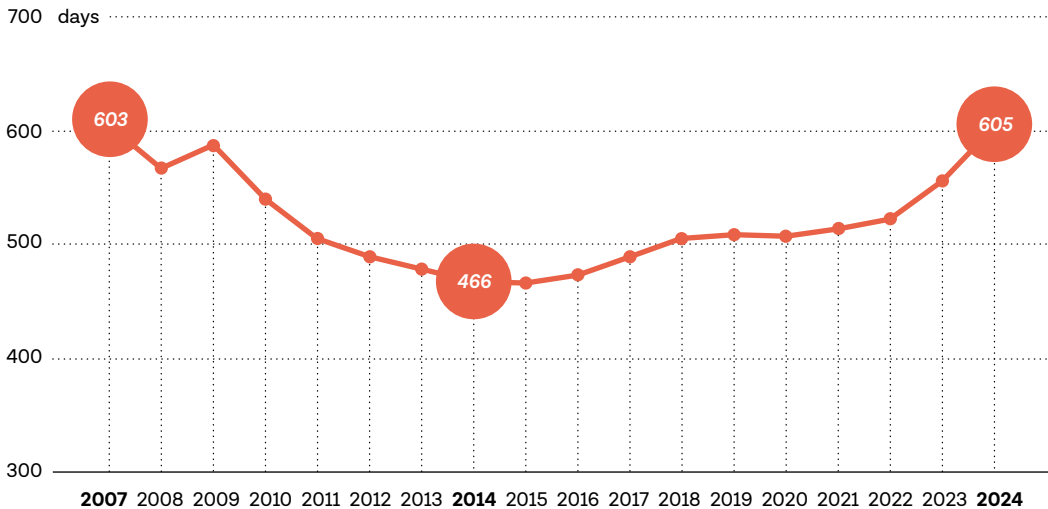
## STABLE START-UPS

Although most start-up-relevant indicators declined after the financial crisis, this did not apply to the number of new companies. In almost all countries in our comparison, growth in the number of new companies continued, albeit at a somewhat more modest pace. A more detailed analysis of the development of these figures can be found in chapter 3. The stability of start-ups is an important indicator of the current crisis. New start-ups are difficult to measure because they cannot be clearly differentiated from other companies when they are founded. Only when a company has its first success does it become clear whether it meets the criteria for a start-up. For this reason, no reliable data exists yet on new start-ups for 2023. However, analysis of the years after the financial crisis shows that a major slump is not anticipated.

## NO RAPID RECOVERY

The analysis reveals three early indicators of an end to the crisis: the number of exits, falling interest rates and the launch of new funds. If these indicators are compared with the figures for 2024, it becomes clear that a rapid recovery is not in sight.

## Start-ups need patience



Average time between two financing rounds, in days  
(average of leading start-up nations)  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

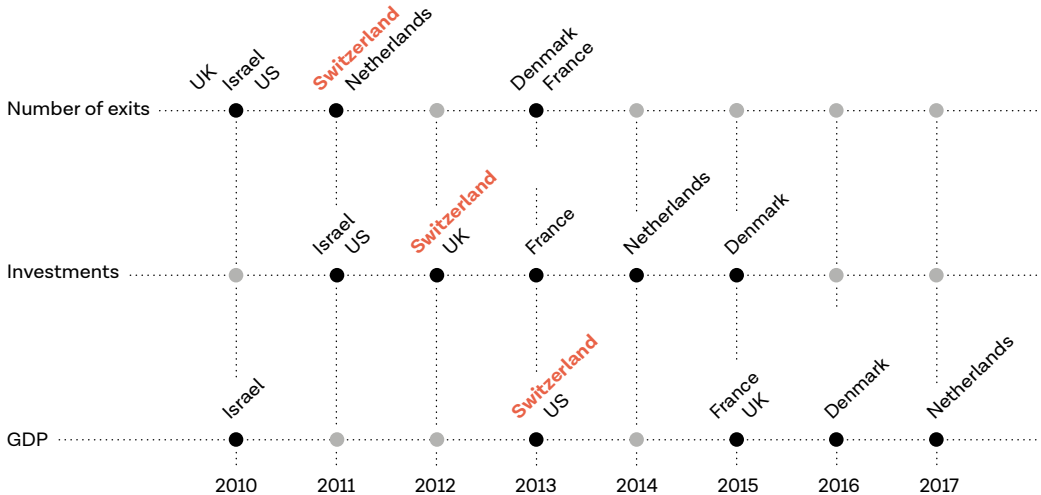
According to a report by the National Venture Capital Association, the number of exits in the US, the leading market, has fallen even further this year than in 2023. Although money raised by venture capital funds in the US is slightly higher than in 2023, it is mainly older fund companies that have been successful. A new fund boom such as in the years after 2009 is a long way off. This is probably attributable to interest rates: although they have fallen, they are still significantly higher than in the years after the financial crisis. Nevertheless, the report assumes that investments have bottomed out.

### SWITZERLAND'S OPPORTUNITIES

The situation is no different in Switzerland. According to the update to the *Swiss Venture Capital Report* in July 2024, the number of exits remains at a low level. Swiss venture capital funds are stable and still have funds for investments, but there is no sign of a wave of

new launches as in the pre-pandemic period. In Switzerland also the bottom seems to have been reached in terms of the amount invested, despite a slight decrease compared with 2023. This is supported by the funds available to investors and also by a look at the liquidations. At 64, these were significantly lower in the first half of 2024 than in the first half of 2023, when 94 start-ups were liquidated in Switzerland. In 2023, a shake-up appeared to take place, meaning that companies still active now have a better chance of getting through the crisis and attracting investor funds. If investments pick up again, Switzerland is likely to be one of the markets that will quickly recover, as was the case after 2008. This is supported by the close ties with US investors and the typically low interest rates in this country. However, the upturn may not be as strong as in other countries: it depends on which sectors drive it forward. So far, for

## Exits as precursor of upswing



Years in which the record figures before the financial crisis were exceeded for the first time  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

example, the AI boom has largely bypassed the Swiss start-up scene and investment in ICT start-ups has thus fallen even more sharply than the market as a whole. Defence technology, which is seen as a beacon of hope for the start-up scene, is also barely represented in Switzerland. If a global upswing in investment is driven by these issues, growth in this country is likely to be rather subdued. The situation is different if life sciences, cleantech or deeptech in general once again drive the global investment volume. Switzerland is much better positioned in these areas.

### BEST TIMING FOR FOUNDATION

From the 2008 crisis, the recovery and the continuous growth afterwards to the pandemic surge and the subsequent crisis – the start-up sector has gone through a full cycle. In order

to determine the optimal point in the cycle for foundation of a start-up, we analysed the time between two financing rounds and compared the average amount of money that start-ups received from investors in different years (see appendix, page 129). This allows us to draw conclusions about the availability of venture capital and the intensity of competition in raising investor money.

In principle, the end of a crisis and the beginning of an upswing is a very good time for start-ups. Invested capital is flowing more freely again and competition for investor money is not yet particularly high. Start-ups also have the prospect of completing further financing rounds in the upturn phase over several years. If things pick up as they did between 2012 and 2021, the available capital will grow in line with the capital requirements of the growing

company. So starting a company at the end of a crisis is optimal. This point in time can be determined by early indicators such as increasing exits, new venture capital fund launches and falling interest rates.

But there is one caveat: the average financing round is smaller immediately after the crisis than towards the end of an upturn lasting several years. For start-ups that need a lot of money quickly after being founded, it is therefore better to establish the company during the upswing phase than immediately after the end of a crisis.

# “Back to normal times”

Significantly less money is being invested in technology-based start-ups worldwide and no improvement is in sight in the short term. Bernd Pfister, president of the Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA), talks about urgently needed exits, interest rates and increasing investment in defence start-ups across Europe



**Swiss venture capital investment fell by more than 30% in 2023 to CHF 2.5 billion and is unlikely to increase much this year. In any other sector, the alarm would be raised. Why do we hear so little from venture capitalists?**

Because there is no reason to panic. The outliers were the years 2021 and 2022, when the pandemic fuelled ICT investment and the search for a vaccine channelled a lot of money into the biotech sector. We are now back to normal times.

**Are you not glossing over the situation a little?**

Not at all. There is enough venture capital available. The funds still have enough dry powder to add more if necessary. And start-ups have adapted to the new circumstances; for example, their business plans envisage reaching break-even point more quickly. All in all, I would say this is a healthy development.

**Even though the number of liquidations of venture capital-funded start-ups has quadrupled over the past year and almost no exits are taking place?**

You are touching on a sore spot in the sector. We have had too few IPOs and trade sales in the past one or two years. Without exits and the proceeds from company sales, the system really cannot function. This affects both VCs and the individual start-ups.

***In what sense start-ups? You will have to explain that.***

Young companies generally pay lower salaries than corporates, with the difference usually made up by stock options. A top executive who decides to move to a start-up expects to boost their income from share sales. If they cannot do that, they are in trouble. One cannot pay off a mortgage with options. In the long term, the current situation will affect the competitiveness of start-ups on the job market.

***The last major slump in the VC business was a consequence of the financial crisis in 2008/2009. At that time, exits initially picked up again. There is no sign of that now. What needs to happen to break the deadlock?***

In order to resolve this, we need a company that is able to go public with a good valuation and do well. I am convinced that would break the deadlock.

***A cross-country analysis by Swiss Startup Radar shows that venture capital investments barely correlate with the general conditions. Israel has recently attracted a lot of venture capital again, despite the war. Does that surprise you?***

All I can say about Israel is that war has always been a great driver of innovation. When it comes to framework conditions, we have to differentiate: they are important for the innovation ecosystem as a whole, which is why SECA is in favour of moderate taxation of stock options, for example. But as far as individual investment decisions are concerned, they are secondary. What counts is faith in the abilities of the management.

***How optimistic are you that venture capital investment will increase again in the medium term?***

After a historically steep rise in interest rates over the last two years, the yield curve appears to be falling again. The high level of global liquidity is also positive for our sector and we are seeing new players in the ecosystem. For a long time, military technology played no role at all in the European VC market. But since 2018, many billions of dollars have flowed into European defence tech companies.

***Back to Switzerland. Will the high water mark of CHF 4 billion in venture capital investment ever be reached again?***

I expect that we will move forward in 2025 or 2026 at the latest, and grow somewhere between 10% and 20%. Then we will again reach the level of the pandemic boom in around 2030.

*Interview: Jost Dubacher*

## INTERNATIONAL ORIENTATION AS A STRENGTH

Swiss start-ups attract a large amount of money from abroad and conversely a large amount from Swiss venture capitalists goes to foreign companies. An international comparison and the historical development of cash flows show why this is a strength.

Over the past 10 years, Swiss start-ups have been heavily reliant on foreign investors. Between 2014 and 2023, Swiss investors contributed just 24% of the total venture capital invested in Switzerland, putting them in second place in their own country. US investors are the most important financial backers at 35%, with the UK in third place at 10% and Germany in fourth place at 7%.

**STRONG BASIS**

The picture looks different when viewed from the perspective of the number of financing rounds. The proportion of Swiss investors involved in these rounds is significantly higher here than for invested capital, at 36% of all financing rounds in the period between 2014 and 2023. It is clear that Swiss investors account for the largest share in this indicator, with US investors participating in only 17% of these financing rounds.

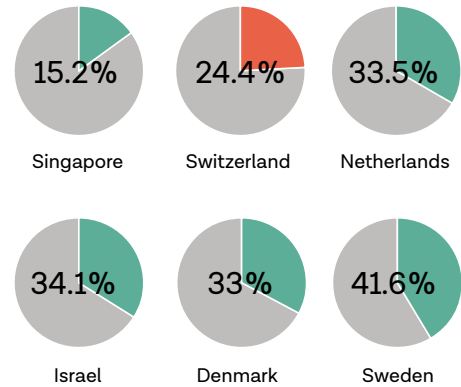
In order to calculate the figures, every financing round in which investors from the respective countries were involved was taken into account. Since some financing rounds were supported by investors from several countries, these rounds were included in the statistics for each participating country.

The discrepancy between the results for invested capital and the number of financing rounds shows that small financing rounds are more likely to be supported by Swiss investors, while for larger investments start-ups have to turn to foreign investors, primarily from the US. Thus, the Swiss start-up ecosystem is very important when it comes to financing young start-ups.

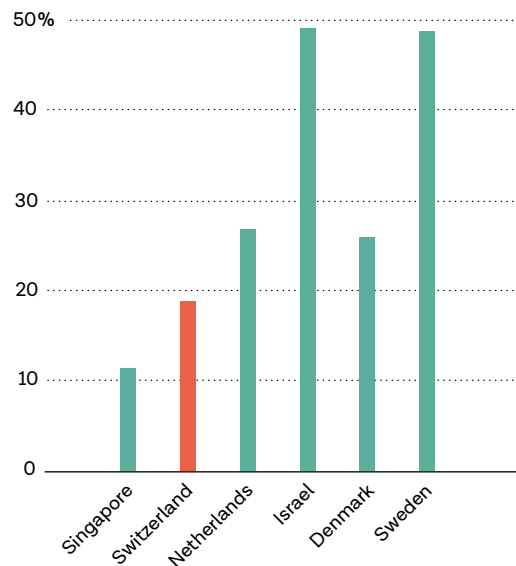
**MANY US INVESTMENTS**

However, the money travels in both directions. Although a large proportion of the capital invested in Switzerland comes from abroad, Swiss venture capital investors also invest large sums in foreign start-ups. Between 2014 and 2023, only 19% of the total capital invested by Swiss venture capitalists remained in Switzerland, with 37% of funds going to US start-ups and 9% each to start-ups in the UK and Germany.

*Home strength is relative*



Total capital invested in a country: share of domestic investors



Total capital invested by investors from one country: share of capital invested in domestic start-ups

Source: Crunchbase / HEC Lausanne startupticker.ch

## FOUR FEATURES

The analysis can be summarised in the four features of Swiss capital inflow and outflow. First, only the second largest share of the capital generated by Swiss start-ups comes from Swiss investors. Second, the Anglosphere, in particular the US, occupies the dominant position in start-up financing in the Swiss ecosystem. Third, the high proportion of Swiss investors in Swiss financing rounds shows that they are nevertheless an important factor, particularly in the seed and early stage areas. And fourth, only a small proportion of Swiss capital remains in Switzerland.

## GLOBAL BUSINESS

In terms of the proportion of home investors investing their capital in their own country, the picture is similar in countries of a comparable size with a very active start-up scene.

In Israel and Singapore domestic investors are in only second place. However, in Israel the proportion of capital attracted by start-ups is significantly higher, at 34%, than in Switzerland. In contrast, in Singapore the share is even smaller, at 15%, than in Switzerland.

## EUROPE WORKS DIFFERENTLY

In smaller European countries, however, the picture is different. In the Netherlands, Denmark and Sweden, the majority of invested capital comes from domestic investors. In Denmark and the Netherlands, they contribute 33% and 34% respectively. Swedish investors provide as much as 42% of capital.

In all countries analysed, the US and the UK appear in the top five countries of origin for invested capital. In general, the more important domestic investors are, the lower the proportion of US investors. In the Netherlands, this share is 28%, but in Sweden and Denmark it is only 21%.

Israel and Singapore have different, contrasting profiles. Despite the low importance of domestic investors in Singapore, US investors contribute only 26% of the capital invested. Singapore is an internationally well-connected location, which means that start-ups obtain funding from many different countries.

In Israel, on the other hand, US investors play a very important role: the proportion of capital volume from US investors, at 40%, is the highest figure of all the countries in our comparison.

## HOME BIAS IN SMALLER ROUNDS

If we look at the number of financing rounds, the same pattern emerges in all countries as in Switzerland. In every country, the proportion of domestic investors in financing rounds is higher than in that of invested capital. This is most pronounced in Singapore, where Singaporean investors participated in 27% of all financing rounds, almost double the share of invested capital. In Sweden, home investors are involved in 53% of all financing rounds. In Israel, the share is 36%: although this is only 2% more than the proportion of investment, Israeli investors still come first.

## INTERNATIONALISATION IS CRUCIAL

In terms of capital outflow, it is noticeable that a significant amount of capital flows out of those countries that also see a large capital inflow from abroad. This is particularly evident in Singapore, where Singaporean investors invest only 11% of their available capital in their own country. This makes Singapore the only country whose investors invest even less in domestic start-ups than Switzerland.

As with capital inflow, Singapore is an international hub in terms of capital outflow. The largest share of Singaporean capital – 33% – went to China, followed by investment in the US, amounting to 20%, and India, with 9%. A similar picture emerges in the Netherlands. Although the majority of investments here were made in domestic start-ups, this amounted to only 27%. Like Singapore, the Netherlands has a broad investment portfolio. Although 19% was invested in US companies, Indian and British start-ups also attracted considerable investment at 11% and 9% respectively. At the other end of the spectrum lie Sweden and Israel. Here, the majority of domestic investors' capital remained in their own country. Investors from both countries invested 49% in domestic start-ups. In contrast to Sweden, Israeli investors focused their foreign invest-

## A global market



Target countries of investment by venture capitalists from different countries  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / Startupticker.ch

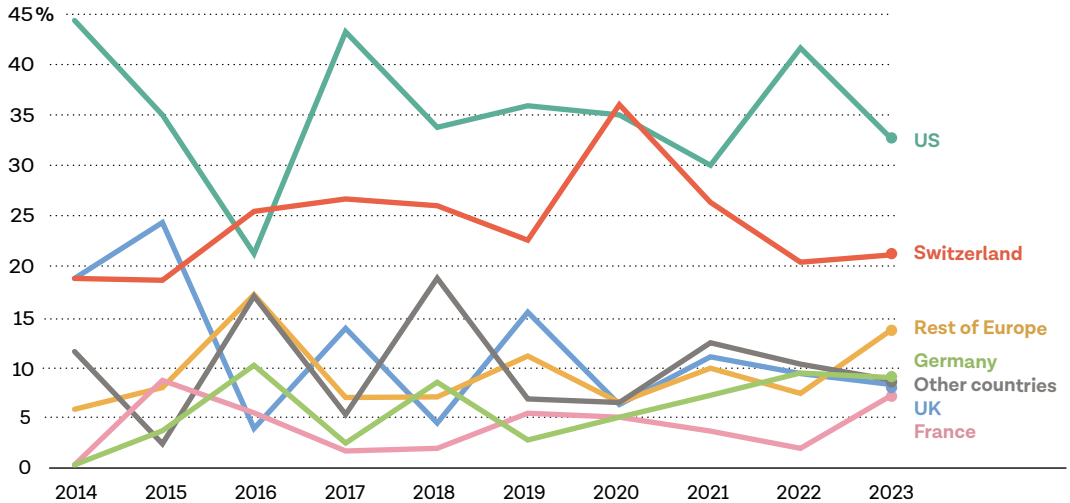
ments almost exclusively on US start-ups, in which they invested 42% of their capital. Only 9% of Israeli capital remained for other countries. In the case of Israel, there is evidence of extensive integration into the US venture capital market, which is likely to contribute to the strength of the start-up scene there.

### INTERNATIONALITY AS A STRENGTH

A comparison with other countries allows us to classify the characteristics of the Swiss

VC market. For example, high capital flows across borders are not unusual for small countries with an international financial centre and a strong start-up scene. Employees in venture capital firms either have experience in a technology sector or a background in the financial industry. In these countries, they are used to looking for global opportunities to do business and often have an international network. On the other hand, the typical Swiss deeptech start-up depends on investors that not only

## US investors as stabilising factor



Share of total venture capital invested in Switzerland, by country of origin  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

understand its technology and business model, but which can also help it build a global market, as with start-ups from other, smaller countries. Investors with this specialist knowledge and skills can be difficult to find in Switzerland. A comparison with countries such as Israel and Singapore, which are two of the world's leading start-up hubs, shows that a high degree of internationality, which Switzerland has, is actually a strength, even if a large amount of money from domestic investors goes abroad. First, access to foreign investors increases the available capital enormously and, second, the global networks of investors contribute to the growth of start-ups and thus to a flourishing ecosystem.

### STABLE CONDITIONS

In Switzerland, the years from 2014 to 2023 were initially characterised by a year-long increase in invested capital, then by a brief hype and finally by a financing crisis. Despite

these varying conditions, the proportion of Swiss capital invested in Swiss start-ups remained relatively stable over the period under review, fluctuating between 18% and 27%. From 2015 to 2016, the figure rose significantly from 19% to 25%, a level that was maintained until 2019. Domestic investors made an above-average contribution to the upturn in these years. One reason may have been the instability of international markets in connection with the Greek sovereign debt crisis, which escalated in 2015. This led to high demand for the Swiss franc, which prompted the Swiss National Bank to introduce negative interest rates in January 2015. Thus, investment by Swiss investors became more attractive, while foreign investors were deterred by the highly valued franc. This is reflected in the proportion of investment by US and UK investors, which fell significantly in 2016. Investment from the US accounted for 35% in 2015, but this figure fell to just 21% in 2016. Investment from the

UK fell even more sharply during this period, from 24% to 4%.

In 2020, the proportion of Swiss investment jumped to 36%. This outlier is a clear effect of the coronavirus pandemic. In an initial phase, travel restrictions led to a decline in cross-border investment; for example, the proportion of capital invested in Switzerland by British and European investors fell in 2020. A delayed reaction can be observed among US investors, as their share did not fall until 2021. This may have been due to the fact that completion of financing rounds was hindered by travel restrictions and to the significant interest rate cuts in the US at the beginning of the pandemic.

#### HYPE AND CRISIS

The subsequent global economic situation, which saw a sharp rise in inflation and interest rates in many countries from 2022 onwards, had an ambivalent effect on the origin of investments in Switzerland. The level of domestic investment fell to 20% in 2022. In contrast, foreign investment grew in the same period; in particular investment from Europe increased sharply, reaching a level of 29% in 2023.

Investment from the US was also at a high level, ranging between 42% and 32%.

Surprisingly, in the crisis following the end of the coronavirus-inspired digitalisation boom, the dependence of Swiss start-ups on foreign capital has not been a weakness, but a strength.

Even during the crisis, foreign investors have invested ever larger sums, while Swiss investors have been more risk-averse. The high proportion of foreign investment in Switzerland has proven to be a strength, particularly during the crisis, and has had a stabilising effect on the decline in investment since 2022. Another factor is that Swiss companies are able to attract not only US venture capital firms, but also investors from many other countries.

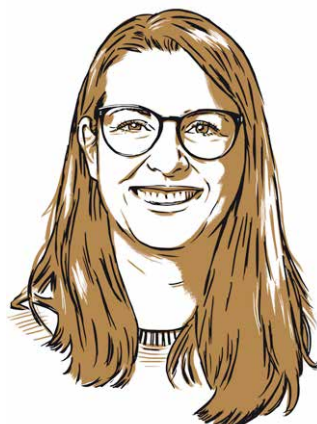
However, historical developments also make it clear that Swiss investors can play an important role in advancing the local ecosystem.

In the years since 2015, Switzerland has performed particularly well compared with other similar hubs in terms of capital invested, and has thus been able to widen or narrow the gap

between other countries. This progress has been enabled by the increased engagement in particular of domestic venture capitalists.

# “American VCs see the current phase as an opportunity”

American VC investors dominate growth financing among Swiss start-ups. So it is thus very important that ambitious founders put out feelers to the US at an early stage, says Arijana Walcott, co-founder and managing partner at DART Ventures.



***A CHF 20 million fund with a focus on early-stage investment in the areas of medicine and climate technology. From the outside, DART Ventures seems a VC like many others. What makes you special?***

We run a US expansion programme designed specifically to introduce the Swiss start-ups we co-finance to the American VC scene. We have an office in San Francisco, where my co-founder Sophie Lamparter and three of our other venture partners live. In a sense, we are a transatlantic bridge.

## ***How did this strategic orientation come about?***

As is generally known, Switzerland suffers from a significant shortage of growth capital. When it comes to financing in the B, C or D range, foreign VCs are often left alone. This is regrettable. We saw it as an opportunity. We think that Swiss start-ups can benefit later on if they maintain contact with VCs from abroad during the seed phase; in our case, with representatives from the most important and largest VC country in the world.

## ***Investors are one thing, customers are another. Do you also help your start-ups to develop their market?***

That is of course part of the programme. Visibility in the targeted markets is a prerequisite for interest from an American VC: without US customers and a clear plan for market development, a start-up will not find a local investor. But in terms of later growth financing, it pays to seek out local investors early on.

**Why?**

It's about reputation management. If you tell a European medtech investor about your collaboration with Lausanne University Hospital (CHUV), you create trust. In the US, such external testimonials also count, but they must come from organisations that are familiar to Americans. An investment case is considered validated if other – US – VCs are already involved.

***Swiss Startup Radar's data analysis shows that American investment in Swiss start-ups has not declined disproportionately in the last two years. On the contrary, US VCs are an anchor of stability. Does that surprise you?***

Not at all. Switzerland has a very good reputation in the US – it stands for quality. But what is even more important is that Americans see the current phase primarily as an opportunity. They observe that many European investors are holding back and are pleased that they face less competition in financing rounds; this naturally leads to lower valuations.

***Many founders have a lot of respect for the American market. And rightly so?***

It has definitely become easier to gain a foothold over there in recent years. To give an example, since the pandemic a physical presence is no longer so important. And large US companies and VCs also negotiate with local partners via Zoom or Teams.

***But is it still essential to establish a local branch?***

We recommend setting up an American subsidiary only if a VC or major customer requests it. But even that has become easier. For several years now, there have been service providers that will take over the administrative work for a foreign company and offer ready-made legal frameworks.

***Quite a few European start-ups have crossed the Atlantic in recent years because their American investors attach importance to their having their headquarters in the US.***

Such cases still exist, but we believe they are becoming less frequent.

***DART Ventures currently has investments in 15 companies. How many of these have already opened offices in the US?***

Currently six, but there will certainly be more.

*Interview: Jost Dubacher*

## FROM FOUNDATION TO FAILURE

The number of new companies that are able to attract investors is consistently high in Switzerland, as an analysis of two data sources shows. For the first time, we can also draw some conclusions about the failure rate of Swiss start-ups.

The Swiss start-up ecosystem has developed strongly since 2008. The financial crisis in 2007/08 led to a stagnation of new start-ups in Switzerland that lasted until 2010. From then, it recovered and showed stable growth until 2017. With 255 newly founded start-ups that received at least one financing, 2017 was the peak year. Since 2017, the number of new start-ups has remained more or less constant.

The development of new start-ups with investor money in Switzerland is thus characterised by three phases – stagnation after 2008, followed by very stable and strong growth until 2017, and then achievement and maintenance of a very high level of new start-ups in comparison with 2008.

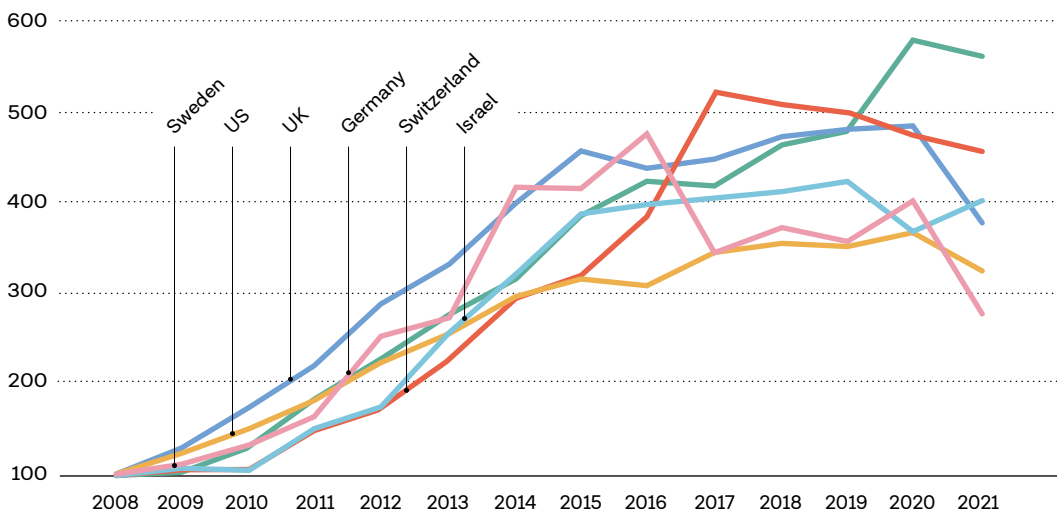
### SPIN-OFF START-UPS CONFIRM TRENDS

The data used for the start-ups originates from Crunchbase. To check its plausibility, we compared it with a completely different data source – the number of official university spin-offs.

The relevant lists were obtained directly from the Swiss universities. Spin-offs make up a large proportion of start-ups in Switzerland, accounting for about a quarter of those founded since 2012. According to an analysis of current data in *Swiss Venture Capital Report*, Swiss university spin-offs have secured about a third of the financing rounds over recent years.

The development of spin-offs correlates strongly with the general development of investor-backed start-ups, as recorded by Crunchbase.

## Emerging from the crisis with momentum



Annual number of start-ups founded with investment in relation to 2008, index 2008 = 100  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

The financial crisis of 2007/08 triggered a slight decline in spin-offs from 2008 onwards.

Although 64 spin-offs were founded in 2008, only 51 were established in 2010. As with the number of financed start-ups according to Crunchbase, the recovery in spin-offs began slowly only from 2011.

In 2015 and 2016, however, the growth of spin-offs was hit harder by the uncertain economic situation and the number of new companies founded fell again. The subsequent record year of 2017, when 103 spin-offs were founded, shows that this was just a temporary blip. As with Crunchbase's figures, the record year was followed by a plateau with a consistently high number of spin-offs founded. This did not fall below the 100 mark again until 2022. The similarity of the trends shown by both data sources is a strong argument that these trends have been recorded correctly.

#### SLOW BUT SUSTAINABLE GROWTH

In order to make a country comparison of the number of new companies founded annually, the figures were indexed to 2008. The recovery after the global economic crisis of 2007/08 varied, but Switzerland initially lagged behind most countries in terms of growth. The greatest similarity to Switzerland can be found in Israel. Here too the recovery came relatively late with the number of new companies founded also stagnating for several years.

However, most of the countries examined recovered more quickly. The number of new start-ups in Denmark, the UK, Belgium and the US was already growing in 2009. In addition, all these countries saw a relative doubling of the number of newly founded start-ups between 2011 and 2012 compared with 2008. In Israel and Switzerland, however, this was not observed until 2013.

In the further development up to 2015, Switzerland lagged behind all other countries. Although it recorded three times as many new start-ups in 2015 compared with 2008, in Belgium and Denmark the number increased fivefold in the same year. Denmark in particular saw impressive growth after 2012. However, the trend was not sustained in either Belgium or Denmark.

Both countries recorded a significant decline after 2015, causing these ecosystems to fall significantly behind the rest.

In contrast, most other countries, as in Switzerland, reached a plateau that was maintained until 2021. Crunchbase no longer provides reliable figures for the years thereafter. It is noticeable that the plateau ultimately reached in the various countries was at different growth levels compared with 2008. Only four countries – Belgium, Denmark, Germany and Switzerland – achieved a fivefold increase in the number of start-ups compared with 2008. All other countries remained well below this level. Although Switzerland started slowly after the financial crisis, it ultimately achieved one of the highest growth rates of all comparable countries.

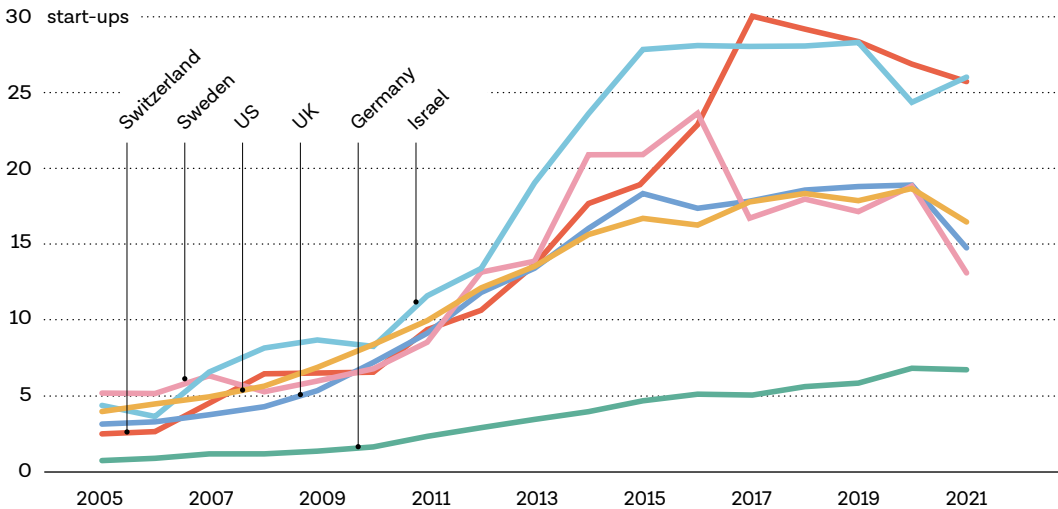
#### HIGH START-UP DENSITY

The comparison based on indexed figures shows the different development of countries over the past 15 years, but says nothing about the absolute level of start-ups. If we take the number of start-ups with investors on board as a benchmark and relate this figure to the size of population, Switzerland is well positioned – and since 2017 has been even excellently positioned.

Although recovery after the financial crisis was slow, Switzerland was able to keep pace in terms of start-up density in the years following. In 2012, the local ecosystem lagged some countries such as the US, the UK, Sweden, Singapore and Israel. But only just. This was followed by years of strong growth from 2015, during which Switzerland was able to break away from this group of countries in terms of start-up density and catch up with Israel. From 2017 to 2021, no other country in our comparison had more venture capital-financed start-ups founded than here. Only Israel was at a similar level.

The Swiss ecosystem is also large in absolute numbers. Since 2017, about 250 start-ups have emerged each year that have been able to attract investors. Much larger countries, such as Germany and France, have only about twice as many companies. The Netherlands, with almost 18 million inhabitants and thus twice

## At the top since 2017



Annual number of start-ups with investment per million inhabitants  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

the size of Switzerland, has fewer start-ups. The absolute size of an ecosystem is a success factor that should not be underestimated, as it makes the scene more interesting for service providers and investors. In large ecosystems, it is easier to find specialist tax experts, patent lawyers and suppliers. In addition, a large number of start-ups makes it easier for founders to share their experiences with each other. Last but not least, it is also more attractive to specialist investors or large companies interested in new technology to include ecosystems with a critical mass on their radar.

### ANNUAL CORRECTION

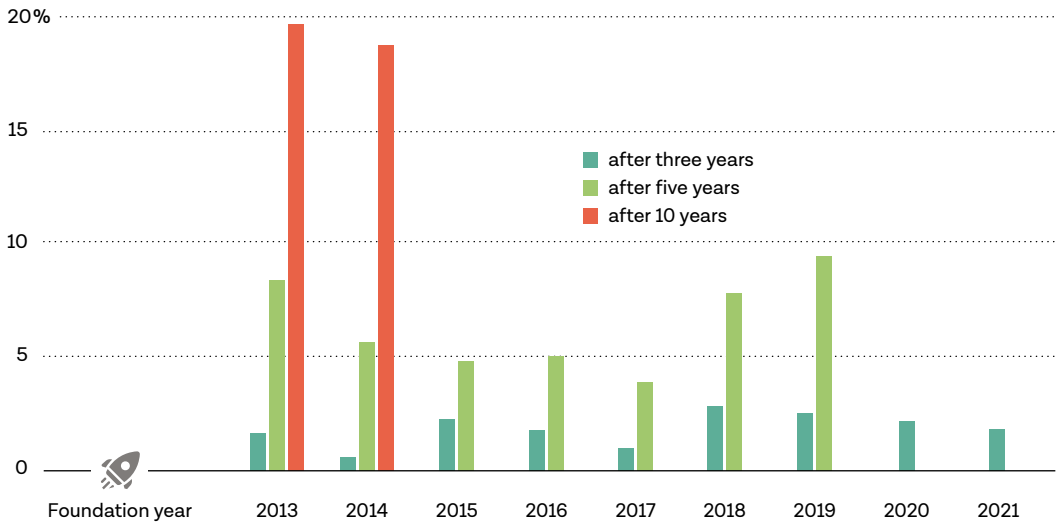
The numbers of new companies have already been analysed in *Swiss Startup Radar* in previous years. A comparison shows that similar trends existed in Switzerland, Israel and Singapore, with a few corrections due to the delayed adjustment of the database. The figures

for new companies in Israel have been revised downwards for almost all years, so that the gap between Israel, Singapore and Switzerland is no longer so great. Last year, the numbers in Singapore still indicated a boom in 2018. Although this boom has flattened out in this year's figures, the peak year of 2022 has improved. The figures for new companies in Switzerland have changed the least. What is striking is the flattening of the decline between 2017 and 2021, due probably to the entry of new data.

### FAILURE RATE AT 20%

The belief that most start-ups fail is widespread, with a failure rate of 90% often quoted on the internet. However, this figure does not stand up to close scrutiny. The figure is based on an analysis of start-ups in the 2000s by Shikhar Ghosh, a scientist at Harvard University. However, in terms of start-ups financed with

## Overestimated failure rate



Proportion of start-ups liquidated after three / five / 10 years  
Source: HEC Lausanne / startupticker.ch / cantonal commercial registers

venture capital, the study concluded that investors make no profit with 75% of start-ups and do not recover their investment in 30% to 40% of cases. According to this study, the probability of a total loss is thus not 90%, but 30% to 40%.

Another source of the belief that start-ups have very high failure rates are the official figures on newly registered companies in state commercial registers. According to this analysis, about 50% of all newly founded companies fail after five years. In some countries, such as Germany and Denmark, the rate is as high as almost 60%. According to the Federal Statistical Office, the figure for Switzerland is 49.9%.

Although these official statistics are based on reliable data, they do not distinguish between the mass of new companies and the roughly 1% of young companies that can be described as start-ups according to our definition on

page 91. Swiss support organisations report significantly lower failure rates, and we had also previously noted a relatively low failure rate in an evaluation in *Swiss Startup Radar vol. 2* based on an analysis of Pitchbook data, but were unable to provide an exact rate. The reasons why start-ups fail less often than other companies may include better planning, innovative products, more qualified teams and support from grants and investors.

A more precise determination of the failure rate of Swiss start-ups can now be made, thanks to the development of the Startupticker database over the last few years. It comprises a good 5,000 companies that have brought investors on board since 2011 or which have reached other milestones that have been reported on the Startupticker news platform. The database therefore contains only companies that the editorial team classifies as start-ups. In order to determine the survival

rate of Swiss start-ups, we examined how many companies from the Startupticker database were liquidated according to the commercial register.

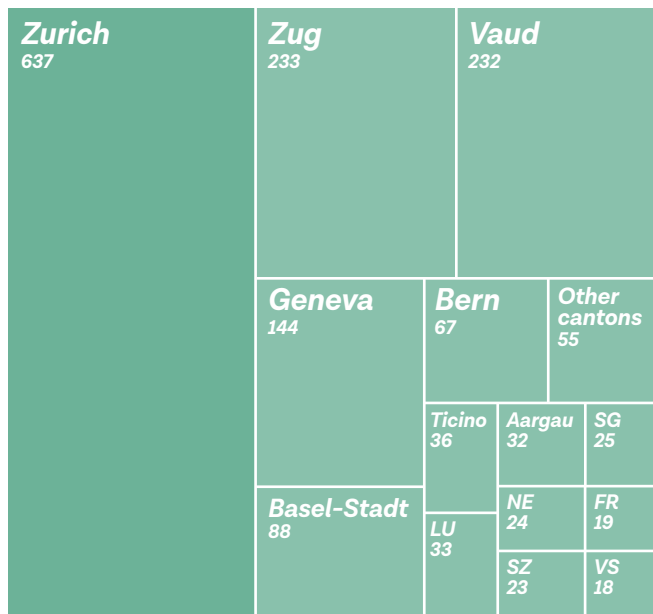
The failure rate after 10 years is currently 18.75%: this means that 81.25% of start-ups in the database that were founded in 2014 still exist. The failure rate for five-year-old start-ups is currently 9.5%; a historical comparison shows that their failure rate has increased in recent years, with 5% in 2020 and just over 3% in 2021. In contrast, the failure rate for three-year-old start-ups has fallen in recent years. The founders of these companies are likely to have prepared themselves for the more difficult environment from the outset, while older companies may have been surprised by both the digitalisation boom and the subsequent financing crisis.

## FEWER NEW JOBS

One aspect in which Switzerland performs worse in international comparison is the development of the number of employees in start-ups. Swiss start-ups had an average of 7.5 employees in their first year. On average, this grew by one employee per year. However, the strongest increase occurred in the first seven years, with seven-year-old start-ups having an average of 17.8 employees. By the age of 19, this had grown only to an average of 24.8 employees.

In general, all the countries examined have relatively low numbers of employees. However, Switzerland tends to be at the lower end of the scale in international comparison. In the first 10 years, development in all countries is very similar with Switzerland in the middle of the field.

## Greater Zurich-Zug area leads



Number of start-ups founded with investment 2016-2023, by canton  
Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

In the first year, the average number of employees of start-ups in almost all countries is between 6.6 and 8.2. Only Israeli start-ups deviate significantly, starting with an average of 9.6 employees.

In the 10th year of life, the figures in most countries lie between 13.5 and 17 employees. German start-ups experience the greatest growth during this period and have an average of 20.5 employees after 10 years. However, Swiss start-ups have only 14.3 employees in the 10th year, putting them in second to last place in our comparison.

After the first 10 years, the numbers diverge widely. Swedish and Swiss start-ups are in the lower range, with Israel and the US in the middle range. Start-ups from Germany, the UK and the Netherlands have the highest number of employees for this period. The UK and the Netherlands have an average of 41.7 and 48.8 employees respectively in their 19th year. The UK and the Netherlands also show the highest growth rates for the entire period. British start-ups grew by an average of 1.8 employees per year, while Dutch start-ups grew by 2.2 employees. At the other end of the scale are Israel and Switzerland, with an annual increase in Switzerland of 0.9 and for Israeli start-ups only 0.6.

### FEWER HIGH-FLYERS

In Switzerland, growth after seven years is particularly weak – a surprising result. After seven years, many companies have launched products and completed a major round of financing. One would expect that growth would begin at this point in time.

There are several reasons why Swiss start-ups create fewer jobs. First, there seems to be a lack of high-flyers – ie, individual big companies that are financed with large sums of money from investors. Start-ups that have received more than CHF 300 million in investment are rare in Switzerland compared with other countries, as the comparison on the following page shows.

Second, deeptech start-ups with complex products are particularly reliant on suppliers for those elements of their products that

are not part of their core business. Although they create jobs, they do so not internally but with the suppliers. Third, deeptech start-ups often operate in niche markets and therefore have relatively small growth potential. It is also noticeable that the figures have fallen in other countries in a historical comparison. The number of employees for start-ups that are older than 10 years is now lower in practically all countries than the figures published four years ago in *Swiss Startup Radar vol. 3*. This may be an effect of the current global financing crisis in start-up investment.

### ZURICH AHEAD

The analysis of new companies by canton shows a positive picture. The largest location is Zurich, with more than a third of all start-ups founded there between 2016 and 2023. However, there is a large geographical spread in Switzerland, which is why high numbers of new companies can be found in many other cantons. In addition to Zurich, the start-up ecosystem is also growing in cantons Zug, Vaud and Geneva.

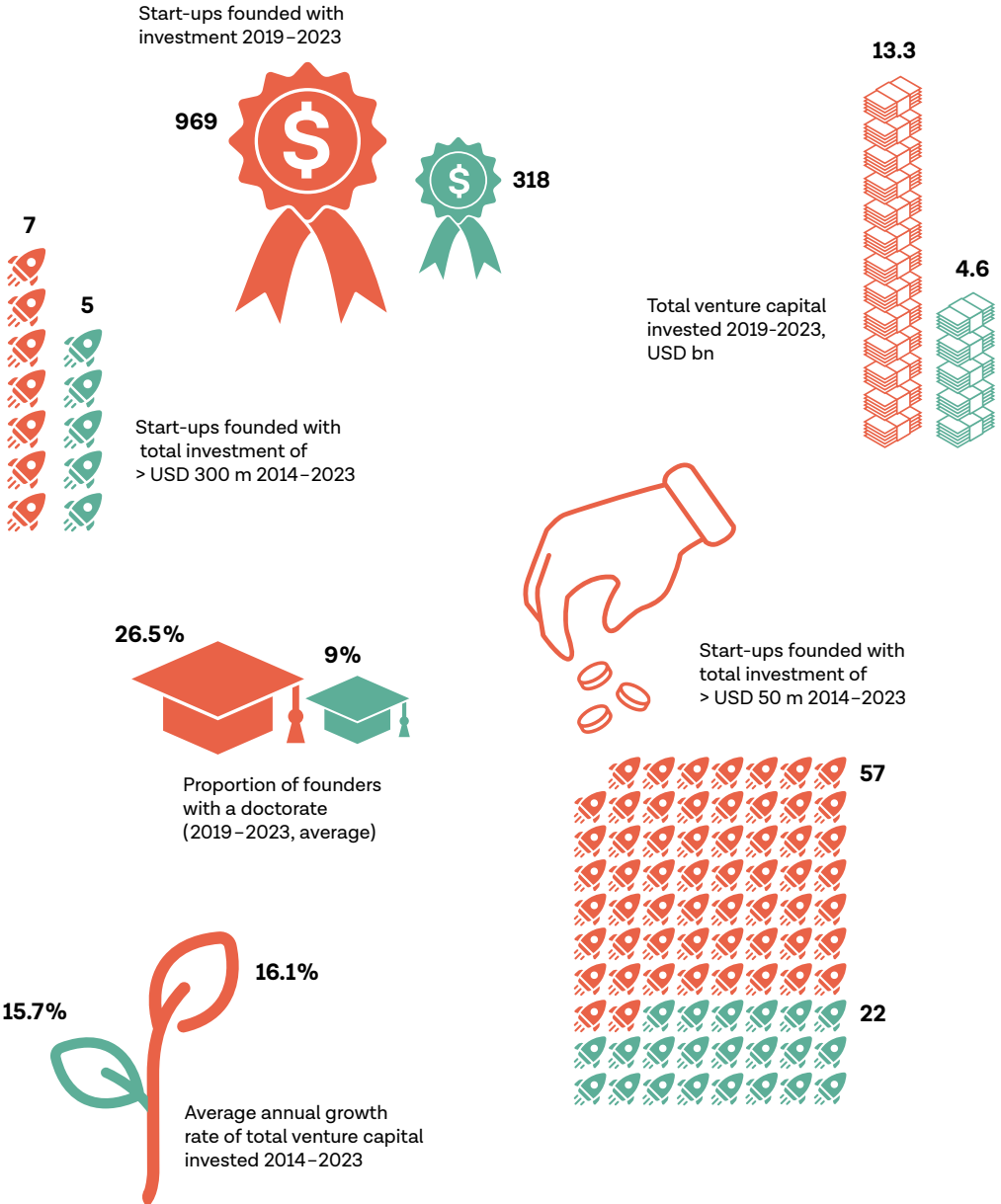
### SWISS PARTICULARITIES

*Swiss Startup Radar* compares specific aspects of the local ecosystem with those of the world's leading countries. To complete the picture, we analysed data that reflects the key characteristics of the Swiss start-up scene. All 38 OECD countries were used as a benchmark to provide a broader perspective for comparison. We chose the OECD as a yardstick because this group comprises economically strong countries with a high per capita income and is thus basically comparable to Switzerland.

### MANY FUNDED START-UPS

Switzerland's strength is particularly evident in the number of venture capital-financed start-ups in comparison with OECD countries. Between 2019 and 2023, 969 start-ups were founded in Switzerland that received at least one financing round. This is well above the OECD average of 318 start-ups. Even in absolute numbers, and not only in relation

# Doctoral theses, start-ups and investments



Swiss ecosystem compared with OECD countries ■ Switzerland ■ Median of all 38 OECD countries  
 Source: Crunchbase / HEC Lausanne / startupticker.ch

to the size of the population, a large number of young technology companies are founded in this country.

#### FEWER MEGA INVESTMENTS

Since 2014, 57 start-ups have been founded in Switzerland that have received a total of at least USD 50 million from investors: the median for OECD countries is 22 start-ups. Switzerland is well placed in this criterion, although the difference is not as large as in the absolute number of venture capital-financed start-ups. This lead disappears in an analysis of companies with mega investments, specifically start-ups that have raised more than USD 300 million in venture capital. Between 2014 and 2023, seven companies were founded in Switzerland that exceeded this threshold – only slightly above the OECD median of five. Although the number of start-ups in Switzerland is very high and the number of start-ups with more than USD 50 million in investment is still high, the local ecosystem performs only averagely when it comes to start-ups with large investments.

#### AHEAD IN VENTURE CAPITAL

It is all the more remarkable that Switzerland is once again ahead of the majority of OECD countries in terms of total invested capital. Between 2019 and 2023, USD 13.3 billion was invested in Swiss start-ups. The median for this indicator within OECD countries is USD 4.6 billion. However, the higher figure for Switzerland is not due to large financing rounds, but to the high number of rounds and the large number of medium-sized investments in the double-digit million range.

However, the gap between the OECD average has not increased in recent years. In this country, venture capital investment has increased by 16.1% annually since 2014. In OECD countries, venture capital investment has grown at almost the same rate, at 15.3%.

#### HIGH DEEPTECH RATIO

The proportion of founders with a doctorate is above average in Switzerland, standing at 26.5% for start-ups founded between 2019 and 2023. In contrast, the average for OECD

countries is only 9%. The figures underline Switzerland's position as a country with a particularly high number of deeptech companies. Patents are another indicator of the research proximity of domestic start-ups. The European Patent Office maintains a database in which it records start-ups with granted and submitted patents. In a per capita comparison, Switzerland does very well, with 74.2 start-ups per million inhabitants applying for or receiving a European patent. In Sweden, the corresponding figure is 48.6 and in Germany only 14.6.



## STRONG PARTNERS

The figures presented in *Swiss Startup Radar* show clearly that the Swiss start-up ecosystem is developing at a rapid pace – not least thanks to the numerous people in politics, administration and society who are committed to entrepreneurship and innovation. Four organisations agreed to support this publication as implementation partners. Our thanks go to them.

### **Gebert RUF Stiftung**

*The Gebert RUF Stiftung was founded by entrepreneur Heinrich Gebert as a science and innovation foundation and promotes innovation for the benefit of Switzerland's economy and society, because innovative ideas – implemented in an entrepreneurial way – ensure an economically, ecologically and socially sustainable future. It makes science effective by initiating impact-oriented innovation projects. With an annual funding budget of up to CHF 15 million, it supports the breakthrough of new technologies, but also to lay the foundations for an entrepreneurial mindset and a broad interest in innovation by funding educational and transfer projects.*

[www.grstiftung.ch/en](http://www.grstiftung.ch/en)

### **Startupticker.ch**

*The startupticker platform provides comprehensive information on the Swiss start-up scene. The most important news of the day is published on the website and a weekly newsletter summarises the decisive events of the week. In addition, events and training relevant to start-ups can be found via the calendar, along with directories of investors, the most important start-up awards, grants and loans, and political advances. The directory entries are linked to news articles and thus show specifically which start-ups can benefit from the offers. In addition to Swiss Startup Radar, Swiss Venture Capital Report has been published every year since 2013 and has established itself as a reference publication on investment in Swiss start-ups.*

[www.startupticker.ch](http://www.startupticker.ch)

## **Innosuisse**

*Innosuisse accelerates the transfer of knowledge from research to industry and helps innovations and start-ups to achieve a breakthrough on the market. The core of Innosuisse funding is the support of innovation projects. Innovative organisations such as start-ups or SMEs develop new services and products together with universities and research institutions. Innovation projects can be carried out with national or international partners. Before entering the market, start-ups can also apply for direct funding for start-up innovation projects with significant innovation potential.*

*For the foundation and development of science-based start-ups, Innosuisse also offers training and coaching. Initial coaching and core coaching are used to check the business idea in terms of its feasibility and marketability, to develop the strategy and the business, and to prepare for market entry. Scale-up coaching is aimed at start-ups that have reached the growth phase and want to accelerate their development significantly. Innosuisse also enables start-ups that are part of the coaching programme to participate in internationalisation camps and leading international trade fairs, such as CES Las Vegas, BIO Europe and Viva Tech Paris, as well as niche fairs that specifically address the start-ups' business targets.*

*Find the right support offer:  
[www.innosuisse.guide](http://www.innosuisse.guide)*

## **Innovation Zurich – the platform for networking, orientation and innovation news**

*Zurich convinces with future-oriented industries, successful companies, excellent universities and smart minds. Through Innovation Zurich, we highlight these strengths and support cross-sector networking, create orientation and showcase Zurich as a centre of innovation.*

*We make visible companies and organisations that are important players in the field of innovation or which support innovative companies. And we provide information on success stories from entrepreneurs, open calls and events in canton Zurich.*

## APPENDIX

The additional information in the appendix serves to increase transparency, and is also intended to substantiate abstract information on the categories used in the study.

## Best timing for foundation, chapter 1

In order to determine the most advantageous time to start a company, we analysed how much money Swiss start-ups founded in different years received on average from investors after three and seven years.

Average financing for Swiss start-ups per foundation year and age, USD m

<b>Foundation year</b>	<b>Funding in third year of existence</b>	<b>Funding in seventh year of existence</b>
2008	5.4	n/a
2009	1.0	3.3
2010	2.8	n/a
2011	n/a	8.4
2012	8.8	7.9
2013	2.2	10.5
2014	3.2	7.9
2015	3.8	3.1
2016	n/a	n/a
2017	5.4	11.5
2018	6.3	n/a
2019	9.6	n/a
2020	4.8	n/a
2021	5.9	n/a

+

## Spin-offs, chapter 3

In order to verify the trends in Swiss start-ups, we used the number of official university spin-offs. The relevant figures were obtained directly from the universities. The table shows the cumulative data for the years since 2007.

<b>Foundation year</b>	<b>Number of spin-offs</b>
2007	56
2008	64
2009	61
2010	51
2011	64
2012	52
2013	67
2014	85
2015	74
2016	78
2017	103
2018	103
2019	102
2020	100
2021	100
2022	76
2023	73

## Cantonal rankings, chapter 3

In the third chapter, we focus on the cantons with the largest number of start-ups founded between 2016 and 2023. This table shows the number across all cantons:

<b>Canton</b>	<b>Start-ups with investment</b>
Aargau	32
Appenzell Ausserrhoden	4
Basel-Landschaft	11
Basel-Stadt	88
Bern	67
Fribourg	19
Geneva	144
Graubünden	6
Appenzell Innerrhoden	3
Jura	4
Lucerne	33
Neuchâtel	24
Nidwalden	1
Obwalden	5
St Gallen	25
Schaffhausen	6
Schwyz	23
Solothurn	5
Thurgau	6
Ticino	36
Uri	4
Valais	18
Vaud	232
Zug	233
Zurich	637

## Cited studies

Dowd, Kevin (2024): Startup shutdowns continued to accelerate in Q1 2024.  
<https://carta.com/data/startup-shutdowns-q1-2024> (accessed 8 October 2024)

Gage, Deborah (2012): The Venture Capital Secret: 3 Out of 4 Start-Ups Fail.  
Wall Street Journal, updated 20 September 2012

Kyora, Stefan; Rockinger, Michael (2019): Swiss Startup Radar. Focus on exits, Lucerne

Kyora, Stefan (2024): Swiss start-up scene tops patent rankings.  
<https://www.startupticker.ch/en/news/swiss-start-up-scene-tops-patent-rankings>

Startupdetector (2024): Jährliche Startup-Insolvenzen und -Liquidationen.  
<https://www.startupdetector.de/startup-insolvenzen> (accessed 10 October 2024)

### SWISS STARTUP RADAR

Edition 2024/2025

© 2024 JNB Journalistenbüro GmbH

PUBLISHER JNB Journalistenbüro GmbH, Lucerne

COLLABORATION PARTNER [www.startupticker.ch](http://www.startupticker.ch), [news@startupticker.ch](mailto:news@startupticker.ch)

AUTHORS Stefan Kyora, Michael Rockinger, Benjamin Klavins

CONCEPT AND IMPLEMENTATION JNB Journalistenbüro GmbH, Lucerne

EDITORS Stefan Kyora, Jost Dubacher

GERMAN PROOFREADING Petra Meyer, [www.korrektorium.ch](http://www.korrektorium.ch)

ENGLISH TRANSLATION AND EDITING Lynne Constable, [info@englishedits.ch](mailto:info@englishedits.ch)

FRENCH TRANSLATION Eugène Schön

DESIGN CONCEPT AND LAYOUT Schön & Berger, Zurich

INFOGRAPHICS Alexander Kranz-Mars, [www.atoll.cc](http://www.atoll.cc)

ILLUSTRATIONS Bianca Litscher, [www.sukibamboo.com](http://www.sukibamboo.com)

PRINTER Koprprint AG, Alpnach

### CONTACT

JNB Journalistenbüro GmbH

Hirschmattstrasse 33, CH-6003 Lucerne

+41 41 226 20 80, [info@jnb.ch](mailto:info@jnb.ch), [www.jnb.ch](http://www.jnb.ch)



*«Periodische internationale Benchmarks sind ein zentraler Baustein für die weitere Entwicklung des Startup- und Innovationsstandorts Schweiz.»*

Pascale Vonmont, Präsidentin  
Startupticker Foundation

*Des analyses comparatives internationales périodiques sont essentielles au développement de la Suisse en tant que lieu d'implantation de startups et d'innovation.»*

Pascale Vonmont, Présidente  
de la Startupticker Foundation

*“Periodic international benchmarks are a key building block in the further development of Switzerland as a start-up and innovation location.”*

Pascale Vonmont, president  
of the Startupticker Foundation

