



UNIVERSITÄT
LEIPZIG



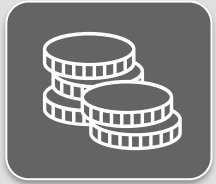
Investor Relations für Startups

Frankfurt, 20. Juni 2023

Prof. Dr. Christian Pieter Hoffmann

Baryal, Blau, Burghaus, Christoph, Dietrich, Gasteyer, Johe, Krüper, Lehmann & Willer

AKTUELLE HERAUSFORDERUNGEN



Umfragen zeigen einen hohen externen Kapitalbedarf bei Startups, durchschnittlich beträgt dieser 3,1 Millionen Euro



2021: Neue Finanzierungsrekorde, positiver Investmenttrend
2022: Verändertes Zinsumfeld und erschwerte Bedingungen



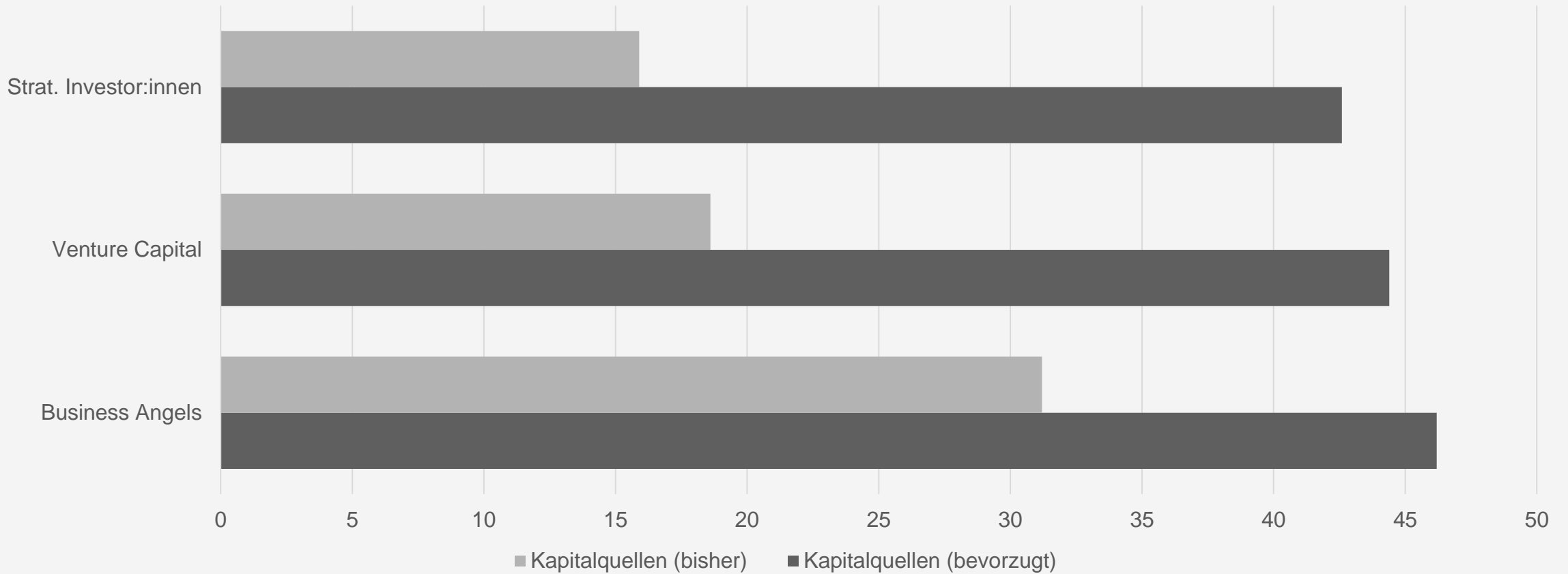
Pessimistische Zukunftseinschätzung der Gründer:innenszene und Rückgang der Gründungsaktivitäten



Kapitalbeschaffung wird seitens der Startups als ihre drittgrößte Herausforderung wahrgenommen

AKTUELLE HERAUSFORDERUNGEN

Genutzte vs. bevorzugte Finanzierungsquellen



AKTUELLE HERAUSFORDERUNGEN

Wie überzeugt man die gewünschten Investor:innen angesichts des hohen Risikos, welches Startup-Investments mit sich bringen?



Wertvollstes Einflusspotenzial: **Investor Relations**

Frage: **Wie entsteht die Investor-Relations-Funktion in Startups?**

Einführung in den

THEORETISCHEN HINTERGRUND



DEFINITIONEN

Startups (Kollmann et al., 2015, S. 8)



Jünger als 10 Jahre



(hoch)innovative Technologien
und/oder Businessmodelle



Streben nach Sales- und/oder
Mitarbeiter:innen-Wachstum

Investor Relations als Funktion (DIRK, 2017, S. 1)

“ Bezeichnet die strategische Managementaufgabe, Beziehungen des Unternehmens zu bestehenden und potenziellen Eigen- und Fremdkapitalgebern sowie zu Kapitalmarktintermediären zu etablieren und zu pflegen.

DEFINITIONEN

(Corporate) Venture Capital

(Hahn, 2014, S. 64; Lerner et al., 1995, S. 307)



Professionelle Unternehmen mit umfassender Expertise



Handeln aus monetären Motiven und haben einen Fokus auf Risikokapitalinvestitionen



Bieten große Investitionssummen sowie das notwendige Know-How



Starke Einflussnahme in der Verwaltung bzw. Beaufsichtigung der Startups

Business Angel

(Mason et al., 2019, S. 322)



Erfahrene sowie kapitalstarke Privatpersonen



Mit Fokus auf Risikokapitalinvestitionen



Stellen ihr eigenes Geld, ihre Zeit sowie ihr Fachwissen bereit



In der Hoffnung auf finanzielle Gewinne

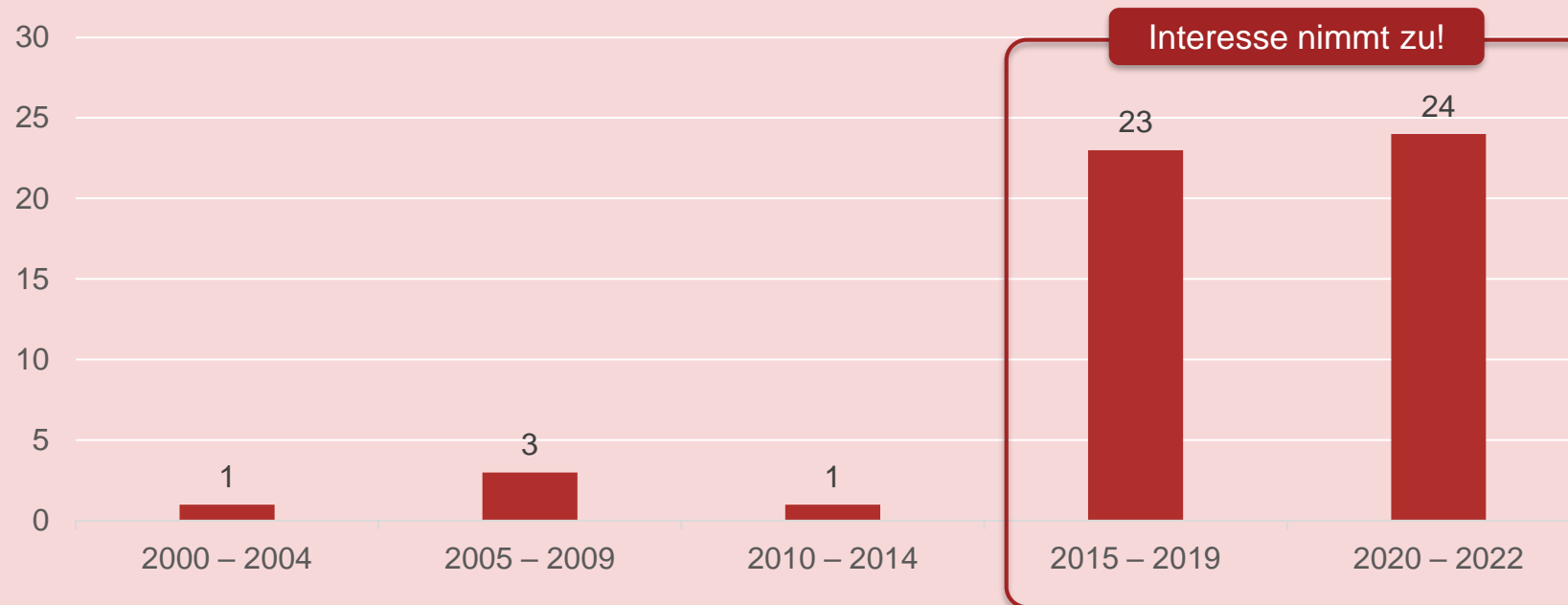
VORGEHEN SYSTEMATISCHE LITERATURANALYSE



ERGEBNISSE SYSTEMATISCHE LITERATURANALYSE

Paper zu Startups und IR

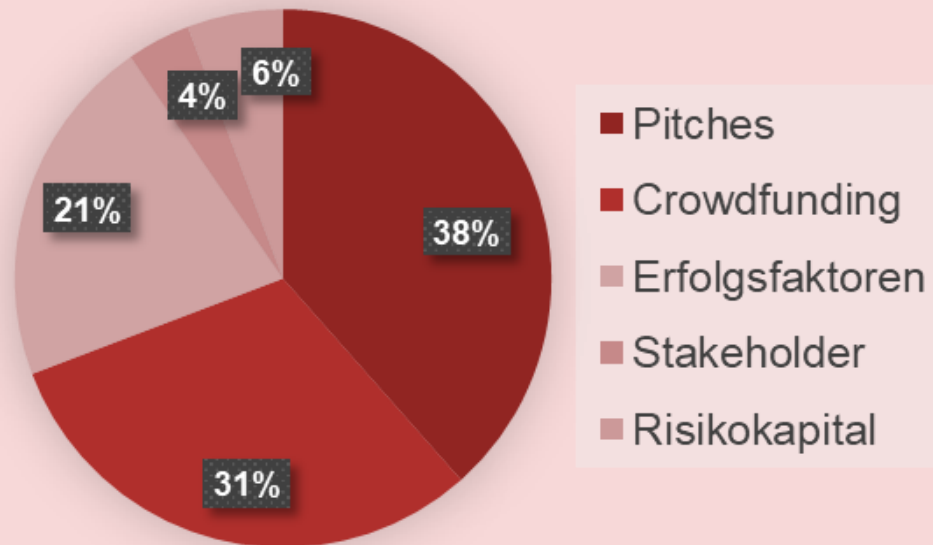
Anzahl der Paper/Veröffentlichungszeitraum



ERGEBNISSE SYSTEMATISCHE LITERATURANALYSE

Themenverteilung

Themenschwerpunkte der Texte



Fokus auf:

- Crowdfunding & Pitches
- Kommunikation am Anfang der Beziehung
- Bereits erforschte Bereiche
- Leicht zu erhebende Inhalte (z. B. TV-Shows)

Forschungslücke:

Entwicklung der Investor-Relations-Funktion in Startups

FORSCHUNGSFRAGEN

FLF: Wie institutionalisiert sich die Investor-Relations-Funktion deutscher Startups?
Welche Rolle spielen die Erwartungen von Investor:innen dabei?

- FF1: Wie **gestalten** deutsche Startups ihre **Investor Relations** in ihrer jeweiligen Wachstumsphase?
- FF2: Inwiefern **entwickelt** sich die **Gestaltung** der **Investor Relations** deutscher Startups über den Verlauf der Wachstumsphasen?
- FF3: Welche **Faktoren beeinflussen** die **Gestaltung** und **Entwicklung** der Investor Relations deutscher Startups während ihrer Wachstumsphasen?

Startups

- FF4: Welche **Anforderungen** stellen Investor:innen an die **Investor Relations** von Startups, in die sie investiert sind?
- FF5: Inwiefern **verändern** sich die **Anforderungen** von Investor:innen während der Wachstumsphasen der Startups?
- FF6: Inwiefern **unterstützen Investor:innen** die **Entwicklung** der Investor-Relations-Funktion deutscher Startups während der Wachstumsphasen?

Investor:innen



Vorstellung der

EMPIRISCHEN METHODE

FORSCHUNGSDESIGN

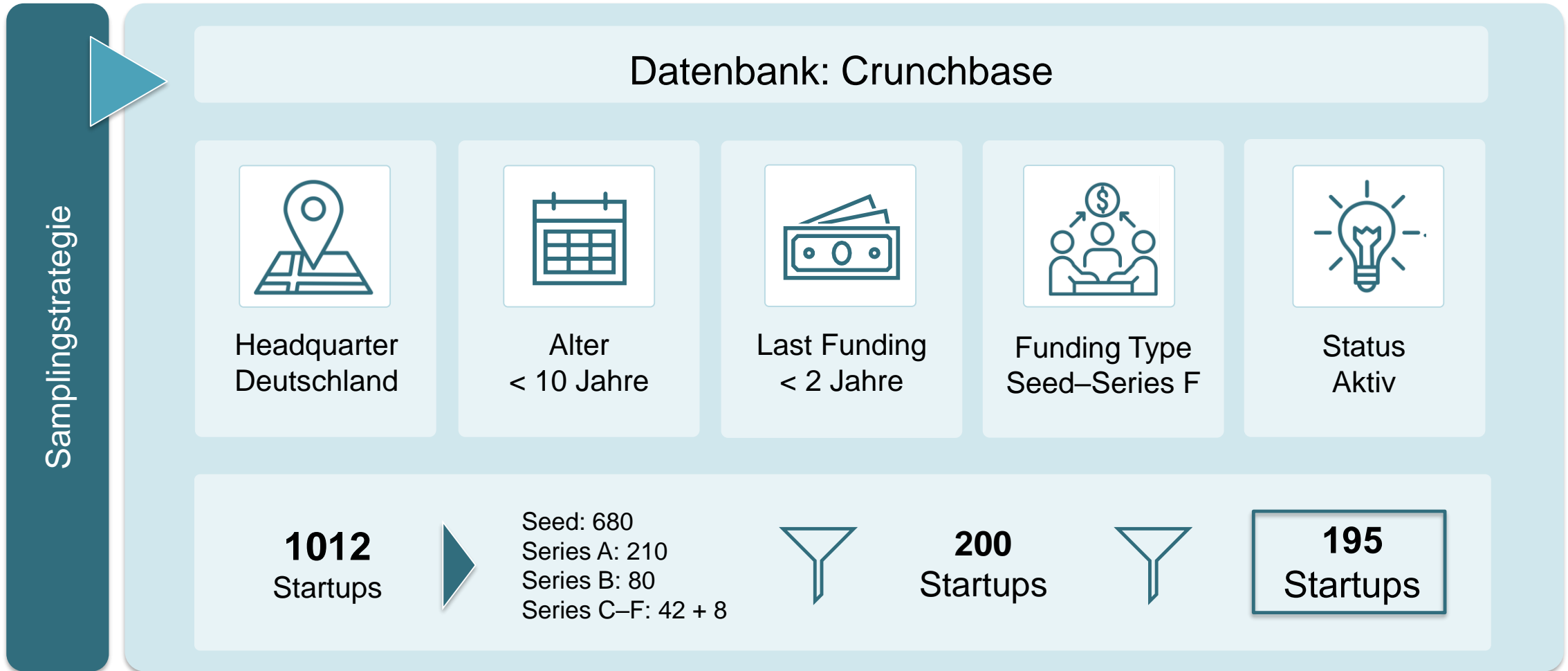
I

Qualitative Interviews
mit Repräsentant:innen von Startups unterschiedlicher Finanzierungsphasen

II

Qualitative Interviews
mit Repräsentant:innen seitens der Investor:innen (BAs, CVCs und VCs)

VORGEHEN STARTUPS



VORGEHEN STARTUPS

Samplingstrategie

Datenbank: Crunchbase

Geführte Interviews: 34

Seed (13)



Series A (6)



Series B (6)



Series C-F (9)



VORGEHEN INVESTOR:INNEN



VORGEHEN INVESTOR:INNEN

Samplingstrategie



Liste der Mitglieder des Bundesverbandes Beteiligungskapital
Business Angel des Jahres (2010–2021) des Verbandes Business Angels
Netzwerk Deutschland (BAND)
Top 150 Business Angels der Website Addedva.io

Geführte Interviews: 15

VCs (5)



CVCs (5)



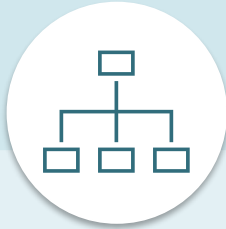
BAs (5)





Präsentation der
ERGEBNISSE

GESTALTUNG DER INVESTOR RELATIONS



Organisationsstruktur

- **frühe Phasen:**
eher 1-2 Personen
(Gründer:innen oder CEO)
- **späte Phasen:**
für IR zuständige Rolle
(z. B. CFO) und Team zur
Unterstützung
(häufig > 3 Personen)



Kommunikationsbeziehung

- **Verhältnis:** Persönlich & freundschaftlich **vs.** professionell & partnerschaftlich
- **Richtung:** Einseitige **vs.** symmetrische Kommunikation
- **Kanäle:** E-Mail, Telefon, Video-Calls, persönliche Treffen, WhatsApp & Slack



Unterschiede Investor:innen

- **CVCs & VCs:** höhere Anforderungen (z.B. an Inhalte)
- **BAs:** Zum Teil persönlicheres Verhältnis
- **Forderung:** Kommunikation auf Augenhöhe über gesamten Investor:innen-Kreis hinweg
→ Umsetzung vor allem in späteren Phasen

GESTALTUNG DER INVESTOR RELATIONS



Häufigkeit

- **Festgelegt:** monatliche/ vierteljährliche Reportings & Board Meetings
- **Ad hoc:** Startup-spezifische Projekte & bestimmte Anlässe (z.B. Finanzierungsrunden)
- **Einfluss:** Startup-Phase, Akquisitionsgrad & Charakter der Gründer:innen



Inhalte

- **Finanziell:** Sicht auf Gewinn- und Verlustrechnung & Cash Position
- **Nicht-finanziell:** Personalentwicklung, Anzahl (Neu-)Kund:innen, Produktupdates & Ratschläge der Investor:innen



Regularien

- **Shareholder Agreements** mit Mindestanforderungen
→ können Häufigkeit, Inhalte und Format festlegen
- **Einfluss:** Akquisitionsgrad, branchenspezifische Regelungen & Startup-Phase

ENTWICKLUNG DER INVESTOR RELATIONS

Lerneffekt im gesamten Zeitverlauf des Wachstums des Startups



Kontakt

Häufiger Kontakt zu Investor:innen

Abnehmender Kontakt
→ Bedeutung der BA nimmt ab



Inhalt

Operative Inhalte mit Fokus
auf Geschäftsentwicklung

Strategische Inhalte mit Fokus
auf Reporting



Verhältnis

Eher informelle Kommunikation

Formeller, professioneller sowie
effizienter

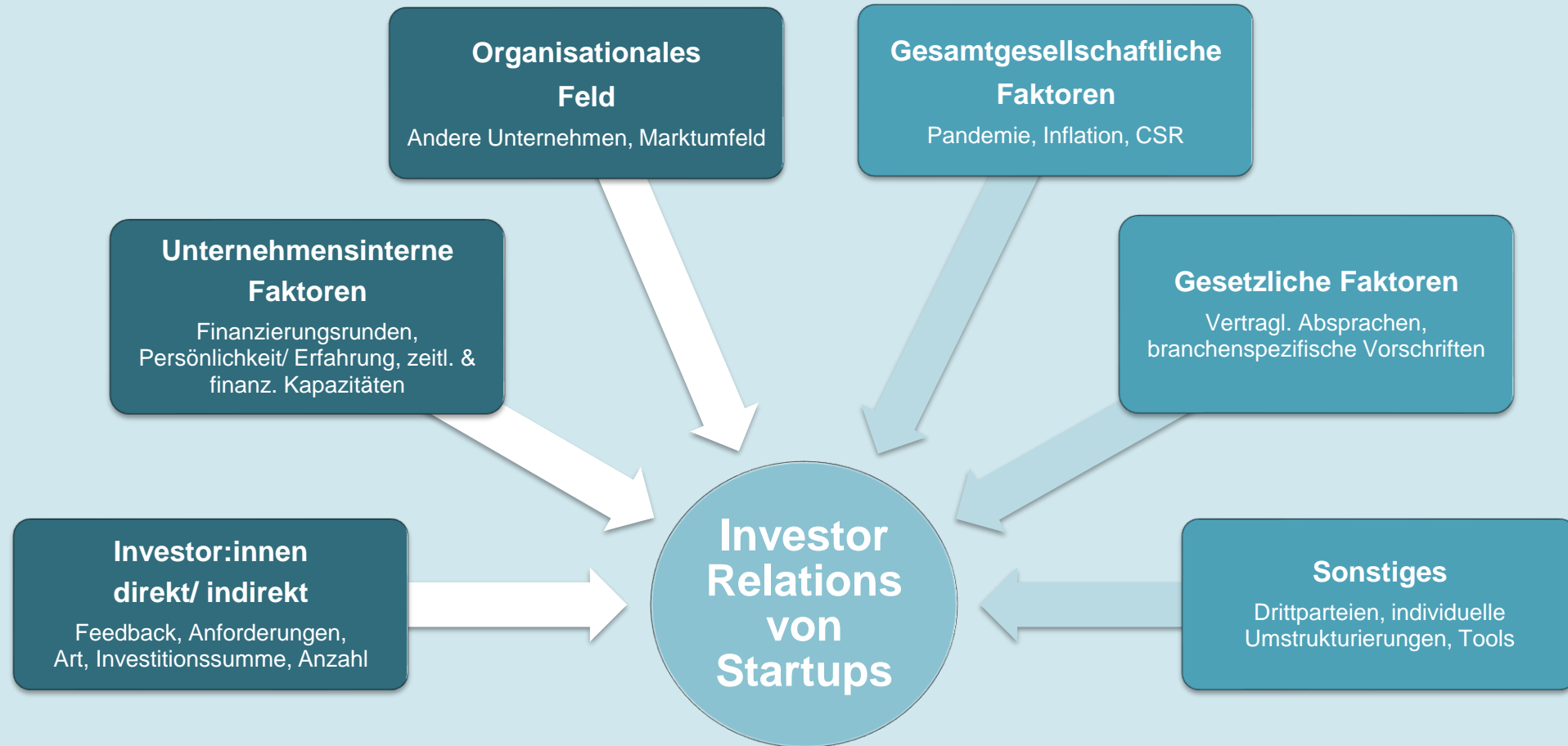


Allgemein

Weitere Professionalisierung durch Hinzukommen neuer Investor:innen

Steigende Erwartungen der Investor:innen (insbesondere bei CVCs/VCS)

EINFLUSSFAKTOREN AUF DIE INVESTOR RELATIONS



EINFLUSSFAKTOREN AUF DIE INVESTOR RELATIONS

Investor:innen

- **Direkt:** Anforderungen & Unterstützung (Kapital, Netzwerk, Feedback, Workshops, Vorlagen)
- **Indirekt:** Anzahl der Investor:innen, Art (VC/BA), Investitionssumme

„In jeder Investitionsrunde ist der Katalog angewachsen. Die wollen immer mehr sehen und auch immer frequenter gewisse Updates bekommen ... Das zwingt auch zur höheren Professionalisierung.“
(S_09, Pos. 41, Series E)

Unternehmensint. Faktoren

- **Finanzierungsrunden** (Sprunghafte Veränderung von Seed zu Series A, interne Umstrukturierung ab Series B, intensive Vorbereitung auf IPO)
- **Erfahrung** (Gründer:in/CFO)

„Finanzierungsrunden sind immer der Quantensprung, der zu einem Next Level führt.“
(S_19, Pos. 49, Series E)

Organisationales Feld

- **Orientierung** an anderen Unternehmen
- **Best Practices** werden von Investor:innen vorgeschlagen
- Kompetitives Marktumfeld

„Der Wettbewerb kann auch einen neuen Standard definieren. Gerade bei Offenlegungsthemen, wenn jeder sagt, wie viele Kunden er hat und du bist der einzige, der es nicht macht, dann ist das der neue Standard“
(S_05, Pos. 57, Series E)

UNTERSTÜTZUNG DURCH INVESTOR:INNEN

Netzwerk

- **Kontakte** (u. a. Geldgeber:innen, Dienstleister:innen)
- **Austausch mit Expert:innen** (z. B. Gründer:innen)

Kapital

- Monetäre Unterstützung (Nachfinanzierung)

Tipps/
Ratschläge

- **Ideen** austauschen, **Feedback** einholen
- **Informeller Austausch** (Gesprächspartner:innen)

Vorlagen

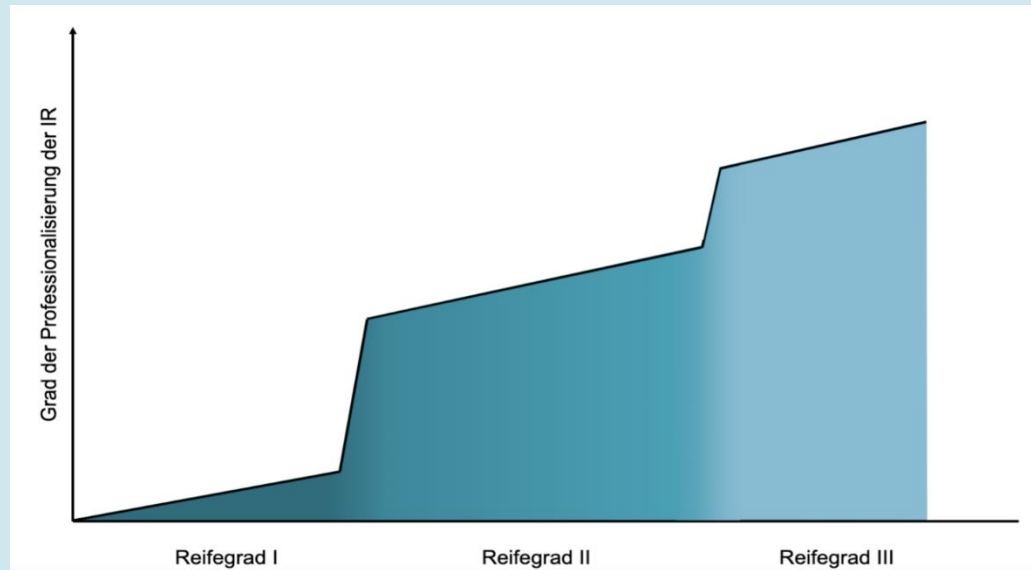
- **Templates** (z. B. Reportingvorlagen)
- **Standards** (z. B. Konzernstandards der CVCs)

Workshops

- **Weiterbildungsmöglichkeiten**

„Die Guten [fragen nach Unterstützung], die weniger guten nicht. Es ist immer gut zu wissen, was man nicht weiß und dann zu fragen.“
(I_04, Pos. 84, BA)

ERSTES MUSTER: ANPASSUNGSPROZESSE DER IR



Idealtypisches Phasenmodell

- Stetiger Anpassungsprozess u. Professionalisierung der IR
- Sprung zu Beginn (Reifegrad I auf II)
- Sprung am Ende (Reifegrad II auf III)

Wenig Professionalisierung (Reifegrad I)

- Bisher **wenig Veränderung** der IR-Funktion; Startups befinden sich **noch am Anfang**

„Wir sind noch nicht groß genug, als dass es sich stärker formalisieren würde.“

(S_10, Pos. 69, Seed)

ERSTES MUSTER: ANPASSUNGSPROZESSE DER IR

Sprung zu Beginn (Reifegrad I auf II)

- Anstieg in der Professionalisierung
 - Durch **Finanzierungsrunde**: Sprung von Seed-Phase zu Series A
 - Durch **neue Investor:innen**: Hinzunahme eines VCs/großen Investors

„Das war noch eine sehr lose Struktur und mit der Series A haben wir eine professionelle Struktur eingeführt.“

(S_27, Pos. 79, Series C)

Sprung zum Ende (Reifegrad II auf III)

- Professionalisierung durch **Vorbereitung auf IPO**
- Veränderung der Art und Weise der Kommunikation und der Inhalte
- Einfluss durch **Regularien**

„Jegliche IPO-Vorbereitung oder jegliches Announcement an IPO-Vorbereitung hat auch einen sehr, sehr großen Effekt, weil es dadurch eben massiv formalistischer wird und man auch andere Investoren attractet, die eher in Kapitalmärkten investieren.“

(S_05, Pos. 69, Series E)

ZWEITES MUSTER: KAUM VERÄNDERUNG

Professionelle IR seit Beginn

- **Kaum Veränderung** in der Kommunikation mit Investor:innen
- **Erfahrung** (Gründer:in/CFO) z. B. durch Seriengründung oder vorherige Aktivitäten in Venture Capital Gesellschaft
- Dadurch **von Beginn** an relativ **professionell**

„I think it was quite professional from the very beginning.“

(S_07, Pos. 73, Series B)

DISKUSSION

der Ergebnisse



HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

Darauf sollten Startups achten

- Es sollte **regelmäßig** und vor allem **transparent** mit den Investor:innen kommuniziert werden
→ *Switch after the Pitch*
- Es gibt praktische **Tools** zur Organisation der Kommunikation – das lohnt sich ab einer gewissen Anzahl an Investor:innen
- Investor:innen wollen/sollen nicht nur als **Geldgeber:innen** wahrgenommen werden
- Auf ein **gutes Match** zwischen dem Startup und den Investor:innen achten
→ Startups können hier auch selbst **aktiv werden**
- Die **IR-Funktion** sollte als **Managementfunktion** begriffen werden





Amelie Baryal



Sophia Blau



Julia Burghaus



Paula Christoph



Sophie Dietrich



Felix Gasteyer



Pauline Johe



Torben Krüper



Kathleen Lehmann



Sarah Willer

**VIELEN DANK FÜR IHRE
AUFMERKSAMKEIT**

LITERATURVERZEICHNIS

- Byrum, K. (2017). Financial and Investor Relations for Start-Up Businesses and Emerging Companies. In A. V. Laskin (Hrsg.), *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations* (S. 157–165). John Wiley & Sons.
- Dealroom. (2022). *Dealroom Dashboard – European Startups*. <https://app.europeanstartups.co/dashboard>
- DIRK Deutscher Investor Relations Verband. (2017). Investor Relations – Definition/Leitbild. In *DIRK*. <https://www.dirk.org/wp-content/uploads/2020/11/Investor-Relations-Definition-und-Leitbild.pdf>
- Gilde, J., Hirschfeld, A., Walk, V., Bräutigam, A., & Engelmann, F. (2022). *Next Generation: Startup-Neugründungen in Deutschland H2 2021 – H1 2022*. https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/mediaarchiv/research/sonstige_studien/Next_Generation_Startup-Neugruendungen_in_Deutschland_H2_2021_-_H1_2022.pdf
- Hahn, C. (Hrsg.). (2014). *Finanzierung und Besteuerung von Start-up-Unternehmen*. Springer Fachmedien Wiesbaden. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-01371-4>
- Hoffmann, A. O. I., Pennings, J. M. E., & Wies, S. (2011). Relationship marketing's role in managing the firm-investor dyad. *Journal of Business Research*, 64(8), 896–903.
- Hoffmann, C. P., & Binder-Tietz, S. (2021). Strategic investor relations management: Insights on planning and evaluation practices among German Prime Standard corporations. *Journal of Communication Management*, 25(2), 142–159.
- Hoffmann, C. P., Schiereck, D., & Zerfaß, A. (2022). Grundlagen, Management und Entwicklungslinien der Kapitalmarktkommunikation. In C. P. Hoffmann, D. Schiereck & A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Investor Relations und Finanzkommunikation* (S. 1–23). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Hubig, C., & Siemoneit, O. (2007). Vertrauen und Glaubwürdigkeit in der Unternehmenskommunikation. In M. Piwinger & A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Unternehmenskommunikation* (S. 171–188). Wiesbaden: Gabler.
- Kelly, K. S., Laskin, A. V., & Rosenstein, G. A. (2010). Investor relations: Two-way symmetrical practice. *Journal of Public Relations Research*, 22(2), 182–208.

LITERATURVERZEICHNIS

- Köhler, K. (2022). Das Berufsfeld Investor Relations und seine Entwicklung. In C. P. Hoffmann, D. Schiereck & A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Investor Relations und Finanzkommunikation* (S. 27–50). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Köhler, K. (2015). *Investor Relations in Deutschland: Institutionalisierung – Professionalisierung – Kapitalmarktentwicklung – Perspektiven*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Kollmann, T., Stöckmann, C., Hensellek, S. & Kensbock, J. (2016). Deutscher Startup Monitor (DSM). In *Deutscher Startup Monitor*. KPMG.
- Kollmann, T., Strauß, C., Pröpper, A., Faasen, C., Hirschfeld, A., Gilde, J., & Walk, V. (2022). *Deutscher Startup Monitor 2022: Innovation – gerade jetzt!* Bundesverband Deutsche Startups e. V. https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/mediaarchiv/research/dsm/DSM_2022.pdf
- Lerner, J., Schoar, A., Sokolinski, S., & Wilson, K. (2018). The globalization of angel investments: Evidence across countries. *Journal of Financial Economics*, 127(1), 1–20.
- Mason, C., Botelho, T., & Harrison, R. (2019). The changing nature of angel investing: some research implications. *Venture Capital*, 21(2–3), 177–194.
- Ragas, M.W., & Laskin, A. V. (2014). Mixed-methods: Measurement and evaluation among investor relations officers. *Corporate Communications: An International Journal*, 19(2), 166–181.
- Sandhu, S. (2014). *Public Relations und Legitimität*. Springer Fachmedien Wiesbaden. <https://doi.org/10.1007/978-3-531-19304-5>
- Steinbach, M. (2022). Organisation der Investor Relations und Finanzkommunikation. In C. P. Hoffmann, D. Schiereck & A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Investor Relations und Finanzkommunikation* (S. 27–50). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Strauß, N. (2018). The Role of Trust in Investor Relations: A Conceptual Framework. *Corporate Communications: An International Journal*, 23(1), 2–16.
- Zerfaß, A. (2022). Unternehmenskommunikation und Kommunikationsmanagement: Grundlagen, Handlungsfelder und Wertschöpfung. In A. Zerfaß, M. Piwinger & U. Röttger (Hrsg.), *Handbuch Unternehmenskommunikation* (3. Aufl. S. 29–87). Wiesbaden: Springer Gabler.