

Equity Crowdfunding

En kvalitativ studie om svenska investerare och deras
investeringsbedömningar



LUNDS UNIVERSITET

Ekonomihögskolan

Kandidatuppsats, 15 Höskolepoäng, FEKH89, Institutionen för Företagsekonomi

Författare: Alexander Aas, Oliver Gelin, Tim Phan & Lisa Åkerman

Handledare: Susanne Arvidsson

Examinator: Göran Anderson

Sammanfattning

Examensarbetets titel: Equity crowdfunding - En kvalitativ studie om svenska investerare och deras investeringsbedömningar

Seminariedatum: 2016-01-13

Ämne/kurs: FEKH89, Examensarbete i finansiering på kandidatnivå, 15 HP

Författare: Alexander Aas, Oliver Gelin, Tim Phan och Lisa Åkerman

Handledare: Susanne Arvidsson

Nyckelord: Equity crowdfunding, Due diligence, Informationsasymmetri, Behavioral finance, Investeringsbedömning.

Syfte: Uppsatsen ämnar till att identifiera vilka faktorer som svenska investerare på equity crowdfundingmarknaden baserar sina investeringsbedömningar på.

Metod: Kvalitativ studie med deskriptiv ansats. Data har samlats in genom åtta semistrukturerade intervjuer och en kompletterande enkätundersökning med tolv investerare från crowdfundingplattformen FundedByMe. Data analyseras i kombination med teori och tidigare studier för att författarna skall få en förståelse över de faktorer som investerare baserar och påverkas av i sina investeringsbedömningar.

Teoretiska perspektiv: Studien utgår ifrån teori och tidigare forskning inom equity crowdfunding, informationsasymmetri, due diligence och behavioral finance. De tre sistnämnda teorierna mynnar ut i en teoretisk referensram som studien baseras på.

Empiri: Empiri består av mjukdata som har samlats in genom semistrukturerade intervjuer och hårddata från en kompletterande enkätundersökning. Empirin har därefter använts för att undersöka vilka faktorer som svenska investerare på equity crowdfundingmarknaden baserar sina investeringsbedömningar på.

Resultat: Investeringsbedömningar på den svenska equity crowdfundingmarknaden baseras på information kring företagets entreprenörer/ledning samt affärsidéns potential och företagets övergripande strategier. Investeringsbeslutet påverkas av psykologiska faktorer som ges större utrymme på grund av informationsasymmetri.

Abstract

Title of thesis: Equity crowdfunding - A study of the Swedish investors and their investment decisions.

Date of seminar: 2016-01-13

Subject / course: FEKH89, Thesis in corporate finance on bachelor level, 15 ECTS

Authors: Alexander Aas, Oliver Gelin, Tim Phan and Lisa Åkerman

Supervisor: Susanne Arvidsson

Keywords: Equity crowdfunding, due diligence, information asymmetry, behavioral finance, investment analysis.

Purpose: This paper aims to identify the factors that Swedish investors on the equity crowdfunding market base their investment decisions on.

Method: This is a qualitative study with a descriptive approach. The data is collected through eight semi-structured interviews and a complementary survey of twelve investors from the crowdfunding platform FundedByMe. The data is analyzed with the essay's theories and previous studies. With this the authors should obtain an understanding of the factors that investors base their decisions on, and are affected by, in their investment decision process.

Theoretical perspective: The study is based on theories and previous research in equity crowdfunding, information asymmetry, due diligence and behavioral finance. The three latter theories lead to a theoretical framework upon which the study is based on.

Empiricism: The empirical data consists of soft data that has been collected through semi-structured interviews and hard data from a supplemental questionnaire. Empirical data has then been used to examine the factors that the Swedish investors in equity crowdfunding base their investment decisions on.

Conclusions: Investment decisions on the Swedish market for equity crowdfunding are based on information concerning the company's entrepreneurs and management, the business idea's potential and the company's overall strategies. The investment decision is influenced by psychological factors because of the information asymmetry that exists on the market.

Innehållsförteckning

1. Inledning	6
1.1 Bakgrund	6
1.2 Problemformulering	7
1.3 Tidigare forskning inom equity crowdfunding	8
1.4 Syfte	9
1.5 Avgränsningar	9
2. Teori	10
2.1 Definition av Crowdfunding	10
2.1.1 Equity crowdfunding	10
2.2 Informationsasymmetri	11
2.2.1 Moral Hazard	11
2.2.2 Motivering till valet av teori kring informationsasymmetri	12
2.3 Due Diligence	12
2.3.1 Finansiell due diligence	14
2.3.2 Juridisk due diligence	14
2.3.3 Miljömässig due diligence	14
2.3.4 Management due diligence	15
2.3.5 Commercial due diligence	16
2.3.6 Motivering till valet av due diligence som teori	16
2.4 Behavioral Finance - Riskuppfattning och investeringsbeslut	16
2.4.1 Heuristics	17
2.4.2 Anchoring	17
2.4.3 Familiarity bias	18
2.4.4 Expert knowledge	18
2.4.5 Herd behaviour	18
2.4.6 Motivering till valet av teori kring behavioral finance	18
2.5 Teoretisk referensram	19
3. Metod	20
3.1 Metodologiskt angreppssätt	20
3.2 Semistrukturerad intervju	20
3.3 Enkätundersökning	21
3.4 Urval	22
3.5 Genomförande av datainsamling	22
3.6 Val av enkätfrågor och intervjufrågor	24

3.6.1 Del 1 - Personlig information och inledande frågor	24
3.6.2 Del 2 - Informationsasymmetri.....	24
3.6.3 Del 3 - Due Diligence	25
3.6.4 Del 4 - Behavioral finance	25
3.7 Etiskt ställningsantagande	25
3.8 Validitet och reliabilitet	26
3.9 Analys av intervjuer och enkätundersökning.....	27
3.10 Kritik mot metodval	28
4. Resultat av undersökning.....	30
4.1 Investerarare A	31
4.2 Investerarare B	32
4.3 Investerarare C.....	34
4.4 Investerarare D.....	36
4.5 Investerarare E	37
4.6 Investerarare F	38
4.7 Investerarare G.....	39
4.8 Investerarare H.....	41
4.9 Sammanfattande resultat från intervjuer	42
4.10 Resultat från enkätundersökning	44
4.10.1 Del 1 Inledande frågor.....	44
4.10.2 Del 2 Informationsasymmetri.....	45
4.10.3 Del 3 Due Diligence	46
4.10.4. Del 4 Behavioral Finance	48
5. Diskussion	50
5.1 Informationsasymmetrin på svenska equity crowdfundingmarknaden.....	50
5.1.1 Säkerställande av kapital	51
5.2 Företagsvärdering	52
5.2.1 Finansiell företagsvärdering och dess betydelse	53
5.2.2 Juridisk företagsvärdering och dess betydelse	54
5.2.3 Miljömässig företagsvärdering och dess betydelse.....	54
5.2.4 Ledningen och dess betydelse	55
5.2.5 Affärsidé, strategier och dess betydelse.....	56
5.3 Psykologiska faktorer	57
5.3.1 Intuition och dess påverkan.....	57
5.3.2 Förutfattade meningar och dess påverkan	58

5.3.3	Anknytningar och dess påverkan	58
5.3.4	Kunskapsförståelse och dess påverkan	59
5.3.5	Flockbeteende och dess påverkan.....	60
5.4	Avslutande diskussion - Återkoppling till teoretisk referensram.....	61
6.	Slutsats.....	63
6.1	Framtida forskning.....	63
7.	Referenser	65
7.1	Böcker	65
7.2	Vetenskapliga artiklar	66
7.3	Elektroniska källor	69
8.	Bilagor.....	72
8.1	Intervjuguide.....	72
8.2	Mailutskick till respondenter.....	74
8.3	Enkätundersökning.....	75
8.4	Sammanställning av enkätresultat	81
8.5	Sammandrag av intervjuer.....	95
8.5.1	Transkribering Investerares A.....	95
8.5.2	Transkribering Investerares B.....	97
8.5.3	Transkribering Investerares C.....	99
8.5.4	Transkribering Investerares D.....	101
8.5.5	Transkribering Investerares E.....	103
8.5.6	Transkribering Investerares F.....	104
8.5.7	Transkribering Investerares G.....	106
8.5.8	Transkribering Investerares H.....	108

1. Inledning

1.1 Bakgrund

En av de största utmaningarna för nystartade företag idag är att skaffa kapital (Carlgren, 2011; Riksbanken, 2010a). Lovande affärsidéer kan gå i stöpet om företag inte har tillräckligt med kapital för att genomföra idén (Bergström & Samuelsson, 2012). Ett tillvägagångsätt för nystartade företag att skaffa kapital är genom att ansöka om lån hos banker och finansinstitut. Denna typ av finansiering har dock blivit allt svårare att få för företag efter finanskrisen 2008, då den medförde stramare restriktioner för bankernas utlåning genom Basel III-avtalet i Europa (Riksbanken, 2010b; Carlgren, 2011; Riksdagen, 2013).

Basel III innebar dels en höjd likviditetsbuffert för samtliga banker samt att reglerna för vilka tillgångar som räknas in i bufferten skärptes (Norgren, 2001). Bland de tillgångar som inte räknas med var bland annat latent skatteskulder, hybrider och goodwill (Riksdagen, 2013). Den höjda likviditetsbufferten minimerar således bankernas möjligheter till att låna ut kapital och har lett till att de tar mindre risker vid utlåning till framförallt nystartade företag (Riksbanken, 2010b; Carlgren, 2011; Riksdagen, 2013).

Ett alternativ till banklån för nyetablerade företag är att ta hjälp av riskkapitalister men även dessa tenderar att gå in i företag i ett senare skede, när de kan garantera att investeringen är mer trygg (Ibrahim, 2015; Landström & Löwegren, 2009). Detta problem utöver de nya utlåningsreglerna för bankerna har lett till att utbudet av externt erhållet kapital till nyetablerade företag eller riskfyllda projekt från bankerna har minskat (Carlgren, 2011; Riksbanken, 2010a). Samtidigt återstår en stor efterfrågan av kapital för nyetablerade företag, vilket skapat ett finansieringsgap (Almerud et al., 2013). På grund av finansieringsgapet har en ny metod för företag att samla in kapital till sina nysatsningar skapats med hjälp av allmänheten, så kallad crowdfunding (Ibrahim, 2015).

Bankernas restriktioner och företagens svårigheter med att skaffa externt kapital har bidragit till att crowdfunding vuxit fram som en ny finansieringsform (Carlgren, 2011; Riksdagen, 2013). Crowdfunding förenklar kapitalsökandet för företag som befinner sig i ett för tidigt skede med att locka till sig affärsänglar, riskkapitalister och andra investerare (Ibrahim, 2015). Begreppet för att samla in externt kapital från allmänheten kallas på svenska för gräsrotsfinansiering, men vi har valt att i denna uppsats använda oss av den engelska termen *crowdfunding* då den används frekvent även i Sverige (Riksdagen, 2014; Regeringskansliet, 2015).

I nuläget finns det fyra olika typer av crowdfunding; belöningsbaserad, lånebaserad, donationsbaserad och delägarbaserad (equity-based crowdfunding). Belöningsbaserad crowdfunding bygger på att entreprenören som ansöker om kapital lockar till sig investerare genom att erbjuda en sorts belöning i utbyte mot exempelvis en förbeställning av en produkt (Ahlers et al., 2012). Lånebaserad crowdfunding innebär att individer lånar ut pengar till entreprenörer eller företag som är i behov av kapital (Ahlers et al., 2012; Mollick, 2014).

Donationsbaserad crowdfunding genomförs genom att investerare stödjer projekt som de anser kan förse världen med social nytta (Mollick, 2014). Det finns inga andra incitament för investerare att donera pengar utöver att de får ett tack-meddelande från företaget samtidigt som de stödjer ett projekt som de tror kan bidra med samhällsnytta (Beaulieu et al., 2015). Equity crowdfunding innebär att investerare investerar i företag för att bli aktieägare i utbyte mot det investerade kapitalet (Ahlers et al., 2012). Detta ger nya möjligheter för både småföretagare som söker kapital och för investerare som är på jakt efter spännande projekt. Gemensamt för de fyra finansieringsformerna är att de kapitalsökande företagen ofta är nystartade vilket innebär att de oftast saknar finansiell historik (Ahlers et al., 2012). Detta gör att det blir problematiskt för investerare att genomföra en investeringsbedömning av företaget utifrån traditionella metoder såsom att genomföra kassaflödesanalys eller titta på årsredovisning (Tissen & Sneidere, 2011).

Equity crowdfunding är ett tillskott på den finansiella marknaden som har gjort det möjligt för investerare att bli delägare i unga företag (Almerud et al., 2013). Fenomenet crowdfunding kan ses ur flera olika perspektiv där equity crowdfunding skapar kapital och tillväxtpotentialer men också är riskfyllt ur ett investerarperspektiv då nivån av osäkerhet i framtida avkastning är hög (Collins, 2012; Almerud et al., 2013). Equity crowdfunding skiljer sig gentemot mer traditionella finansieringsmetoder, som exempelvis att ta in kapital via riskkapitalister, då processen för insamlingen av kapital ser annorlunda ut (Agrawal et al., 2013). Insamlingen av kapital i equity crowdfunding sker via en teknisk plattform där många små investerare kopplas samman med oftast nystartade företag till skillnad från riskkapitalister där kapitalanskaffningen brukar gå via traditionella kanaler (Finansinspektionen, 2015).

1.2 Problemformulering

Då de kapitalsökande företagen som utför equity crowdfundingkampanjer ofta är nyetablerade på marknaden finns det relativt lite information och finansiell historik för investerare att analysera när de fattar sina investeringsbeslut (Cassar, 2004). Att investera i crowdfunding är således riskabelt då de kapitalsökande företagen ofta är nya och högteknologiska, vilket även tillför en teknologisk risk då företaget agerar på en snabbt förändrande marknad (Ibrahim, 2015). Ett problem i samband med equity crowdfunding är det informationsgap som finns mellan investeraren och det kapitalsökande företaget. Ur investerarens perspektiv gör detta gap att det blir svårare att fatta välgrundade beslut (Finansinspektionen, 2015; Ibrahim, 2015). Detta sätter stor press på hur investerare värderar investeringsobjekten då de annars får en investering med högre risk än avsett (Finansinspektionen, 2015; Tomboc et al., 2013).

För att hitta och investera i olika equity crowdfundingkampanjer måste investerare använda sig av crowdfundingplattformar. Majoriteten av investerare från Sverige är registrerade på den svenska internetsidan FundedByMe som är den sjätte största plattformen för crowdfunding i Europa (European Commission, 2015). De har en marknadsandel på 83 procent av equity crowdfunding i Norden (FundedByMe, 2015a). När entreprenörer lanserar kampanjer på en crowdfundingplattform är det vanligt att de delar med sig av information gällande deras

produkt eller tjänst, affärsplan och motivering till vad kapitalet ska användas till (Crowdcube 2015; FundedByMe 2015c; Invesdor, 2015). Problematiken med equity crowdfunding är att granskning av kvaliteten på företagsvärderingarna och affärsplanerna skiljer sig mellan de olika plattformarna och det finns ingen garanti för hur dessa ska genomföras på ett korrekt sätt (Almerud et al., 2013; Finansinspektionen, 2015). Detta leder till att företag kan ge en missvisande bild av dess värde om värderingen inte utförs ordentligt (Finansinspektionen, 2015). Således är värderingsprocessen som investeraren själv utför en viktig aspekt att beakta. Hur investerare går tillväga för att skilja på bra och dåliga kampanjer är i slutändan kopplad till risken att förlora investerat kapital (Zacharakis & Shepherd, 2001).

För att investera i equity crowdfunding måste investerare ta hänsyn till flera parametrar eftersom det oftast handlar om större summor kapital jämfört med andra typer av crowdfunding samtidigt som de även blir delägare i företaget (Finansinspektionen, 2015). Det finns en stor risk med att finansiera i små och nya företag eftersom de har en större tendens att avvecklas eller gå i konkurs (Landström, 2003). Som delägare i ett nystartat företag bör incitamenten för en grundlig investeringsbedömning således vara större (Finansinspektionen, 2015). På grund av detta och tidigare ovannämnda problem är det således intressant att undersöka vad investerare i equity crowdfunding baserar sina investeringsbeslut på.

1.3 Tidigare forskning inom equity crowdfunding

Tidigare forskning inom equity crowdfunding undersöker bland annat vilken påverkan informationsgapet mellan investerare och företag på plattformarna kan ha på båda parter (Tomboc, 2013; Ibrahim, 2015). Enligt Tomboc (2013) och Ibrahim (2015) så kan informationsasymmetrin på equity crowdfunding marknaden bli ett problem i framtiden då det kan leda till flera bedrägerier och oseriösa företag som utnyttjar finansieringsformen. Därför blir det viktigt för investerare att göra egna värderingar av företagen för att få en tydlig uppfattning om det kapitalsökandebolaget och dess seriositet. Mollick (2014) belyser i sin studie "*The dynamics of crowdfunding: An exploratory study*" faktorer som leder till en lyckad crowdfunding kampanj. Studien är utförd i USA och författaren studerar utifrån den amerikanska crowdfundingplattformen Kickstarter. Mollick (2014) tar endast hänsyn till den informationen som Kickstarter ger ut vid crowdfunding kampanjer och informationen konverteras till olika faktorer som är viktiga för en lyckad kampanj. En kampanj med hög kvalitet har en större sannolikhet att uppnå framgång enligt Mollick (2014) och han identifierade exempelvis att kampanjer som saknade en video presentation eller kampanjer som innehöll stavfel reducerade sina chanser till att nå en finansiering. I studien visar det sig att företag som har socialt kapital och välutformade kampanjer har en större chans att lyckas med att nå sitt kapitalmål.

En studie i linje med ovannämnd utförd i Australien av Ahlers et al (2012) undersöker effektiviteten av de signaler och informationsdelar som företagen använder för att attrahera investerare till att investera. Studien visar att investerare värderar humankapital högt (mätt som utbildning) och således är det viktigt att företag bidrar med information om ledningens

kompetenser och bakgrund för att kunna attrahera potentiella investerare. Motsatt deras hypotes fann de även att immateriella tillgångar (mätt som patent) och socialt kapital (samarbeten med andra företag) hade en liten eller ingen betydande inverkan på framgången av kampanjens finansiering.

Guenther et al (2015) ämnar i sin studie *“The Due Diligence of Crowdfunders: Thorough Evaluation or Gut Feeling Only?”* att ge en förståelse för crowdfundinginvesterares beteende och hur de utför sina företagsvärderingar inom crowdfunding. Studien utgår från investerare på den tyska plattformen Seedmatch. Resultaten i studien visar på att investerare tolkar och värderar information utifrån kunskap och tidigare erfarenheter vid analyser av företagsidéer. Resultatet innebär att investerare utför en värdering av företaget innan en investering (Guenther et al., 2015). Vidare visar studien på en positiv korrelation mellan investeringssumman och hur aktiv kommunikation investerare har med entreprenören eller företaget (Guenther et al., 2015). Författarna beskriver även att investerare som innehar tidigare investeringserfarenhet och expertkunskaper tenderar att investera större summor. Guenther et al (2015) visar även på att investerare borde undvika att bli påverkade av andra investerare eftersom det inte alltid är en indikator för att företaget kommer bli framgångsrikt.

Som vi kan se har tidigare forskning inom crowdfunding gjorts i främst olika länder eller regioner där fenomenet har legaliserats och blivit relativt stort, exempelvis i Storbritannien, Tyskland, Australien, Norden och USA. Med tanke på att fenomenet är relativt nytt och crowdfundingplattformar såsom FundedByMe endast varit aktiva i 3-5 år är tidigare forskning begränsad inom ämnet equity crowdfunding (FundedByMe, 2015b). Vi har inte funnit några tidigare studier som identifierar de faktorer som svenska investerare baserar sina investeringsbeslut på inom equity crowdfunding.

1.4 Syfte

Uppsatsen ämnar till att identifiera vilka faktorer som svenska investerare på equity crowdfunding marknaden baserar sina investeringsbedömningar på.

1.5 Avgränsningar

Denna uppsats har begränsats till att fokusera på equity crowdfunding utav de fyra olika formerna av crowdfunding. Detta då den globala ekonomin genomgår en ständig digitalisering och equity crowdfunding är ett intressant tillskott på finansmarknaden. Studien behandlar equity crowdfunding i Sverige och inkluderar endast svenska investerare. Studien omfattar investerare på crowdfundingplattformen FundedByMe då det är den största aktören på svenska equity crowdfundingmarknaden.

2. Teori

Detta avsnitt inleds genom att definiera fenomenen crowdfunding och equity crowdfunding. Därefter presenteras de tre huvudsakliga teoriavsnitten; informationsasymmetri, due diligence och delar av ämnesområdet behavioral finance. Dessa teorier utgör vår teoretiska referensram som presenteras i slutet av kapitlet och används som grund för intervju- och enkätfrågorna samt analysen.

2.1 Definition av Crowdfunding

Crowdfunding är en svårdefinierad term och det finns ingen universal definition för begreppet enligt Tomczak & Brem (2013). Belleflamme et al (2014) definierar crowdfunding som: en finansieringsmetod för nya företag där externt kapital efterfrågas via internet, oftast genom crowdfundinghemsidor (crowdfundingplattformar). Via crowdfundingplattformen kan entreprenörer nå ut till en stor skala individuella potentiella investerare för att finansiera sitt projekt eller satsning (Moritz et al., 2015). En ytterligare definition av begreppet kan förklaras genom följande citat:

“Crowdfunding refers to the efforts by entrepreneurial individuals and groups—cultural, social, and for-profit—to fund their ventures by drawing on relatively small contributions from a relatively large number of individuals using the internet, without standard financial intermediaries”
(Mollick, 2014:2)

Grundtanken med crowdfunding är att entreprenörer ska ha möjlighet till att genomföra sina satsningar eller projekt med hjälp av kapital från många olika investerare som sympatiserar med projektet (Beaulieu et al., 2015). På detta sätt kan stora summor kapital uppnås snabbt och effektivt för att finansiera företags projekt (Beaulieu et al., 2015). Med hjälp av crowdfundingplattformarna kan entreprenörer förmedla sina idéer eller projekt till många investerare (Ahlers et al., 2012). För respektive projekt som presenteras anger entreprenören ett kapitalmål som de eftersöker. Uppnår inte kampanjen sitt kapitalmål till 100 procent inom den angivna tidsperioden, kan investerare välja att ta tillbaka det investerade kapitalet (Mollick, 2014). Om en investerare väljer att stödja en idé eller ett projekt kan han eller hon bidra med kapital via plattformen. Som incitament till att investera i crowdfundingprojekt utger entreprenören oftast en del förmåner till investerare. Dessa förmåner varierar beroende på vilken typ av crowdfunding som entreprenören valt att använda (Belleflamme et al., 2014).

2.1.1 Equity crowdfunding

Equity crowdfunding innebär att individer kan investera kapital i ett företag i utbyte mot aktier i företaget (Ahlers et al., 2012; Mollick, 2014). Därmed blir investerare delägare i företaget och

får ta del av eventuella vinster. Generellt sett har företag som söker kapital genom att ge ut ägarandelar högre kapitalmål än andra crowdfunding former, oftast runt 5 miljoner kronor (Beaulieu et al., 2015). Bidragen från investerare är oftast större än andra crowdfundingtyper och kampanjen är lyckad när kapitalmålet är uppnått. Denna crowdfundingkampanj kan finnas tillgänglig för investeringar i upp mot flera månader och vem som helst kan investera. Att investera i equity crowdfunding är jämförbart med handel på börsen, den stora skillnaden är åtkomsten till information, vilket är mer begränsat inom equity crowdfunding då det är privata bolag som efterfrågar kapital (Tomboc, 2013). Det finns flera fördelar med att utnyttja equity crowdfunding som finansieringsform enligt Belleflamme et al (2014) då det fungerar som ett marknadsföringsverktyg för företagen samtidigt som det bidrar med finansiering där investerare får en möjlighet till att påverka verksamhetens utveckling. Det är även ett enkelt sätt för investerare att få en möjlighet att investera i nya spännande projekt (Belleflamme et al., 2014).

2.2 Informationsasymmetri

Informationsasymmetri definieras av Mishra et al (1998) som när en aktör på en viss marknad besitter mer information gentemot en annan aktör. I studien "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism" visar Akerlof (1970) att informationsasymmetri mellan två eller fler parter skapar en osäkerhet vid ingående av kontrakt vilket leder till att bedömning av kvaliteten påverkas. Akerlof (1970) exemplifierar med en situation på bilmärknaden. En bil kan antingen vara i bra skick eller i dåligt skick. Om en person köper en bil är det näst intill omöjligt att bedöma skicket på fordonet förrän efter att han eller hon har ägt bilen en viss period. I exemplet existerar ett asymmetriskt informationsgap, där säljaren har tillgång till mer information än köparen gällande bilens skick (Akerlof, 1970). Informationsasymmetri existerar på finansmarknaden då företagen vanligtvis har mer information än vad finansiärerna har (Lean & Tucker, 2003). Ibrahim (2015) beskriver att informationsasymmetri kan vara ett problem inom equity crowdfunding då investerare har begränsad tillgång till information om investeringsprojektet. Vidare menar Schwiendbacher & Larralde (2010) att informationsasymmetri på crowdfundingmarknaden kan vara mer framträdande än på andra finansieringsmarknader.

2.2.1 Moral Hazard

Moral Hazard definieras av Dowd (2009) som situationen när en aktör är ansvarig för att handla i en annans intresse, men där aktören har incitament att sätta sitt eget intresse framför. Ett finansiellt exempel på när moral hazard kan uppstå är när ett företag säljer aktieandelar och tar in mer kapital för att ha möjlighet till att ta större risker med företaget. Detta kan de göra eftersom det är aktieägarna som står för risken (Dowd, 2009). Enligt Holmström (1971) är anledningen till att moral hazard-situationer kan uppstå en effekt av informationsasymmetrin som bildas mellan de två aktörerna. Ett sätt att undvika den här risken är att se till att upprätta övervakningsfunktioner och regler för att förhindra företagets ledning att handla emot ägarnas intresse (Holmström, 1971). Moral hazard kan uppstå på grund av oförmågan för en investerare

att observera vad som sker med investeringen i ett företag. Detta kan i sin tur innebära att företaget använder investeringar till andra ändamål än vad som fastställts i deras kampanj (Bergemann & Hege, 1998).

2.2.2 Motivering till valet av teori kring informationsasymmetri

Vi har valt att utgå ifrån teorin om informationsasymmetri eftersom asymmetrin kan förklara situationer på equity crowdfundingmarknaden där investeringsbedömningar görs utan fullständig information. Vi vill i vår empiriska undersökning ta reda på om och i sådana fall hur informationsasymmetrin kan påverka investerarens investeringsbeslut. Vidare inkluderar vi teorin om moral hazard för att undersöka om investerare blir påverkade av risken för att deras investering inte används på det sätt de förväntar sig.

2.3 Due Diligence

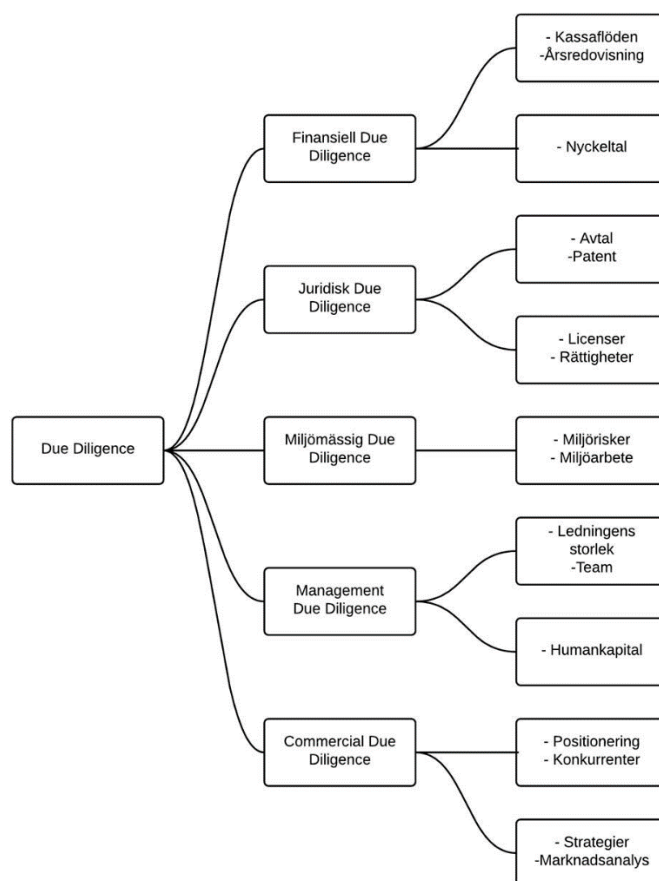
För investerare kan det vara svårt att analysera värdet på ett företag endast utifrån den existerande informationen gällande den finansiella ställningen för tidigare perioder (Tissen & Sneidere, 2014). Tissen & Sneidere (2014) menar på att denna typ av information (årsredovisningar och finansiell information) inte speglar potentialen i ett företag och att avsaknaden på relevant information skapar en osäkerhet i beslutfattningsprocessen vid en eventuell investering. Sievers et al (2013) påpekar att vanliga värderingsmetoder som exempelvis diskontering av kassaflöden inte är tillräckliga vid värdering av företag som befinner sig i ett tidigt stadium. Sievers et al (2013) menar på att nyetablerade företag saknar historisk information och ofta redovisar negativa resultat och låg omsättning. Denna typ av information försvårar värderingsarbetet och därför måste andra faktorer och ytterligare information tas i beaktning vid värderingen av företag (Sievers et al., 2013; Tissen & Sneidere, 2014). Därmed behöver finansiärer använda sig av en värderingsmetod som kallas för due diligence för att identifiera ett företags potential (Sievers et al., 2013; Tissen & Sneidere, 2014).

Due diligence kan användas som ett verktyg vid värdering av företag och för att bedöma risken för en potentiell investering utifrån tillgänglig information. Due diligence ger en omfattande analys för ett investeringsobjekt där analysen syftar till att ge investeraren kunskap och förståelse för investeringsobjektet. Analysen kan sedan ligga till grund för ett beslut vid en finansiell investering. (Bing, 1996; Elson & Lajoux, 2000)

Följande citat förklarar övergripande kring processen för due diligence:

"... mainly a legal and financial course of action, first designed to avoid litigation and risk, second to determine the value, price and risk of a transaction, and third to confirm various facts, data and representations"
(Spedding, 2009:3)

Genomförandet av due diligence är en dynamisk process som varierar beroende på situation (Tissen & Sneidere, 2014). Spedding (2009) förklarar att det är viktigt att sätta situationen i rätt kontext och att arbetet med due diligence är anpassat till kontexten för att en bra bedömning ska kunna genomföras. För att utföra due diligence, delas analysen upp i mindre delanalyser (Tissen & Sneidere, 2014). Med dessa delanalyser granskas olika områden hos investeringsobjektet och vi har valt att gå igenom följande delanalyser för denna studie: *finansiell due diligence*, *juridisk due diligence*, *miljömässig due diligence*, *management due diligence* och *commercial due diligence*. Nedan följer en övergripande bild över de relevanta delarna inom due diligence för vår studie.



Figur 1: Ger en överblick över de due diligence delar för denna studie och innehållet för respektive delanalys.

Det finns andra områden som granskas vid due diligence processer som exempelvis cultural, marketing, accounting och information technology due diligence (Tissen & Sneidere, 2014; Spedding, 2009). Vi har valt att utesluta dessa delar på grund av att en del av dem ingår i vissa delanalyser som vi valt att presentera, samt att några är mindre applicerbara för studiens syfte. Marketing due diligence är exempelvis en del av commercial due diligence medan cultural due diligence saknar relevans för investeringsbedömningar vid equity crowdfunding.

2.3.1 Finansiell due diligence

Finansiell due diligence innebär att exempelvis en investerare försöker fastställa ett verkligt finansiellt värde för ett investeringsobjekt (Tissen & Sneidere, 2011). Inom ramen för finansiell due diligence ryms många olika metoder för ekonomisk analys (Tissen & Sneidere, 2011; Elson & Lajoux, 2000; Isaksson et al., 2002; Sievers et al., 2013). Där ingår bland annat att analysera företagsstrukturen, långgivare och låntagare till företaget, och göra en bedömning av intäkter och kostnader (Tissen & Sneidere, 2011). En norm för analytiker inom finansiell due diligence är att genomföra kassaflödesanalyser och analyser av de finansiella dokumenten från årsredovisningar för att värdera investeringen (Tissen & Sneidere, 2011).

De centrala delarna av ett företags finansiella dokument är balansräkningen, resultaträkningen och kassaflödesanalysen (Elson och Lajoux, 2000). Det har blivit en väletablerad metod att dela upp posterna från de finansiella dokumenten och räkna ut nyckeltal baserade på dessa mindre poster (Sievers et al., 2013). För att få en överblick kring vad nyckeltalen bör anta för värden kan de jämföras med branschgenomsnitt för alla nyckeltal (Elson & Lajoux, 2000).

Demers och Lev (2001) förklarar fortsättningsvis att företag med stora kassareserver kan förknippas med högre kostnad vid inköp av ägarandelar i företaget eftersom de har ett mindre behov av externt kapital ur ett kortsiktigt perspektiv (Dávila & Foster, 2005). På samma sätt sänker ett företags långfristiga skulder priset för investeraren, eftersom dessa utgör ett återbetalningskrav som måste lösas ut när tiden för lånet förfaller (Dávila & Foster, 2005). Därför är det viktigt inom finansiell due diligence att som investerare vara noggrann med att analysera både tillgångar och skulder i företag, då dessa kan leda till olika utfall i framtiden (Dávila & Foster, 2005).

2.3.2 Juridisk due diligence

Vid utförandet av due diligence bör investerare beakta en del juridiska faktorer för att bedöma om en investering kan bidra till lönsamhet. Enligt Baker et al (2015) är det viktigt att se till att investeringen i företaget håller och därför bör information gällande licenser, avtal, patent, rättigheter kring försäljning och dylikt granskas. Dessa immateriella tillgångar och faktorer räknas in i företagsvärdet (Baker et al., 2015). Om ett företag exempelvis ger sken av att de söker kapital för en satsning internationellt är det relevant att kolla upp så att företaget i fråga har rättigheter till att bedriva en försäljningsprocess i det specifika landet innan en investering genomförs. Målet med att genomföra juridisk due diligence är att verifiera att företaget som investerare väljer att investera i uppnår rättsliga krav för att bedriva sin verksamhet (Spedding, 2009).

2.3.3 Miljömässig due diligence

Den miljömässiga delanalysen inom due diligence för investeringsbedömningar syftar till att granska och klargöra de miljömässiga förhållandena som råder hos ett företag (Corino, 2000).

De miljömässiga faktorerna har blivit allt mer betydelsefulla under senare tid, då allmänhetens uppmärksamhet kring området ökat samtidigt som lagar och regleringar ständigt ökar (Corino, 2000; Bing, 1996; Harvey & Lusch, 1995). En granskning av de miljömässiga faktorerna innebär ofta en bedömning över; eventuella miljörisker, utsläppsnivåer, regleringar och avtal kring de miljömässiga aspekterna (Harvey & Lusch, 1995). Enligt Spedding (2009) har det blivit viktigt för företag att skydda sig emot reputational risk, det vill säga att företaget skulle få dåligt rykte på grund av de miljörisker som de utsätter miljö och människor för. Exempelvis kan ett företag som utnyttjar miljöfarliga ämnen i sin produktion skada sitt varumärke och rykte. En investerare bör därför värdera företagets miljömässiga risker och problem, och granska företagets miljöarbete och risker kopplade till produktion, transporter eller lokaler.

2.3.4 Management due diligence

Genom att bedöma ledningen hos det kapitalsökande bolaget kan investerare få en tydligare bild över företagets framtida potential (Sievers et al., 2013). Inom management due diligence granskas företagets bolagsstyrning, ledning och anställda (Harvey & Lusch, 1995). Sievers et al (2013) menar på att ett kapitalsökande bolag måste ha en ledning med rätt kunskaper, erfarenheter och ledarskap för att lyckas. Ledningens förmåga att styra företaget är en av de viktigaste faktorerna som exempelvis riskkapitalister tar hänsyn till vid en eventuell investering (Sievers et al., 2013). Enligt Spedding (2009) är det viktigt med en stabil bolagsstyrning som kan bidra till att företagets mål uppnås och för att effektiva beslut ska kunna tas.

En företagsledning med brett humankapital (utbildad personal med kompetens och färdigheter på området) ökar sin möjlighet att kunna generera positiva kassaflöden i framtiden (Harvey & Lusch, 1995; Sievers et al., 2013). Vidare är också det humana kapitalet av stor vikt för en investerare, då det kan minska risken för att göra en dålig investering (Sievers et al., 2013; Spedding, 2009). För att avgöra om ett företag besitter human kapital av stor kapacitet, en effektiv ledning och stabil bolagsstyrning bör investerare beakta följande faktorer: Ledningens storlek, anställda och Vd:ns utbildning och erfarenheter samt sammansättningen av team (Sievers et al., 2013). Ledningens storlek kan exempelvis ha en påverkan på företagets effektivitet inom beslutsfattande (Nofsinger et al., 2009). Det är därför viktigt med en välbalanserad ledning som kan ta sunda beslut samtidigt som effektiviteten inte hindras.

Enligt Sievers et al (2013) bör företag som har en utbildad ledning vara högre värderade än de som saknar detta. För att avgöra om ledningens erfarenheter, kunskaper och utbildning kan leda till ökad tillväxt bör investerare se över företagsledningens förmåga att anpassa verksamheten efter den föränderliga miljön (Sievers et al, 2013). Vid management due diligence granskas ledningens tidigare erfarenheter, detta kan göras genom att exempelvis undersöka om de har varit med och drivit lönsamma företag tidigare (Harvey & Lusch, 1995). Dessutom kan investerare även se över ifall ledningen besitter erfarenheter och kunskaper inom den specifika branschen som företaget agerar på, för att avgöra om en investering ska genomföras eller ej (Sievers et al., 2013).

Forskning som Beckman et al (2007) genomförde visar på att en mer diversifierad ledning har större sannolikhet att uppnå mål och därmed även framgång. Sievers et al (2013) menar på att sammansatta team som har en bred erfarenhet från flera olika områden är mer attraktiva då det signalerar att ledning har de resurser som behövs i form av humant kapital för att kunna skapa vinst och tillväxt.

2.3.5 Commercial due diligence

Commercial due diligence innebär att en grundlig utvärdering för mål, strategier och positionering genomförs i relation till marknaden som ett företag agerar på. Enligt Howson (2006) bör investerare bedöma företagets potential på marknaden, bedöma det eventuella varumärkets värde och värdera företagets konkurrenskraft på marknaden. Inom commercial due diligence utvärderas därför företagets valda positionering, strategi, affärsplan och eventuella inträdebarriär och risker på den specifika marknaden (Spedding, 2009). Inom commercial due diligence genomför investerare bland annat branschanalyser, konkurrensanalyser, marknadsföringsanalyser och analyser av kundsegment som syftar till att utvärdera företagets framtida verksamhet (Howson, 2006). Detta bidrar med en helhetsbild över företagets potential på marknaden (Spedding, 2009).

Inom commercial due diligence ser analytiker på hur potentialen för en produkt eller tjänst ser ut på en specifik marknad (Haigh, 2002). Om produkten exempelvis är positionerad på en tillväxtmarknad med ökande kundsegment är detta en positiv aspekt att beakta. Identifiering av kundsegment är en faktor inom commercial due diligence arbetet för att kunna avgöra företagets potential (Howson, 2006). Det är också viktigt att undersöka ifall marknaden är känslig mot eventuella förändringar i råvarupriser, räntor eller valutakurser. Identifiera konkurrenter och prisstrategier för företag är också relevant vid commercial due diligence (Haigh, 2002).

2.3.6 Motivering till valet av due diligence som teori

Vi har valt att utgå ifrån teorin om due diligence för att få en uppfattning kring vilka faktorer som är viktiga för en investerare vid en bedömning av ett företags potential, vilket kan implementeras när vi undersöker investerarens bedömning av equity crowdfundingprojekt. Med hjälp av empirin hoppas vi senare kunna dra slutsatser kring vilka av de aspekter som presenteras i due diligence som är övervägande vid en investeringsbedömning.

2.4 Behavioral Finance - Riskuppfattning och investeringsbeslut

Ekonomisk teori är ofta baserad på att investerare är rationella och gör de bästa valen för sig själva, med viljan att maximera sin egen nytta (Levy et al., 2000). Vidare menar Scharfstein & Stein (1990) att teorin baseras på att investeringsbeslut är tagna med hjälp av all tillgänglig information och att man effektivt utnyttjar den. Dock har senare studier visat att investerare tenderar att avvika från att ta rationella beslut (Shefrin 2001; Baker & Nofsinger 2002; Niehaus

& Shrider, 2014). Många investerare eftersträvar att ta så rationella beslut som möjligt, men de är influerade av en rad olika faktorer som gör att de avviker från de besluten (Levy et al., 2000).

Genom ett kritiskt perspektiv på den moderna finansiella teorins grundantagande om individers rationella beteende, uppkom behavioral finance för att förklara vilka faktorer som karaktäriserar det faktiska finansiella beslutfattningsbeteendet (De Bondt & Thaler, 1994). Ämnesområdet behavioral finance kan definieras som finans med ett beteendevetenskapligt perspektiv som inkluderar psykologi och sociologi (Shiller, 2003). Forskning inom behavioral finance visar på att individer även integrerar icke-finansiella faktorer i deras ekonomiska beslutsfattanden; exempelvis värderingar, känslor, tidigare livserfarenheter och andra psykologiska egenskaper (Shefrin 2001; Baker & Nofsinger 2002; Niehaus & Shrider, 2014).

I artikeln "*The Psychology of Risk: The Behavioral Finance Perspective*" (2008) sammanställer författaren Victor Ricciardi tolv olika huvudteorier inom behavioral finance. Dessa teorier visar hur psykologiska faktorer kan influera en individs ekonomiska beslutsfattanden i form av den riskuppfattning de får när de ställs inför exempelvis en investeringsbedömning (Ricciardi, 2008). I denna studie behandlas fem utav de tolv huvudteorier Ricciardi (2008) presenterar. Den avgränsning som gjorts inom detta teoriavsnitt är en exkludering av sju huvudteorier; role of affect, perceived control, the influence of worry, loss aversion, prospect theory & framing, overconfidence och representativeness. Dessa teorier har exkluderats dels på grund av att vi inte anser de vara applicerbara för studien samtidigt som studien hade blivit för omfattande. Av de huvudteorier som författaren presenterar i sin bok kommer denna studie därför att behandla följande: Heuristics, anchoring, familiarity bias, expert knowledge och herd behaviour.

2.4.1 Heuristics

När individer står inför varierande bedömningar som är tidskrävande och komplexa tenderar de att förenkla bedömningsprocessen och ta hastiga beslut. Detta kan de göra genom att förbise relevant information och istället ta beslut utifrån ungefärliga tumregler och inte strikt logik. Detta kognitiva verktyg, att använda enkla och allmänna regler för att genomföra snabba, partiska och skäliga bedömningar som involverar risk och osäkerhet, kallas heuristics och fungerar som en persons intuition (Ricciardi 2008; Harrison et al., 2015).

2.4.2 Anchoring

Individer har en stark tendens att ankra fast i sina egna uppfattningar, oavsett om de stämmer överens med verkligheten eller inte. I situationer när individen ska ta olika beslut finns det en tendens att nå fram till ett slutgiltigt avgörande genom dessa uppfattningar som personen anskaffat sig. Individen skaffar sig förutbestämda meningar genom exempelvis tidigare händelser och trender som personen varit med om och upplevt. Att omedvetet influeras av sina tidigare erfarenheter kan leda till att ens bedömningar i olika risksituationer utförs baserat på annat än strikt logik (Kahneman & Tversky, 1974).

2.4.3 Familiarity bias

Enligt Baker & Nofsinger (2002) tenderar en individ vara benägen att föredra saker som denne är bekant med. Författarna beskriver hur investerare visar ansatser till att lägga för mycket förtroende i aktier som de känner till, eller har ett förhållande till. Faktorn av bekantskap gör att de uppfattar de aktierna som mindre riskfyllda. Investerare är därför benägna att investera i aktier hos företag som de exempelvis har en geografisk anknytning till. Individer är mer toleranta för risk och mer benägna att ta risker när de har en anknytning till den situation de ställs inför (Baker & Nofsinger, 2002).

2.4.4 Expert knowledge

En individ kan förändra sin uppfattning av risken i en specifik situation baserat på hur stor kunskapsförståelse individen har för situationen. Är kunskapsnivån låg kan individens oförståelse leda till en ökad rädsla eller osäkerhet inför exempelvis ett investeringsbeslut. På motsvarande vis kan en ökad kunskap och förståelse leda till en större sannolikhet att besluta sig för att investera (Ricciardi 2008).

2.4.5 Herd behaviour

Baddeley (2009) definierar flockbeteende inom behavioral finance som ett fenomen där individer följer andra och imiterar gruppbetenden snarare än att ta beslut baserat på egen information. I studien "*Herding and social pressure in trading tasks: a behavioural analysis*" förklarar Baddeley et al (2007) att herding i grund och botten kan förklaras av två interagerande faktorer; en logisk och en emotionell. Den logiska faktorn utgörs av en social inlärd respons, där människan antar att andra i en grupp har mer eller bättre information. Den emotionella faktorn utgörs istället av en instinktiv eller impulsiv respons för grupstryck (Baddeley et al., 2007). Det finns resultat från tidigare forskning som visar på att imiterandet av gruppbeteende är associerad med reduktion av beslutsfattningstid. Detta menar författaren visar anknytning till teorin om heuristics (Baddeley, 2009). Flockbeteende ur perspektivet av riskuppfattning kan således ses som en faktor som påverkar investeringsbedömningar (Ricciardi, 2008).

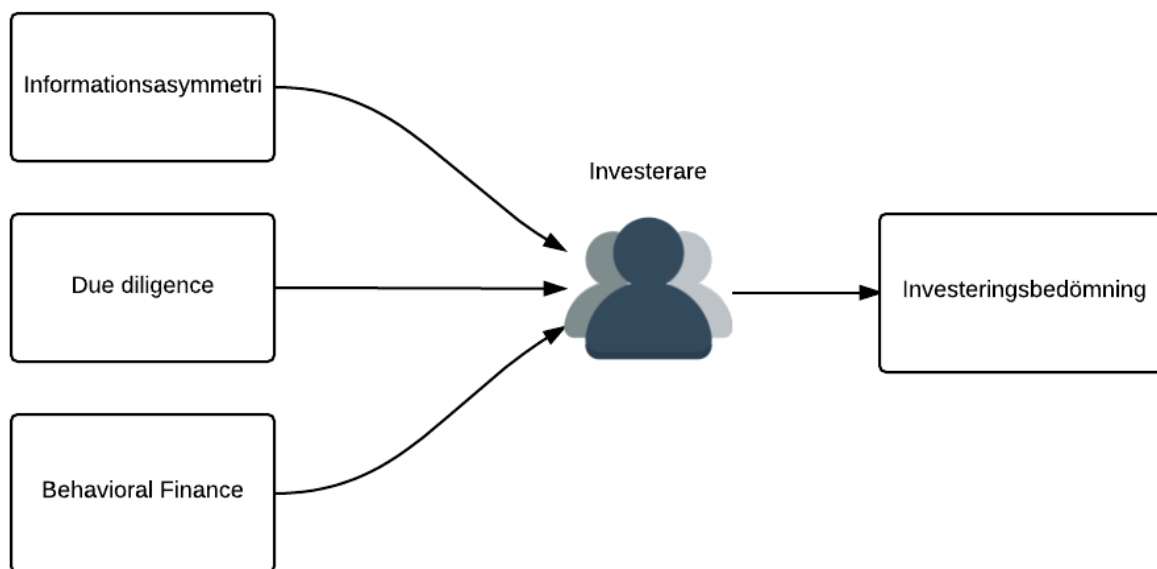
2.4.6 Motivering till valet av teori kring behavioral finance

De nämnda fem teorierna inom behavioral finance inkluderas i vår studie då dessa kan hjälpa till att förklara hur investerares riskuppfattning och deras investeringsbeslut påverkas av olika psykologiska, icke-finansiella faktorer som inte alltid tas på rationella grunder. Vi upplever att dessa fem teorier kan anknytas till investerare och deras situation vid investeringsbedömningar särskilt på equity crowdfundingmarknaden. Med hjälp av empirin hoppas vi också kunna analysera eventuella samband mellan behavioral finance och de andra två huvudteorierna.

2.5 Teoretisk referensram

För att kunna genomföra studien har vi utgått ifrån ett egenkomponerat ramverk som syftar till att identifiera faktorer som investerare baserar sina investeringsbedömningar på inom equity crowdfunding. Den första delen med informationsasymmetri bidrar till att undersöka informationsgapet mellan företag och investerare, samt till att bedöma vilka potentiella effekter det kan få för investerarens investeringsbedömning. Vi vill också undersöka om moral hazard kan påverka investeringsbedömningen. Vidare behandlar vi teori kring due diligence där investerare utifrån den information som finns tillgänglig kan utföra värderingar utifrån flera olika faktorer och områden. Slutligen behandlas de utvalda teorierna inom behavioral finance för att identifiera om det finns psykologiska faktorer som kan influera investerarens beslut vid investeringar i equity crowdfunding. Dessa tre teorier ger tillsammans en större bild för vilka faktorer som investerare baserar sina investeringsbeslut på och vi vill undersöka eventuella samband mellan dem. Nedan följer en figur över vårt teoretiska ramverk som ger en överblick för hur teorierna anknyts till investeraren och således deras investeringsbeslut.

Teoretiskt ramverk



Figur 2: Visar hur vårt teoretiska ramverk anknyter till investerare och deras investeringsbedömningar.

3. Metod

I detta avsnitt presenteras hur datainsamlingen genomförts, hur vi valt att analysera primärdata och motiveringar för vårt metodval. Vidare behandlas även studiens etiska ställningstagande, reliabilitet, validitet och kritik mot metodvalet.

3.1 Metodologiskt angreppssätt

Denna studies insamlingsmetod av primärdata har utgjorts av djupgående intervjuer med olika typer av investerare i kombination med en enkätstudie. Data som tagits fram har analyserats kvalitativt; genom att använda den teoretiska referensramen och primärdata för att undersöka, analysera och få en förståelse för vilka faktorer som påverkar ett investeringsbeslut inom equity crowdfunding i Sverige. Vi har valt att genomföra denna studie då fenomenet equity crowdfunding är nytt och tidigare svensk forskning inom området är begränsad. Primärdata i denna studie skiljer sig från data i tidigare forskning inom liknande studier då vi genomfört den på svenska investerare. Vi finner även en avsaknad av tidigare forskning som kombinerar de teorier som vi valt samt har fokus på investerarperspektivet.

Denna uppsats har utgått ifrån en kvalitativ forskningsmetod eftersom dess syfte ämnade till att försöka nå en förståelse för en grupp individer genom att samla in mjukdata via intervjuer och hårddata genom en kompletterande standardiserad enkät (Halvorsen, 1992). Hårddata betonar kvantitativ data som är mätbar medan mjukdata är icke mätbar data av mer beskrivande karaktär för kvalitativa studier (Halvorsen, 1992). Detta tillvägagångssätt var lämpligt för att vi skulle få en djupare förståelse för hur respondenterna resonerar samtidigt som den kvalitativa informationen kunde underbyggas med hjälp av hårddata.

Genom att jämföra intervjumaterialet och enkätsvaren med den teoretiska referensramen har vi fått en god insikt och förståelse kring de utvalda teoretiska faktorerna och deras samband med hur investeringsbeslut tas i praktik. Att kunna fastställa hur viktiga respondenterna fann vissa faktorer och huruvida de påverkar deras investeringsbeslut hade varit svårt utan den helhetsbild som erhöles genom en kvantifiering av studiens mjukdata. Utöver primärdata har sekundärdata i form av böcker, vetenskapliga artiklar och andra elektroniska källor använts för att underbygga vår analys och slutsats.

3.2 Semistrukturerad intervju

Huvuddelen av vår primärdata samlades in genom semistrukturerade intervjuer, vilket innebär att intervjuerna är delvis planerade men också inrymmer möjligheter för spontana följdfrågor (Lundahl & Skärvad, 1999). Detta tillvägagångssätt används frekvent inom kvalitativa forskningsmetoder och uppfyllde även vårt syfte med primärdatan; att få en bred uppfattning om investerares perspektiv på equity crowdfunding (Mason, 2002). Detta gav oss möjlighet till mer djupgående svar till skillnad från de bundna frågor som ställdes i enkäten. Vi utförde en semistrukturerad intervju för att kunna ställa samma typ av frågor till samtliga respondenter

och med hjälp av öppna frågor har vi kunnat få tillgång till så bra respons som möjligt (Mason, 2002). Då vi använt oss av öppna frågor har respondenterna fått möjlighet att berätta fritt kring vilka faktorer som de ansett vara viktiga vid ett investeringsbeslut inom equity crowdfunding.

De semistrukturerade intervjuerna har baserats på vår intervjuguide (se bilaga 8.1). Intervjuguiden utformades utifrån vår teoretiska referensram vilket innebär att respondenten kunnat ge oss relevanta svar för respektive faktor som kan ha en påverkan på deras investeringsbeslut. Med en semistrukturerad intervju fick vi möjlighet till att ställa följdfrågor till respondenten för att få utförligare svar (Mason, 2002). Detta har i sin tur givit oss en större bild för hur respektive investerare resonerar innan de väljer att investera inom equity crowdfunding samtidigt som det bidragit med värdefull information för vår analys.

3.3 Enkätundersökning

Studien består utöver de semistrukturerade intervjuerna även av en enkätundersökning som vi valt att använda oss av för att kunna kvantifiera vårt resultat. Enkätundersökningen syftar till att förklara orsakssambanden mellan informationsasymmetri, investerares bedömningsfaktorer och tendenser till behavioral finance.

Enkätundersökningar är icke experimentella och syftar till att samla in standardiserad information (Lundahl & Skärvad, 1999). I vår enkät innebar detta att respondenterna kryssade i svarsalternativ och de behövde därmed inte formulera sina svar med egna ord, vilket är effektivt ur ett tidsperspektiv. Det fanns inte heller någon mellanhand som kunde misstolka informationen från respondenterna, vilket bör ha minskat risken för feltolkade svar (Bryman, 2013). Motivet till att utnyttja enkätundersökningen var för att smidigare kunna mäta vilka faktorer som respektive investerare ser som relevanta vid en investeringsbedömning inom equity crowdfunding. Således har vi använt data från enkäten som ett komplement till de semistrukturerade intervjuerna för att stödja vår analys och slutsats.

Enkäten utformades med hjälp av verktyget *Google Formulär* och skickades ut elektroniskt till respektive respondent som intervjuats. Vi valde att genomföra enkäten elektroniskt för att ha möjlighet till att nå ut till våra respondenter då de var utspridda geografiskt. Enkätundersökningen på internet var både kostnadseffektiv och tidseffektiv, då vi kunde ta del av investerares respons i real tid (Lundahl & Skärvad, 1999). Ytterligare en anledning till varför vi valde att genomföra en enkätundersökning var för att reducera risken för opartiskhet (Bryman, 2013). Med enhetliga frågor till respondenterna och utan fysiska signaler såsom miner och ansiktsuttryck påverkas respondenter inte av omständigheter i vår undersökning. En anonym enkät upplevs inte lika påträngande som vid en fysisk intervju (Bryman, 2013). När en respondent får en undersökning via e-mail så kan han eller hon fylla i det när det passar. Till skillnad mot andra undersökningsmetoder så blir respondenten inte avbruten i sitt arbete vilket vi sett som en positiv aspekt för vår undersökning då investerare inte behövt skynda sig med att fylla enkäten. Vi valde att använda oss utav en kombination av femgradiga skalor, ja- och nej frågor samt flervalfrågor i vår enkät.

3.4 Urval

Urvalet av respondenter i denna studie valdes utifrån de kriterier som presenteras nedan i Tabell 1. Populationen av respondenter i denna studie begränsades till svenska investerare inom equity crowdfunding eftersom vi ville undersöka de faktorer som svenska investerare baserar sin investeringsbedömning på. Åldern på respondenterna avgränsades till ett minimum på 18 år då det krävs att investeraren är minst 18 år för att kunna registrera sig som medlem en på crowdfundingplattform. Vi valde att intervjua respondenterna och utforma enkäten på svenska, och därför blev svenska som språk också ett urvalskriterium.

Samtliga respondenter hämtades från FundedByMe, den största svenskägda crowdfundingplattformen (FundedByMe, 2015a). En del av respondenterna är även medlemmar på andra plattformar. Att använda FundedByMe som utgångspunkt var ett strategiskt val då det innebär att alla respondenter har relativt likartade erfarenheter kring faktorer som de kan exponeras för genom crowdfundingplattformen, exempelvis kampanjernas layout, sociala plattformen, företagsbeskrivningar med mera. Vidare undersökte vi endast investerare som har gjort minst en investering inom equity crowdfunding för att få in relevanta svar från respondenterna. För att ta reda på vad investerare i stora drag ser på för faktorer valde vi att intervjua både erfarna och icke erfarna investerare i form av antal gjorda investeringar. Således är samtliga respondenter svenska medlemmar på FundedByMe och har utfört minst en investering inom equity crowdfunding. Vi ställde inga krav på kön på respondenterna, vilket ledde till att könsfördelningen blev slumpmässig.

<i>Nationalitet</i>	<i>Ålder</i>	<i>Språk</i>	<i>Crowdfunding plattform</i>	<i>Antal investeringar</i>	<i>Kön</i>
Svensk	18 <	Svenska	FundedByMe	1 <	Inga krav

Tabell 1: Visar urvalskriterier för respondenterna som deltog i studien

3.5 Genomförande av datainsamling

Beslutet att genomföra datainsamlingen via intervjuer och en enkätstudie togs genom att vi först preciserade studiens syfte och sedan fastställde informationsbehovet. Vi gjorde bedömningen att en enkätundersökning i kombination med djupgående intervjuer kunde tillgodose detta informationsbehov och dessutom bidra till en högre validitet i studien. För att nå ut till vår målgrupp valde vi att gå via crowdfundingplattformen FundedByMe. Inledningsvis var vi tvungna att identifiera potentiella respondenter för studien och detta gjorde vi via FundedByMes hemsida. På deras hemsida sökte vi efter framgångsrika equity crowdfunding kampanjer och utifrån kampanjen kunde vi utläsa vilka som hade valt att investera i respektive företag. Utifrån de personer som hade investerat i kampanjen valde vi ut

svenska investerare som hade en bild tillgänglig och där deras konto hos FundedByMe var kopplad till deras Facebook. Då vi dessutom på FundedByMes hemsida kunde se antalet investeringar som respektive användare hade genomfört så valde vi att kontakta de personer som uppfyllde våra urvalskriterier.

Vi tog kontakt med investerare genom att söka upp de på Facebook där deras profilbild matchade deras bild på FundedByMe. När respektive investerare hade identifierats valde vi att skicka ut ett standardiserat meddelande (se bilaga 2) via Facebook. Genom detta tillvägagångssätt fick vi tag på flera olika typer av investerare som kunde ställa upp både som respondent till vår intervju och enkätundersökningen. De respondenter som inte hade möjlighet att ställa upp på telefonintervju fick möjlighet att endast fylla i enkäten. Antal respondenter skiljer sig därför mellan enkäten och de djupgående intervjuerna. Utöver denna metod vände vi oss dessutom mot flera investerarnätverk som exempelvis Connect Sverige, Invest in Skåne, Almi invest, Think accelerate, Alumnibolaget Sensative och Venturelab Lund. Vi valde att ta kontakt med dessa nätverk via e-mail och utifrån deras respons fick vi ytterligare kontaktuppgifter till investerare inom equity crowdfunding som vi sedan kunde intervjuas.

Vi genomförde åtta intervjuer där sju stycken utfördes via telefon på grund av geografiska skillnader och en utfördes via ett fysiskt möte. Vi föredrog att ha intervjuerna via telefon eller fysiskt möte framför mail då vi smidigt kunde ställa följdfrågor och få mer utvecklande svar. En möjlighet som inte hade varit lika lättillgänglig via mail. Under respektive intervju har vi alltid varit minst två personer närvarande där ena personen var ansvarig för att ställa frågorna och den andra mer fokuserad på att ta anteckningar. Detta tillsammans med ljudinspelningar av intervjun har gjort att vi kunde sammanställa resultatet på ett effektivt sätt, då vi kunde luta oss tillbaka mot ljudinspelningen vid eventuellt missförstånd eller om det fanns värdefull information som missades vid intervjun. Efter respektive intervju skickade vi en länk till enkäten via e-mail till respondenten för att på så sätt kunna kvantifiera resultatet från intervjun.

För att få en tydlig och enkel enkät lät vi vänner och bekanta prova att fylla i enkäten. Genom detta test fick vi konstruktiv feedback vilket i sin tur ledde till att frågor kunde uteslutas eller förenklas. Vi tog även hjälp av statistiska institutionen på Lunds Universitet för att få ytterligare feedback på enkätfrågorna. På grund av att studien utförts under begränsad tid har det inte varit möjligt att genomföra en grundlig pilotstudie. Däremot kunde vi med hjälp av den återkoppling som vi fick konstruera en tydligare och mer välformulerad enkät (se bilaga 8.3).

3.6 Val av enkätfrågor och intervjufrågor

Både enkäten och intervjufrågorna strukturerades utifrån fyra delar som baserades på vår teoretiska referensram. Enkätfrågorna och intervjufrågorna behandlar samma ämnesområden men formulerades olika då intervjufrågorna var mer öppna medan enkätfrågorna fokuserades för att kvantifiera svaren. Intervjufrågorna finns under bilaga 8.1 och enkätfrågorna återfinns under bilaga 8.3

3.6.1 Del 1 - Personlig information och inledande frågor

Första delen av enkäten och intervjuguiden syftade till att ta reda på personlig information gällande respondenten med hjälp av inledande frågor kring kön, ålder, utbildning och antal investeringar (se bilaga 8.3). I intervjun ställdes även frågan varför respondenten har valt att investera inom equity crowdfunding och hur denne stött på investeringsformen. Fokus i denna del var att ta reda på generell fakta om personen samt att inleda intervjun på ett naturligt sätt. Svaren på de inledande frågorna ger oss en djupare förståelse kring hur olika grupper av investerare kan skilja sig i sina värderingar. Vi valde att i enkäten dela in frågan om ålder i svarsgrupper på ett åldersspann om tio år, där undantaget var kategorin 18 till 29 år där åldersspannet är tolv år, samt åldersspannet 60+. Anledningen till varför vi valde att dela in alternativen i åldersspann och inte lät dem svara fritt är att det kan vara för känsligt och personligt för respondenterna att skriva in sin ålder med siffror. Frågan kring utbildning ställdes för att ta reda på om det råder någon skillnader eller samband i vilka faktorer högutbildade och lägre utbildade investerare baserar sina investeringsbedömningar på. Enkätfrågorna *“Hur många kampanjer har du investerat i inom equity crowdfunding?”* och *“Hur länge har du varit medlem på FundedByMe?”* tillämpades för att ge en indikation på hur erfarna respondenterna var (se bilaga 8.3).

3.6.2 Del 2 - Informationsasymmetri

Andra delen av enkäten och intervjuguiden behandlar informationsasymmetri. De första frågorna i enkäten anknyter till hur viktigt investerare anser det vara med stark informationsasymmetri och om de upplevt att det föreligger någon asymmetri på FundedByMe. Vidare har vi ställt frågor som anknyter till teorin om moral hazard. Vi har velat ta reda på om de anser att produkten eller tjänstens kvalitet kan påverkas av potentiell informationsasymmetri och om de upplever oro för att deras investering går till något annat än de förväntat sig. Avslutningsvis har vi i enkäten kopplat informationsasymmetrin till due diligence och bett respondenten fylla i vilken typ av information denne eventuellt har saknat för att ta ett investeringsbeslut. I intervjuerna var frågorna formulerade annorlunda där vi exempelvis ställde mer öppna frågor kring vad respondenten ansåg relevant information vara och varför respondenten ibland kan tycka det är svårt att bedöma kvaliteten på företaget och dess produkt. På så sätt var inte svaren endast bundna till informationsasymmetri utan respondenten kunde även diskutera andra faktorer kring frågorna.

3.6.3 Del 3 - Due Diligence

Tredje delen behandlar due diligence. Intervjufrågorna har ställts för att ta reda på om respondenten utför en företagsvärdering samtidigt som vi ställt följdfrågor för att ta reda på hur och vilka delanalyser de genomför innan en investering. I enkäten har vi två frågor kring varje delanalys av due diligence-teorin. Först ställdes en ja eller nej fråga kring huruvida respondenterna undersöker de faktorer som ligger till grund för teorin. Efter det har respondenterna fått fylla i hur viktiga de anser respektive faktor vara för att göra en investeringsbedömning. Frågorna utformades för att ta reda på om investerare granskar dessa aspekter när de utför sin bedömning och hur viktiga de anser de olika faktorerna vara vid ett investeringsbeslut.

3.6.4 Del 4 - Behavioral finance

Fjärde delen behandlar teorierna inom behavioral finance där de inledande frågorna syftade till att ta reda på huruvida respondenterna anser det vara komplext och tidskrävande att utföra en investeringsbedömning. Därefter har investerarna fått svara på hur mycket deras egna intuition spelar in vid investeringsbedömningar. Frågorna anknyter till teorin om heuristics, där vi ville se om investerare influeras av andra faktorer i sina investeringsbedömningar än de som återfinns under due diligence. Vi utvecklade vår undersökning om hur de influeras av andra mer psykologiska aspekter genom att ställa frågor om de andra delarna inom behavioral finance. Vi ville ta reda på hur mycket mer benägna respondenterna är att investera vid olika scenarion som rör herd behavior, anchoring, familiarity bias och expert knowledge.

Frågorna i enkäten är bundna till olika svarsalternativ eftersom det ger oss mer konkreta svar kring vilken påverkan dessa faktorer kan ha på investerarens beslut, utifrån vårt teoretiska ramverk. Detta begränsar naturligtvis respondenternas svar då de inte fritt kunnat skriva vilka faktorer de bedömer vid en investering. Däremot har vi fått in respondenternas fria svar med hjälp av intervjuerna och på detta sätt har våra metoder kompletterat varandra.

3.7 Etiskt ställningsantagande

Vi har i denna studie ämnat att förhålla oss till de fyra huvudkraven för forskningsetiska principer inom samhällsvetenskaplig forskning publicerat av Vetenskapsrådet (2002). Dessa fyra huvudkrav är informationskravet, samtyckeskravet, konfidentialitetskravet och nyttjandekravet (Vetenskapsrådet 2002).

Respondenterna gavs möjligheten att vara anonyma och enkäten besvarades helt anonymt, enligt konfidentialitetskravet (Vetenskapsrådet 2002). Det var frivilligt för investerarna att delta i både intervju och enkätundersökningen. Vissa som deltog i enkäten valde att inte delta i intervjun. Respondenterna hade också möjlighet att avbryta enkäten när som helst innan de skickat in den, ifall de ångrade sig efter att de hade påbörjat den. Före varje intervju informerade vi respondenterna om studiens syfte, bakgrunden till rapporten samt intervjuens

uppbyggnad vilket är ett viktigt informationskrav för samhällsvetenskaplig forskning (Denscombe 2009; Vetenskapsrådet 2002). Ytterligare en viktig punkt som vi försäkrade oss om var att vi hade respondenternas samtycke att spela in intervjun för att underlätta för vårt arbete i sammanställningen (Denscombe 2009). Detta i kombination med att deltagandet i undersökningen var helt frivilligt gav respondenterna full kontroll över sin medverkan och på så sätt förhöll vi oss till samtyckeskravet (Vetenskapsrådet 2002).

Enligt Denscombe (2009) är det viktigt att före varje intervju informera om att intervjumaterialet kommer att behandlas konfidentiellt. Utöver valet av anonymitet fick våra respondenter bekräftelse att undersökningen endast utnyttjas till forskningssyfte och att de fick ta del av studien om så önskades. Således försäkrades respondenterna om att det insamlade materialet inte används eller utlånas för kommersiellt bruk eller andra icke-vetenskapliga syften enligt nyttjandekravet (Vetenskapsrådet 2002).

3.8 Validitet och reliabilitet

Enligt Lundahl & Skärvad (1999) kan begreppet validitet skiljas i inre och yttre validitet. Inre validitet föreligger när mätinstrumenten som används i en studie mäter vad de är avsedda att mäta (Lundahl & Skärvad, 1999) För att uppnå en hög inre validitet valde vi att utnyttja både intervjuer och enkäten som metod, där båda metoderna utformades utifrån vår teoretiska referensram. Detta har vi gjort för att i så stor mån som möjligt kunna knyta an den operationella undersökningen till den teoretiska definitionen. Med en kvalitativ studie fick vi som skribenter en mer personlig kontakt med respondenten och vi kunde därmed enklare säkerställa validiteten (Jacobsen, 2002). Däremot finns det problematik med att ha en mer personlig kontakt till respondenten då denne kan agera utefter det som skribenten eftersträvar (Jacobsen, 2002). Vi använde oss därför av öppna frågor så att respondenten kunde ge oss en mer neutral bild och på så sätt har validiteten stärkts. Vid varje intervju var minst två personer närvarande för att lättare kontrollera att intervjuguiden följdes. Vi spelade också in konversationen för att kunna fokusera på att lyssna och analysera respondentens svar. Det innebär att vi lättare kunde undvika validitetsbrister, till exempel felmätning genom att inte hålla sig till ämnet (Lundahl & Skärvad, 1999).

En hög yttre validitet i denna studie innebär att svaren på enkäten och intervjufrågorna överensstämmer med det faktiska förhållandet som råder (Lundahl och Skärvad, 1999). I denna studie är överensstämmelsen svår att bedöma, då möjligheten att säkerställa att svaren är sanningsenliga och korrekta är begränsad. Det är till exempel svårt att ta reda på om de faktorerna respondenterna nämner till oss att de granskar vid en investeringsbedömning stämmer överens med vilka faktorer de i praktiken granskar. När det gäller den yttre validiteten för delarna som behandlar due diligence och informationsasymmetri förlitar vi oss dock på att respondenterna talar sanningsenligt och att de själva är medvetna om hur de tänker och agerar. Vi finner ingen anledning att tro att respondenterna skulle svara oärligt på frågorna men det föreligger naturligtvis ändå en risk att deras svar omedvetet är vinklade på grund av att de minns fel eller på andra sätt påverkas av andra omständigheter (Lundahl & Skärvad, 1999).

Svaren som berör behavioral finance är svåra att validera, då det kan finnas en problematik för investerare att själva identifiera de psykologiska aspekterna som påverkar dem vid deras investeringsbeslut. Det kan vara komplext för investerare att svara korrekt på hur de psykiskt påverkas av faktorer när de eventuellt inte är medvetna om att de blir påverkade av dem. Vi finner därför att den yttre validiteten kan vara låg för en del respondenter, som antingen tror att de påverkas mer eller mindre av psykologiska aspekter än vad de faktiskt gör.

Med reliabilitet avses frånvaron av slumpmässiga mätfel (Lundahl & Skärvad, 1999). Eftersom den kvalitativa undersökningen huvudsakligen utfördes med hjälp av telefonintervjuer tvingades vi genomföra intervjuer under omständigheter som skulle kunna påverka studiens reliabilitet (Lundahl & Skärvad, 1999). Vi försökte därför säkerställa att intervjuerna inte skulle påverkas av oss eller av andra omständigheter. För att motverka utsträckningen av störningsmoment satt vi i tysta miljöer för att undvika att vår miljö distraherade respondenterna under intervjuerna. Vi lät även våra respondenter bestämma tid för telefonintervjuerna så att de i största mån skulle undvika miljöer där de kunde bli distraherade och för att intervjupersonen skulle känna att denne hade gott om tid för att svara. I studien användes teknisk utrustning i form av telefoner för både inspelning och kommunikation som i samtliga intervjuer höll god kvalitet. Innan utförande av intervjuerna såg vi till att vi hade en bra förståelse för de teorier och frågor som skulle behandlas för att nå en så bra kvalitet på intervjun som möjligt. Reliabiliteten i studien kan även påverkas av mänskliga faktorer då vi själva agerat som mätinstrument under de semistrukturerade intervjuerna. Bland annat kan kvaliteten på vår förmåga att utföra bra intervjuer ifrågasättas. Dessutom kan våra erfarenheter från de första intervjuerna påverkat resterande intervjuer vilket i sin tur kan påverka objektiviteten i studien. Således skulle potentiellt en annan studie med samma metodologiska ansats ge förändrat resultat.

3.9 Analys av intervjuer och enkätundersökning

Vid analys av vår kvalitativa data har vi valt att strukturera den insamlade primärdatan från intervjuer och enkäten utefter Jacobsens (2002) tre huvudsakliga steg: beskrivning, systematisering och kategorisering och kombination. Den beskrivande fasen innebär att data som samlas in från intervjuer och enkäten bearbetas till detaljerade sammanhang. Varje telefonintervju sammanfattades opartiskt utifrån ljudinspelningarna och anteckningar som gjordes för respektive intervju. Därefter sållade vi bort onödig och överflödigt information från dessa sammandrag för att kunna få en överblick över relevant data som kunde användas för att besvara studiens syfte. För att tydligare kunna analysera vår data valde vi att systematiskt kategorisera empirin utifrån vår teoretiska referensram. Detta innebär att informationen har kategoriserats utefter: informationsasymmetri, due diligence och behavioral finance.

Avslutningsvis innebar kombinationsfasen att vi tog fram likheter och skillnader från datainsamlingen (Jacobsen 2002). För att tydligt kunna presentera vilka faktorer som investerare baserar sina investeringsbeslut på inom equity crowdfunding har vi utnyttjat svaren från intervjuerna i kombination med enkätsvaren. Med hjälp av tabeller och diagram över

respondenternas svar från enkäten har vi tydligare kunnat skilja och se likheter kring de faktorer som investerare baserar sina beslut på. Kombinationsfasen har bidragit med en förståelse över hur respektive investerare baserar sina investeringsbeslut beroende på olika situationer.

3.10 Kritik mot metodval

Vi är medvetna om att studien ger ett mer begränsat resultat då vi endast genomfört åtta stycken intervjuer i kombination med tolv enkätsvar istället för att inkludera flera respondenter i studien. Därför har vi haft ett kritiskt förhållningssätt till vår metod då svaren hade kunnat se annorlunda ut om fler respondenter hade inkluderats (Denscombe, 2009). De faktorer som investerare baserar sina investeringsbeslut på inom equity crowdfunding hade således fått en högre precision om fler respondenter hade deltagit i både enkäten och intervjuerna. Generaliserbarheten för denna uppsats innefattar i vilken utsträckning vårt resultat representerar svenska investerare inom equity crowdfunding (Jacobsen, 2002). Generaliserbarheten för vår uppsats kan ifrågasättas även om intervjurespondenterna valdes slumpmässigt bland de som uppfyllde våra urvalskriterier och var oberoende av varandra vilket gav en större tyngd för resultatet. Däremot kan vårt urval i studien ifrågasättas då vi inte har ett helt representativt urval i form av könsfördelning. Enligt en undersökning som gjordes av FundedByMe är 20 procent av investerarna på deras plattform kvinnor (FundedByMe, 2015b). Eftersom FundedByMe är den största crowdfundingplattformen i Sverige tror vi att denna andel kan reflektera andelen kvinnliga investerare inom equity crowdfunding i Sverige väl. Av våra åtta intervjurespondenter var endast en kvinna, vilket motsvarar cirka 12,5 procent. Vårt urval kan därmed inte ur ett genusperspektiv hävdas vara helt representativt för investerare då vi har en lägre svarsfrekvens bland kvinnliga respondenter. Dessutom kan åldersspannet kritiserats, då en majoritet av de svarande var under 39 år gamla vilket skapar en osäkerhet då den procentuella åldersfördelningen kan se annorlunda ut på marknaden. Vi kan inte heller säkerställa att urvalet är representativt för marknaden i form av utbildning och tidigare entreprenöriella erfarenheter.

Utförandet av intervjuerna genomfördes för det mesta via telefon på grund av geografiska avstånd till respondenterna. Med telefonintervjuer medföljer en del risker som exempelvis minskad personlig kontakt då kroppsspråk och ögonkontakt saknas (Jacobsen, 2002). Detta innebär att det blev svårt att avgöra hur bekväm eller stressad respondenten kände sig under intervjun. Dessa risker har vi varit medvetna om vid utförandet av respektive telefonintervju. Enligt Jacobsen (2002) innebär semistrukturerade intervjuer en del brister då de tenderar exempelvis att bli subjektiva eftersom skribenterna endast tar hänsyn till det som är relevant för studien. I vår studie blir detta applicerbart då våra frågor utgår ifrån faktorer kring den teoretiska referensramen. Därmed finns det potentiellt andra faktorer som förbises på grund av studiens fokus.

Vid enkätundersökningar föreligger en stor risk för svarsbortfall och flera investerare som fick enkäten skickade till sig svarade inte. Varför de inte svarade är svårt att veta, men en möjlig anledning kan vara att de inte hade tid eller möjlighet. En låg svarsfrekvens från målgruppen

kan medföra problem vid analysen av en studie som ämnar att undersöka samband och generaliseringar. Det blir då svårt att veta ifall de insamlade svaren är tillräckliga för att kunna ge en representativ bild för hela målgruppen (Bryman, 2013). Enkätundersökningar kan även ge snedvridna resultat om respondenterna har svårt att tolka frågorna. Osäkra svar leder till svårigheter vid analys av kausalitet och korrelationer (Lundahl & Skärvad, 1999). Det är därför viktigt att utforma både frågorna och svarsalternativen på ett tydligt sätt, vilket vi har eftersträvat vid utformandet av enkäten. Vi är dock medvetna om att frågor inom delarna som behandlar due diligence och behavioral finance kan ge ett stort utrymme för egen tolkning. Exempelvis kan frågan *“Upplever du att din intuition spelar en roll i dina investeringsbedömningar”* (se bilaga 8.3) tolkas på många olika sätt då det är svårt att veta vad respektive individ väger in i begreppet intuition.

Vid ja- eller nej frågor kan det vara mycket information från respondenten som inte framgår. Vid frågan: *“Undersöker du ett företags finansiella faktorer”* från enkäten (se bilaga 8.3), kan ett ja egentligen betyda att investeraren gör detta ibland, och ett nej kan betyda att han eller hon nästan aldrig gör det, vilket inte framgår av svaret. När svarsalternativen utgörs av olika grader på en skala innebär det att respondenten kan framföra till vilken grad han eller hon håller med om ett påstående. I enkäten har vi haft en del flervälsfrågor där respondenterna varit bundna till alternativ utifrån vårt teoretiska ramverk. Det föreligger en risk att svarsalternativen inte varit fullt heltäckande vid frågor som *“Vilken typ av information har du saknat som gjort att du avstått från en investering”*, då det kan finnas ytterligare faktorer som kan påverka investeringsbedömningen (se bilaga 8.3). Där har vi dock valt att tillföra ett övrigt alternativ där respondenten fått formulera egna svar.

4. Resultat av undersökning

I detta avsnitt presenteras en sammanställning över resultaten från både intervjuer och enkätsvar. Resultatet som presenteras syftar till att ge en tydligare bild för vilka faktorer som investerare baserar sina investeringsbedömning på och hur deras beslut påverkas av dessa. Kapitlet är strukturerat utifrån vår teoretiska referensram för att ge en tydlig bild för varje investerares resonemang kring respektive huvudteori.

Gemensamt för de investerare som har intervjuats är att samtliga är medlemmar på FundedByMe och har gjort minst en investering inom equity crowdfunding. Respektive respondent har olika erfarenheter inom equity crowdfunding och nedan visas en tabell som sammanfattar deras bakgrund för att ge en överblick över varje intervjuobjekt. I tabellen förkortas FundedByMe till FBM.

<i>Investerare</i>	<i>Antal investeringar</i>	<i>Portal</i>	<i>Eftergymnasial utbildning</i>
A	2	FBM	Masterexamen i ekonomi
B	3	FBM	Yrkehögskola. Kurser i sociologi och juridik
C	Cirka 10	FBM	Journalistik
D	3	FBM	-
E	1	FBM	IHM Business School
F	5	FBM, Invesdor	Påbörjad finansutbildning
G	5	FBM, Toborrow	Polis + kurser i industriell ekonomi
H	5	FBM	Reklam på Berghs School of Communication

Tabell 2: Ger en sammanställning över bakgrundsinformation kring intervjurespondenterna.

4.1 Investerarare A

För investerare A är equity crowdfunding intressant då man blir en del av företaget och får vara med i ett tidigt stadiet i företagets utveckling. Han är inte en aktiv investerare idag, men är intresserad av att bli det i framtiden.

Informationsasymmetri

Då informationen kring företaget är begränsad anser investerare A att företagen bör fokusera på att ge ut mer information kring ledningen på företaget. För att få en bättre bild över ledningen anser han att flera filmklipp kring entreprenörerna hade varit relevant. Investerare A ser inte hur man ska kunna säkerställa att det investerade kapitalet går till rätt ändamål. Istället antar han att företagen rapporterar hur de valt att utnyttja kapitalet då det borde ligga i entreprenörernas intresse att hålla investerare informerade och nöjda då företaget i framtiden kan behöva ytterligare kapital. Vidare anser investerare A att det är viktigt att entreprenören är realistisk i sin budgetering och ärlig mot sina investerare.

För att få tillgång till ytterligare information om företaget brukar investerare A besöka deras hemsidor. Han poängterar att det råder informationsasymmetri eftersom att de flesta företagen är nystartade och de kan därmed inte ge ut allt för mycket information. Däremot anser han inte informationsasymmetrin vara ett problem trots att han saknar en presentation kring hur företagen värderas.

Due diligence

Investerare A lägger stort fokus på faktorer såsom affärsidén och entreprenörerna bakom företaget vid en investeringsbedömning. Det är viktigt för investerare A att entreprenörerna är driftiga och kan fullborda sina idéer. Vidare ser han positivt på de entreprenörer som vill genomföra förändringar för miljön och samhället med hjälp av sina affärsidéer. Investerare A värdesätter därför entreprenörer som har en ytterligare drivkraft utöver de som endast har ett vinstintresse. För honom är det viktigt att de har denna spirituella drivkraft tillsammans med en attityd och inställning om att arbeta hårt för sin idé.

För honom är det mindre viktigt med företagets patent eller teknologi, då han hävdar att det finns många patent som det aldrig blir något av. Vid investeringar inom equity crowdfunding gör han ingen finansiell värdering av företagen eftersom det är svårt då företagen oftast är nystartade. Investerare A förklarar att när företaget blivit lite äldre så finns det möjligheter till att genomföra finansiella värderingar och räkna ut discounted cash flows (diskonterade kassaflöden). I nuläget fokuserar han istället på att analysera varumärket, tjänsten eller produkten och potentialen hos företaget.

Behavioral finance

Investerare A anser att det är svårt att bedöma företagen på FundedByMe utifrån den information som finns tillgänglig. Han menar på att intuitionen bidrar till hans investeringsbedömning, dock är den inte avgörande för ett investeringsbeslut. Dessutom påstår han sig bli påverkad av hur andra på crowdfundingplattformen valt att investera. I de fall där en kampanj dragit in lite kapital under en längre period så undviker han att investera i den kampanjen. Istället hade han gärna sett att de kampanjer som har svårare att få in kapital lanserar en ny video eller lägger till ny information för att på så vis locka till sig investerare.

Som investerare är han mer benägen att investera i svenska bolag, då det är enklare att kontakta bolag som ligger geografiskt nära. Investerare A poängterar att han inte skulle kunna investera i ett nystartat företag i till exempel Asien då han anser det vara svårare att hålla en bra kontakt med utländska företag. Han anser inte att han behöver ha hög kännedom om branschen eller produkten men för att kunna avgöra nyttan med affärsidén krävs det ändå att en viss kunskap om produkten.

4.2 Investerade B

Investerade B har utöver sin utbildning som presenterats i tabell 2 en bakgrund till den entreprenöriella världen då han startat egna företag.

Informationsasymmetri

Vid en investering inom equity crowdfunding vill investerare B få tillgång till så mycket information som möjligt om företaget via FundedByMe. Detta är viktigt då han noggrant granskar bolagen utifrån den informationen. Han anser att en del kampanjer saknar de informationsdelar som är relevanta och att de har skraddarsytt informationen för att man ska investera. Detta leder till att det finns en underbyggd säljton som genomsyrar kampanjerna. Därför anser han det vara viktigt att fråga sig själv om bolaget är intressant och viktigt innan en investering genomförs.

Vidare förklarar investerare B svårigheter med att bedöma kvaliteten på de kapitalsökande företagens produkter och tjänster utifrån den information som publiceras på crowdfundingplattformen. Istället försöker han testa företagets produkt eller tjänst om det finns möjlighet till det. Detta gjorde han för ett bolag som han tänkt investera i dock visade det sig att företagets produkter var undanplockade i butiken och ej prissatta. Därmed fick han ett lägre förtroende för entreprenörerna då de inte visade sig ha ordning på sin distribution. Investerade B förklarar att detta är en anledning till att han inte litar hundra procent på videon och texten för kampanjen.

Investerade B säkerställer inte att företagen utnyttjar kapitalet till det som kampanjen påstår eftersom han är medveten om att planeringar och budgetar är svåra att hålla. Istället litar han

på att entreprenörerna tar rätt beslut för att vidareutveckla verksamheten på ett effektivt sätt. Han menar på att det viktigaste är att företaget har en vision om hur kapitalet ska användas och att teamet besitter kompetensen för att utveckla företaget.

Due diligence

För investerare B är det viktigt att väga in en helhetsbild vid företagsvärderingen och därför gör han ingen noggrann granskning av de finansiella siffrorna som företagen presenterar. Han granskar dock budgetprediktioner och prognostiserad försäljning. Företagsvärderingarna som är utförda är oftast för optimistiska anser han och därför ser han över andra faktorer hos företaget för att kunna skapa sig en helhetsbild över företaget. Investerare B värderar istället företagets historik och entreprenörerna. För att göra detta brukar han se över vad entreprenörerna gjort tidigare genom att se över deras LinkedIn profiler och läsa deras presentation. För att skapa sig en bättre uppfattning kring den bransch som företaget agerar på brukar han vända sig till externa kontakter som har mer kunskap kring branschen. Den miljömässiga aspekten är ingenting som investerare B väger in i sin bedömning av företaget då han anser att företags huvudsyfte är främst att gå med vinst och skapa lönsamhet.

Behavioral Finance

Investerare B anser att det är tidskrävande att skapa sig en överblick av företagen och jämför det med en aktieanalys på börsen fast med mindre information tillgängligt därmed blir det svårare att göra en bra bedömning. På grund av detta spelar intuitionen en stor roll för investerare B innan han tar ett investeringsbeslut. Han påstår att som individ vill man vara rationell och ta beslut på fakta men i slutändan är beslutet omedvetet och detta är viktigt att vara medveten om anser han. Vidare menar han att fakta kan skapa en övergripande känsla för exempelvis entreprenören, affärsidén eller om kampanjen kan relateras till tidigare erfarenheter. Om dessa känslor är positiva påverkas bedömningen och det blir enklare att ta ett investeringsbeslut. Vidare tror han att andra investerare har en påverkan på hans investeringsbeslut då han är mer benägen till att investera i kampanjer som många andra valt att investera i eller i kampanjer som ligger nära sitt kapitalmål. De företag som är långt ifrån sina kapitalmål under en längre period har han en negativ känsla för, då han blir misstänksam kring informationen som presenteras.

Investerare B har egna erfarenheter kring företagande, där han varit delaktig i flera start-up företag tidigare och han vet därför vad som krävs av entreprenörerna för att lyckas. Detta tror han påverkar hans investeringsbedömningar positivt. För investerare B påverkas inte hans investeringsbeslut av den geografiska anknytningen då han inte är beroende av att träffa entreprenörerna för att genomföra en investering. Han är istället mer benägen till att investera i företag som han har kunskap om och där han har tidigare erfarenheter. Exempelvis har investerare B investerat i företaget Safello vars tjänst involverar bitcoin vilket han själv äger. Med kunskap och erfarenhet får investeraren en bättre inblick i branschen och kan därmed enklare ta ett investeringsbeslut anser han. Investerare B förklarar att det viktigaste för att genomföra en bra investeringsbedömning är att det finns tillräckligt med underlag gällande

entreprenörerna, affärsidén och teamet bakom företaget som i sin tur skapar en positiv känsla eller ej.

4.3 Investerare C

Investerare C ser att equity crowdfunding är ett enkelt sätt att investera mindre summor kapital i spännande start-up företag som har potential att bli framgångsrika. Han menar på att han får ett mer personligt förhållande till företaget i jämförelse med om han hade investerat i ett företag på börsen. Dessutom investerar han inom equity crowdfunding för att han vill stödja nya företag samtidigt som han vill vara med i ett tidigt stadie och ta del av deras potentiella framgångar.

Informationsasymmetri

Den information som investerare C anser vara mest relevant för att ta ett investeringsbeslut grundar sig i entreprenörernas engagemang. Det är därför viktigt med en genomtänkt kampanj där han som investerare får en möjlighet att skapa ett förtroende för entreprenörerna och deras företag. Han poängterar att filmen har en stor betydelse för att han ska genomföra en investering, främst för att få en bra bild över att entreprenörerna har ett stort driv och engagemang. För investerare C är det viktigt med seriositet och många gånger väljer han att undvika en investering när det exempelvis finns kampanjer som innehåller felstavningar och andra typer av fel. Med dessa fel misstänker han att det kan finnas mer felaktig information kring företaget vilket i sin tur leder till att han undviker att investera. Investerare C förklarar att han känner en större benägenhet att investera i företag som presenterar mycket information och då gärna information kring framtida försäljning, produkten eller tjänstens funktioner, tillväxtpotentialer och att det finns en realistisk omvärldsbevakning utförd.

Vidare poängterar investerare C att det oftast saknas information kring hur företaget är värderat. Detta är information han efterfrågar då företagen ska ta vara på andra människors pengar och då fungerar det inte med en orealistisk värdering som i sin tur kan leda till att investeringar halveras om utfallet inte blir som det har prognostiserats. Han menar att en felaktig företagsvärdering skadar aktieägarförtroendet och därför vill han se mer trovärdig fakta som kan styrka värderingen som företaget gjort. I nuläget anser investerare C att 50 procent av de kampanjer som finns på FundedByMe är svåra att bedöma utifrån den information som de anger på crowdfundingplattformen.

Han använder sig inte av någon metod för att säkerställa att det investerade kapitalet används för det ändamål som företaget anger. Däremot ser han inte detta som något problem då han ser till att ha ett stort förtroende för entreprenörerna innan han gör en investering. Detta leder till att han litar på företaget och att de utnyttjar kapitalet till rätt saker och för bolagets bästa.

Due diligence

Investerare C utför ingen systematisk bedömning över företaget och därmed ingen värdering på bolaget. Istället granskar han affärsidén och om de gjort en snygg och tydlig kampanj. Han poängterar att det är viktigt att han förstår deras verksamhet innan han genomför en investering. Det som ofta är avgörande för om han ska göra en investering är entreprenörernas engagemang och om han tror att de kan vara trovärdiga företagsledare. Ledningen och teamet bakom företaget granskar han innan en investering, detta för att se om de besitter den kompetens som krävs för att driva ett framgångsrikt företag. Den finansiella aspekten är något som han skulle vilja väga in i sin bedömning. Däremot finner han det svårt att utföra någon form av ekonomisk analys över företagen då de oftast är nystartade och saknar finansiell data som exempelvis information kring försäljning.

Behavioral finance

Enligt investerare C är det inte speciellt tidskrävande att göra en bedömning över företaget då han anser att kampanjerna ofta är informativa och koncisa. Däremot anser han att det ibland finns svårigheter med att bedöma kampanjer som saknar väsentlig information. Väsentlig information som han saknar är bland annat information kring entreprenörerna och deras erfarenheter. För investerare C har intuitionen en stor påverkan på hans investeringsbeslut då han ofta genomför sina investeringar utifrån sin egen känsla. Han anser sig även vara en duktig investerare då hans kännedom kring människor bidragit till flera framgångsrika investeringar. Detta hävdar han då tre av hans tio investeringar hittills varit gynnsamma.

Vidare erkänner investerare C att hans investeringsbeslut omedvetet påverkas av vad andra investerare gör på crowdfundingplattformen. Om det är många investerare som har investerat i en specifik kampanj, blir den attraktiv och han medger att möjligheten till att investera i ett potentiellt framgångsrikt företag vill han inte missa. Han anser sig vara medveten om att han påverkas av andra och investerar därför ibland helt tvärtom jämfört med resterande investerare. Investerare C anser även att hans erfarenheter från nystartade företag kan vara en faktor till att han kan se vilka bolag som har en stor framtidspotential och han tenderar att investera i företag som är aktiva på en bransch som han har kunskaper kring. Han beskriver också att de bolag som han investerar i är företag som han själv tror på och han är mer benägen att investera i svenska företag då de ligger geografiskt nära samtidigt som han har en bättre förståelse för den svenska marknaden.

4.4 Investerarare D

Investerarare D investerar framförallt i kampanjer inom equity crowdfunding som han får ett emotionellt band till. Han upplever att han blivit en ambassadör för de företag han investerat i och han vill hjälpa dem att utvecklas. För investerarare D är det också viktigt att känna att de företag han investerar i bidrar till goda ändamål.

Informationsasymmetri

Investerarare D upplever att företagen på FundedByMe är duktiga på att presentera mycket information. Ibland förmedlar företagen mer information än han är beredd att läsa. Därmed har han inte upplevt att det varit brist på information i någon av de kampanjer som han varit involverad i. Samtidigt som investerarare D anser sig ha tillgång till tillräckligt information tycker han att det är svårt att bedöma kvaliteten på produkten eller tjänsten, då han som investerarare inte alltid har möjlighet till att testa produkten innan en investering.

Den information som investerarare D tycker är viktigast för företagen att förmedla är information som berör företagets tillväxtprognos och som visar att de har ett långsiktigt perspektiv. Han förklarar att det inte föreligger någon risk för att de pengar han investerat går till fel ändamål, istället upplever han att företagen som tror på sin idé kommer använda tillskjutet kapital till att förbättra och utveckla företaget.

Due-diligence

Investerarare D är intresserad av att göra kvalificerade matematiska bedömningar baserade på historisk fakta och finansiella utsikter men när det gäller investeringar inom equity crowdfunding anser han dock att den här typen av bedömning inte är möjlig, då det saknas relevant finansiell data. Han anser också att den värdering som företagen själva gör ofta känns opålitlig och orealistisk då det oftast inte finns finansiell data som styrker värderingen. Detta resulterar i att företaget är för högt värderat och därför undviker han att investera. Investerarare D har inga stora förväntningar på avkastningen hos bolagen dock förväntar han sig en 10 procentig avkastning per år, över en tio års period.

Vidare anser han att entreprenörerna och ledningen bakom kampanjen är det viktigaste att granska inför en investering. Upplever Investerarare D att personerna bakom kampanjen kan leda ett företag och göra det framgångsrikt blir han mycket mer benägen att investera. För honom är det även relevant att titta på företagets marknadsföringsstrategi, göra en omvärldsbevakning och se över företagets marknadspotential. Anledningen till att marknadsföringen spelar stor roll vid hans värdering är delvis att hans egna kunskaper inom det området, då han själv arbetar inom marknadsföring. De miljömässiga aspekterna hos ett företag spelar också in i hans investeringsbeslut, då han endast investerar i företag som arbetar med ett miljömässigt förhållningssätt, det kan exempelvis vara företag som arbetar med ekologiska produkter eller dylikt. Han förklarar att värderingen av företaget görs över det som varje enskild investerarare själv förstår sig på och utifrån det görs ett investeringsbeslut.

Behavioral finance

Investerare D anser inte att det är tidskrävande eller svårt att göra en investeringsbedömning på företag inom equity crowdfunding eftersom han till stor del baserar sin bedömning på känsla. Han sätter stark tillit till sin egen intuition och tror att den spelar en stor roll i hans investeringsbeslut då han endast investerar i bolag som han själv tror på. Utöver det anser investerare D att det är viktigt att företaget är nära att nå sitt kapitalmål för att han ska genomföra en investering. De företag som inte nått upp till 50 procent av sitt kapitalmål undviker han att investera i, därmed anser han att han påverkas av hur andra investerare agerar på crowdfundingplattformen. Den geografiska aspekten är viktig och han har bara investerat i svenska företag. Investerare D vill ha en förståelse för branschen och tror sig ha större förståelse på den svenska marknaden än någon annan vilket är anledningen till att han investerar i bolag som har en nära geografisk anknytning till honom.

4.5 Investerare E

Investerare E finner equity crowdfunding attraktivt då han vill stötta nya och innovativa affärsidéer som tilltalar honom. Han tror generellt sett att investerare inom equity Crowdfunding inte är lika systematiska i sina investeringsbedömningar som riskkapitalister på exempelvis aktiebörsen. Istället menar han på att investerare inom crowdfunding investerar med hjärtat.

Informationsasymmetri

Investerare E påstår att han sällan saknar relevant information. Den information som är viktig för honom är främst företagets affärsidé och att den kommuniceras på ett tydligt och intresseväckande sätt. Investerare E finner det svårt att bedöma kvaliteten på produkter och tjänster som marknadsförs via crowdfundingplattformen. Detta blir framförallt problematiskt om produktens kvalitet spelar stor roll för företagets verksamhet, därför vill han gärna ha en demonstration av produkten innan han gör en investering. Genom att träffa personerna bakom kampanjen kan informationsasymmetrin brytas enligt honom. Vidare anser investerare E att det ofta är väldigt uppenbart vart kapitalet kommer att användas till och han litar på att företagen tar rätt beslut. Respondenten menar på att det krävs mycket arbete med att sätta upp kampanj och företagspresentation på plattformen och med tanke på att det ofta handlar om små belopp så är det inte värt mödan att agera oprofessionellt med pengarna som tillhandahålles.

Due diligence

För att bilda sig en uppfattning om företaget kollar respondenten på det material som presenteras på plattformen och även företags hemsida. Vid en företagsvärdering kollar han inte på finansiell data, istället värdesätter han entreprenörerna bakom kampanjerna genom sociala medier (som exempelvis LinkedIn) et cetera. Som nämnt ovan är affärsidén den viktigaste faktorn som ligger bakom hans företagsvärdering. Han nämner att beloppet som företaget söker spelar mindre roll och även den eventuella avkastningen. Utan det är om idén är revolutionerande på något sätt som han personligen finner viktigast för att han ska ta ett investeringsbeslut.

Behavioral finance

Investerare E finner inte att bedömningsprocessen av företagen på plattformen är tidskrävande eller komplex.

“Affärsidén ser man omedelbart och då kan man lägga lite extra tid på att värdera företag efteråt” (Investerare E, 2016)

Han menar på att om en kampanj tilltalar honom kan han börja ägna tid åt att söka mer information om företaget, men då har han ett genuint intresse för företaget vilket dämpar känslan av tid och komplexitet för att göra en bra investeringsbedömning. Intuitionen spelar en stor roll för investerare E då han menar att en individ kan använda rationella faktorer till att bedöma ett företag men att denne blir attraherad av en idé intuitivt. Han tror även att andra investerare har en påverkan på hans investeringsbeslut. Om en kampanj samlar in mycket kapital under en kort period och många har investerat i den blir han mer benägen att investera i det företaget. Gällande om han tror att aspekten geografisk anknytning påverkar hans investeringsbedömning finner han att det beror på produkten. Dock blir det enklare att göra en investeringsbedömning om han själv har kunskap kring produkten eftersom han på så sätt enklare kan ifrågasätta produkten.

4.6 Investerare F

Investerare F investerar i equity crowdfunding för att han vill vara med på företagens utveckling från början och när de börjar växa.

Informationsasymmetri

Den viktigaste informationen för investerare F är management, det vill säga entreprenörerna bakom företaget och vad de vill åstadkomma med kapitalet. Han granskar vad entreprenörerna gjort tidigare, vilka kompetenser de besitter och ifall de drivit framgångsrika företag tidigare. Han anser att en del kampanjer saknar information kring just hur de ska använda det insamlade kapitalet. Dessutom tycker investerare F att det kan vara svårt att bedöma kvaliteten på en tjänst

eller produkt men han betonar också att man inte kan kräva så mycket mer information eftersom företagen oftast är nystartade. För att försäkra sig om att de investerade pengarna går till rätt ändamål brukar han kontakta företagen och se hur det går för dem och fråga vad de har för planer. Han förklarar att det finns en risk att kapitalet kan gå till annat än vad som kampanjen utger men att man som investerare måste lita på att företaget fokuserar på rätt saker. Som investerare är han aktiv då han säljer in företagen till bekanta samtidigt som han även kommunicerar med företagen som han investerat i.

Due diligence

För att göra en investeringsbedömning utgår investerare F ifrån den information som företagen publicerar i sina kampanjer. För att få tillgång till mer information undersöker han vilka entreprenörerna bakom affärsidéerna är. Detta gör han genom att se över deras LinkedIn-profiler och annan information, bland annat artiklar. För honom är ledningen på företaget det viktigaste vid en investering inom equity crowdfunding och han vill försäkra sig om att de är ambitiösa. Investerare F förklarar att budgetprognosen och annan framtidsdata inte har någon större påverkan på hans investeringsbeslut då han menar att prognoserna inte behöver överensstämma med framtida utfall. Vid en investering inom equity crowdfunding bedömer han även marknaden, antalet konkurrenter men juridiska aspekter såsom patent och avtal har ingen större betydelse på hans investeringsbedömning.

Behavioral Finance

Investerare F anser inte att det är tidskrävande eller svårt att fatta investeringsbeslut. Han anser att han generellt sett är snabb med att ta beslut då han endast investerar om han finner att idén är intressant. Därmed anser han att hans intuition spelar in i hans investeringsbeslut. Investerare F använder sig av en strategi där han brukar vänta med att investera i kampanjer tills de nått minst 25 % av sitt kapitalmål, då han är orolig för vad som händer med hans investerade pengar om ett företag inte lyckas nå sitt kapitalmål. Vidare anser han att företag som ligger honom geografiskt nära inte är mer intressanta än andra och det påverkar därmed inte hans investeringsbeslut. Däremot anser han att företag som agerar på en marknad eller har en produkt som han har god kännedom kring påverkar hans investeringsbeslut. Om han har god kännedom inom en specifik bransch kan han enklare ta ett beslut kring om företaget är intressant och unikt samt om de kan etablera sig på marknaden.

4.7 Investerare G

Investerare G engagerar sig i equity crowdfunding eftersom han är intresserad av företagande och vill lära sig mer om hur det är att driva bolag.

Informationsasymmetri

Investerare G upplever att han ibland saknar information gällande själva syftet med kampanjen och hur de ska använda sitt externa kapitalet. Vidare tycker han att vissa företag använder

sig av svåra begrepp i sina kampanjer som för honom tyder på att de försöker vända sig till en viss målgrupp, framför allt de som läst ekonomi och är vana vid att göra investeringar. Överlag anser investerare G att informationen för respektive kampanj bör presenteras tydligare och mer lättbegripligt. Han tycker att det är svårt att göra en bedömning över produkten eller tjänstens kvalitet och han vill gärna testa produkten eller tjänsten om det finns möjlighet till det. För att säkerställa att hans investering går till rätt ändamål försöker han etablera en personlig kontakt med grundarna, exempelvis genom att skicka ett mail och fråga hur de tänkt använda kapitalet och hur de ser på expensionsplanerna. Genom att ha kontakt med grundarna skapas ett förtroende och en större trygghet för honom personligen. Dessutom anser han det vara viktigt för företagen att ta hand om sina delägare, då det ligger i allas intresse att företaget rör sig framåt. Han anser sig vara en aktiv investerare, där han väljer att besöka företagen om han är i närheten och kolla hur det går för dem et cetera.

Due Diligence

Investerare G gör ingen djupare företagsvärdering, däremot ser han över den totala värderingen och gör en övergripande bedömning om han anser den vara rimlig eller inte utifrån den finansiella information som finns tillgänglig. Vid en investeringsbedömning försöker han göra en analys över vilket stadie företaget befinner sig på, exempelvis om de påbörjat sin försäljning eller inte. För investerare G ligger fokus framför allt på affärsidén, människorna bakom företaget och den övergripande känslan. Han anser att den juridiska aspekten är viktig, beroende lite på vad det är för typ av företag. Exempelvis tycker han att patent är viktigt om affärsidén grundar sig i en innovativ lösning. Däremot är patent generellt sätt svårt att bedöma anser han men han ser över det om företagen presenterar information kring patenten. För investerare G känns det tryggare med en investering i ett företag som har godkända patent eller varumärkesskydd. Vidare är den miljömässiga aspekten också viktig för honom vid en investeringsbedömning och han investerar inte i företag som saknar ett miljömässigt förhållningssätt.

Behavioral finance

Investerare G anser att det kan vara tidskrävande att göra en investeringsbedömning, men tidsaspekten underlättas om företaget har en ökad tydlighet i kampanjen. Han anser sig bli påverkad av hur många som valt investera i en kampanj och också hur nära ett företag ligger sitt kapitalmål. Han ser kampanjer som har många investerare och hög grad av uppnått kapitalmål som en indikation på att företaget är gynnsamt ur ett investeringsperspektiv. Investerare G menar på att människor är gruppvarer och att man därför omedvetet påverkas av vad andra gör.

Han tror att hans egen intuition spelar en stor roll vid hans investeringsbedömning speciellt inom equity crowdfunding då allt känns mer personligt. Vidare anser han att det är viktigt med en geografisk närhet, eftersom det då underlättar för honom att ha en chans att påverka företaget. Med geografisk närhet får han även möjlighet till att testa företagets produkter och se över hur det går för dem. Han tycker det är viktigt med en stor kunskapsförståelse för

produkten eller tjänsten eftersom han då lättare kan se affärsnyttan för företaget. Vidare tror han att tidigare erfarenheter av företag i samma bransch bidrar till att underlätta för att göra en bedömning av företagets potential.

4.8 Investerarare H

Investerarare H investerar i equity crowdfunding för att hon har ett stort intresse för företag som befinner sig i startup-skedet. Hon har dessutom jobbat mycket med nyetablerade företag och tror sig därför ha en förståelse för processen hos dessa typer av företag. Hon anser också att equity crowdfunding är ett bra sätt för att bygga upp ett nätverk och hon gillar tanken på att många människor är med och bidrar till en idé som hon tror på.

Informationsasymmetri

För investerarare H är det viktigt att företag i sin kampanj förmedlar en förståelse över verksamheten till den potentiella investerararen. Det är därmed viktigt att få tillgång till information kring vad det är företaget vill åstadkomma med hjälp av det tillskjutna kapitalet. Dessutom förklarar investerarare H att hon tenderar att undvika investeringar i verksamheter som hon inte förstår. Ofta saknar hon information kring företagets verksamhet och som en konsekvens av detta blir det svårt att förstå vad företaget ska använda kapitalet till, vilket leder till att hon undviker att investera.

Investerarare H anser att det generellt sätt är svårt att bedöma kvaliteten på produkten eller tjänsten utifrån kampanjens information. Vidare upplever hon att det är komplicerat att få en insikt i hur långt företagen kommit i sin utveckling av produkten eller tjänsten och hon är skeptisk till den utvecklingsprocess som företagen presenterar då hon har svårt att se att den faktiskt överensstämmer med verkligheten. Investerarare H har ingen metod för att säkerställa att hennes investerade kapital går till det ändamål som företagen beskriver i sina kampanjer, istället litar hon på att företagen utnyttjar kapitalet till det som är mest gynnsamt för alla inblandade parter.

Due Diligence

Investerarare H litar inte på den finansiella företagsvärdering som företagen presenterar på crowdfundingplattformen och förhåller sig därför inte till den. Istället granskar hon ledningen bakom företaget och tror på företag som vågar vara ärliga. Hon anser att det viktigaste vid en investeringsbedömning är den samlade bilden över företagets strategi, potential och entreprenörerna bakom företaget. Vidare menar hon att kompetens och engagemang hos entreprenörerna bakom idén är två viktiga faktorer för att hon ska genomföra en investering. Om den nuvarande kampanjen skulle misslyckas är det möjligt att de skulle kunna lyckas med något i framtiden.

Behavioral finance

Investerare H anser att det är både svårt och tidskrävande att göra en investeringsbedömning på en kampanj. Vidare menar hon att hennes intuition spelar en stor roll vid ett investeringsbeslut. Hon tror definitivt att hon påverkas av vad andra investerare gör, då det existerar ett flockbeteende på equity crowdfundingmarknaden. En kampanj som har blivit överinvesterad är intressant och har stora möjligheter till att bli framgångsrika. Hon säger att hon vet att den geografiska anknytningen påverkar hennes investeringsbeslut, då hon enbart investerar i företag som hon har en lokal anknytning till. Detta gör hon för att det ger henne en mer personlig kontakt med företaget i fråga. Investerare H tror även att tidigare erfarenhet och kunskap inom liknande företag och produkten eller tjänsten både kan ha en positiv eller en negativ påverkan i en investeringsbedömning, beroende på hur den tidigare kunskapen eller erfarenheten påverkat investeraren. Exempelvis kan stor kunskap inom ett specifikt område innebära att hon ser stora problem för ett företag vilket i sin tur leder till att hon undviker att investera.

4.9 Sammanfattande resultat från intervjuer

Nedan presenteras en sammanfattande tabell över de faktorer som intervjurespondenterna väger in och påverkas av vid en investeringsbedömning inom equity crowdfunding. Åsikter och förhållningssätt som de givit uttryck för i respektive intervju har vi tolkat utifrån faktorer som passar in i vår teoretiska referensram. Första faktorn i tabellen, "Saknar information" kopplar till teorin kring informationsasymmetri. Kryssen i tabellen representerar att investeraren uttryckt att det finns en avsaknad av relevant information. Andra faktorn berör teorin om moral hazard. Säkerställer investeraren att det investerade kapitalet går till det ändamål han eller hon förväntar sig markeras det med ett kryss. Faktorerna finansiell d.d, juridisk d.d, miljömässig d.d, management d.d och commercial d.d utgör delen för due diligence. Ett kryss indikerar att investeraren genomför den typen av företagsvärdering och analys.

Om investeraren uttrycker att han eller hon vill utföra en specifik due diligence men saknar tillräckligt med information för att genomföra den, har hen visat på att det har en betydelse för investeringsbeslutet. Därför har vi valt att markera ett kryss vid de situationer då investerare upplever detta. Resterande faktorer bygger på teorin kring behavioral finance och visar om respektive respondent upplever att deras investeringsbedömning påverkas av en viss psykologisk faktor. Överlag syftar tabellen nedan till att tydliggöra vilka faktorer ur vår teoretiska referensram som är av betydelse vid en investering inom equity crowdfunding.

<i>Investerare / Faktorer</i>	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>C</i>	<i>D</i>	<i>E</i>	<i>F</i>	<i>G</i>	<i>H</i>
<i>Saknar information</i>	X	X	X			X	X	X
<i>Moral Hazard</i>						X	X	
<i>Finansiell d.d</i>		X	X	X			X	
<i>Juridisk d.d</i>							X	
<i>Miljömässig d.d</i>	X			X			X	
<i>Management d.d</i>	X	X	X	X	X	X	X	X
<i>Commercial d.d</i>	X	X	X	X	X	X	X	X
<i>Heuristics (intuition)</i>	X	X	X	X	X	X	X	X
<i>Herd behavior</i>	X	X	X	X	X	X	X	X
<i>Anchoring</i>		X	X				X	X
<i>Familiarity bias</i>	X		X	X	X		X	X
<i>Expert knowledge</i>	X	X	X		X	X	X	X

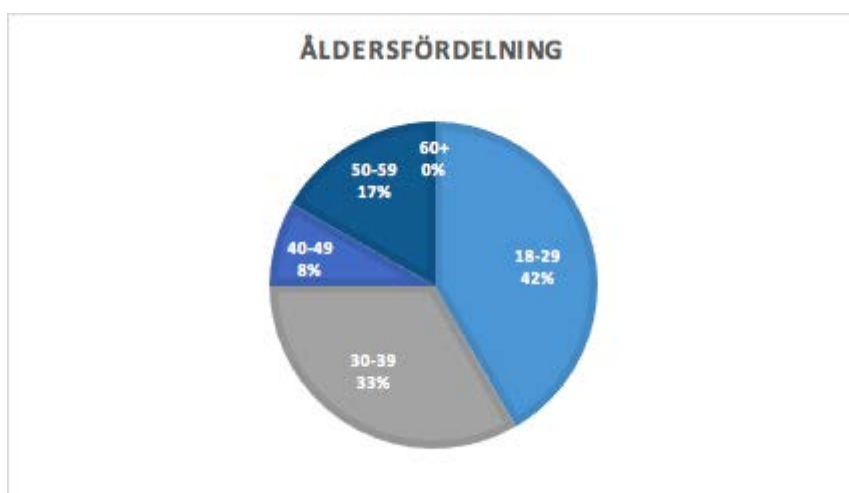
Tabell 3: Ger en överblick för vilka faktorer som respektive respondent väger in och påverkas av vid en investering inom equity crowdfunding (utifrån våra tolkningar för de djupgående intervjuerna).

4.10 Resultat från enkätundersökning

Under detta avsnitt presenteras resultat som har relevans för studiens syfte, från vår enkätundersökning. Tabellerna och figurerna är baserade på enkätsvar som finns tillgängliga under bilaga 8.4.

4.10.1 Del 1 Inledande frågor

Enkätundersökningen resulterade i tolv respondenter varav elva är av manligt kön. Majoriteten av respondenterna var 39 år eller yngre vid svarstillfället (75 procent av de svarande). Inga av de svarande var 60 år eller äldre (se figur 3).



Figur 3: Visar på respondenternas åldersfördelning.

Den inledande delen av enkäten ger oss en indikation på hur pass erfarna respondenterna är, i form av antal investeringar och hur länge de varit medlemmar på FundedByMe. Resultatet visar att 83,3 procent av respondenterna har investerat tre eller fler gånger och 75 procent har varit medlem i två år eller mindre. Pivottabellen nedan visar respektive respondents längd på medlemskap och deras antal investeringar.

Längd på medlemskap / Antal investeringar	Mindre än 1 år	1-2 år	Mer än 2 år	Totalsumma
1	1			1
2		1		1
3	2	1		3
4	1	1		2
5 eller fler		2	3	5
Totalsumma	4	5	3	12

Tabell 4: Pivottabell över respondenternas svar gällande hur många kampanjer de investerat i inom equity crowdfunding samt hur länge de varit medlem på plattformen FundedByMe.

4.10.2 Del 2 Informationsasymmetri

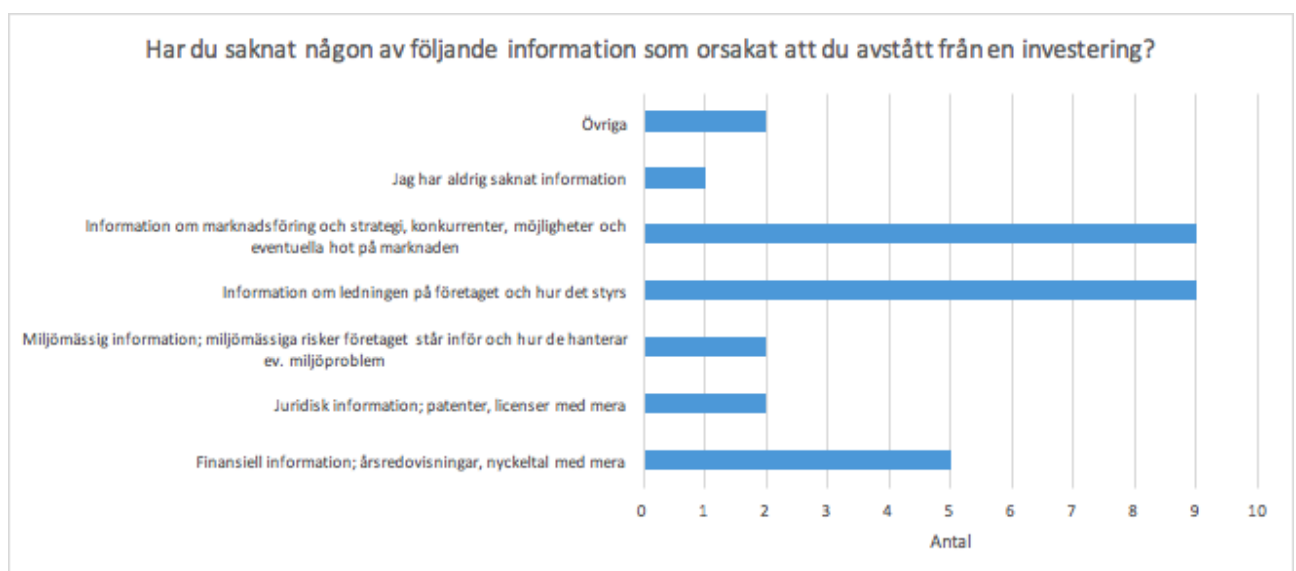
75 procent av respondenterna har svarat att de inte är särskilt oroliga för att det tillskjutna kapitalet kommer att användas till annat än vad de förväntat sig (se figur 4). Enkätfrågan som är kopplad till teorin om moral hazard stärker således resultatet av de svar som erhållits i intervjuerna; att majoriteten av respondenterna litar på att företagen kommer att använda det investerade kapitalet till verksamheten i enlighet med vad som förväntas. Därmed är respondenterna inte oroliga att företagen kommer att sätta sitt eget intresse framför delägarnas.



Figur 4: Visar hur oroliga investerare är för risken av moral hazard inom equity crowdfunding på en femgradig skala.

Enkätresultaten visar i stora drag på att en övervägande del av respondenterna finner att det är viktigt att ingen relevant information om företaget saknas när de skall genomföra en investering (se bilaga 8.4, fråga 6). Gällande om de tycker att informationen som ges ut på FundedByMe är tillräcklig för att göra ett investeringsbeslut, svarade 91,7 procent högre än två på enkäten (se bilaga 8.4, fråga 7). Enkätfrågan “Anser du att informationen som är tillgänglig på crowdfundingplattformar är tillräcklig för att bedöma kvaliteten på ett företags produkt/tjänst?” gav ett svarsresultat med ett medelvärde på 2,91 (se bilaga 8.4, fråga 8).

Figur 5 visar vilken information investerare saknat, vilket gjort att de avstått från att investera. Två av respondenterna har utöver svarsalternativen även angivit egna övriga svar. Den ena investeraren saknade information om företagets affärsmöjligheter och prognoser för framtiden, samt en tillräcklig omvärldsanalys. Den andra investeraren tillade att han saknade information kring hur teamet bakom affärsidén samspelar.



Figur 5: Visar den brist på information som gjort att respondenter avstått från en investering.

Resultatet från figur 5 är i linje med svaren som erhållits via intervjuerna (se tabell 3) som visar på att investerare främst saknar information kring företagets ledning och verksamhetens strategier. Vi kan även utläsa att en majoritet av investerarna saknar information för att genomföra en investering.

4.10.3 Del 3 Due Diligence

Resultatet från del tre av enkätundersökningen ger en överblick över vilka faktorer inom due diligence som respondenterna väger in och påverkas av vid en investering inom equity crowdfunding. I enlighet med resultatet från de semistrukturerade intervjuerna visar det sig att management och commercial due diligence är de faktorer som investerare granskar i högst grad (se tabell 5). Dessa två delanalyser anses även vara de viktigaste faktorerna för investerare att ta hänsyn till vid en investeringsbedömning (se tabell 6). I nedanstående tabeller kan man utläsa att 75 procent undersöker de finansiella faktorerna, och de kan ha en betydelse på

investeringsbedömningen då medelvärdet är på 3,58. De miljömässiga och juridiska faktorerna är de faktorer som respondenterna granskar minst enligt enkätundersökningen (se tabell 5 och 6).

<i>Faktor</i>	<i>Svar /</i>	<i>Ja</i>	<i>Nej</i>
<i>Undersöker du företagets finansiella faktorer när du gör en investeringsbedömning?</i>		75%	25%
<i>Undersöker du företagets juridiska faktorer när du gör en investeringsbedömning?</i>		25%	75%
<i>Undersöker du företagets miljömässiga faktorer när du gör en investeringsbedömning?</i>		8,30%	91,70%
<i>Undersöker du företagets ledning när du gör en investeringsbedömning?</i>		100%	0%
<i>Undersöker du företagets strategier när du gör en investeringsbedömning?</i>		91,70%	8,30%

Tabell 5: Visar på andelen som svarade ja respektive nej på frågan huruvida respondenterna undersöker en faktor när de gör en investeringsbedömning.

Resultatet från denna del visar på ett samband med svaren till frågan om investerare saknat någon information. De faktorer som respondenterna i högst grad granskar är också den information de angav att de saknade, främst när det gäller strategi och ledning (se tabell 5 och figur 5). Få investerare angav att de avstått från en investering på grund av att de saknat miljömässig information och endast 8,3 procent av respondenterna granskar de miljömässiga faktorerna vid en investeringsbedömning (se tabell 5).

<i>Faktor</i>	<i>Värden /</i>	<i>Medelvärde</i>	<i>Median</i>	<i>Max</i>	<i>Min</i>
<i>Hur viktiga anser du att de finansiella faktorerna är för en investeringsbedömning?</i>		3,58	4	5	2
<i>Hur viktiga anser du att de juridiska faktorerna är för en investeringsbedömning?</i>		2,91	3	5	1
<i>Hur viktiga anser du att de miljömässiga faktorerna är för en investeringsbedömning?</i>		2,66	3	4	2
<i>Hur viktig anser du att ledningen är när du gör en investeringsbedömning?</i>		4,66	5	5	4
<i>Hur viktiga anser du företagets strategier vara för att göra en investeringsbedömning?</i>		4,41	4	5	4

Tabell 6: Visar siffervärden för respondenternas svar på frågan hur viktiga de anser att en faktor är vid en investeringsbedömning.

4.10.4. Del 4 Behavioral Finance

Enligt enkätundersökningen upplever en stor majoritet av investerare att intuitionen spelar en roll vid investeringsbedömningar. 58,3 procent svarade fem, att deras intuition spelar in till stor del och endast 8,3 procent svarade med ett värde under tre (se bilaga 8.4, fråga 23). Svaren på huruvida investerare tycker det är komplext eller tidskrävande att utföra investeringsbedömningar var dock spridda och ett samband mellan dessa och intuition kan således inte säkerställas utifrån enkätresultaten (se bilaga 8.4, fråga 21 & 22).

I tabell 7 sammanställs svaren som rör frågor inom behavioral finance. Enkätsvaren visar att majoriteten av investerare blir mer benägna att investera och därmed påverkade av psykologiska faktorer i sin investeringsbedömning. Endast 8,3 procent har angivit att de inte påverkas utav andra investerare, därmed bedömer vi att majoritet av respondenterna påverkas av fenomenet herd behavior. Överlag är investerare påtagligt mer benägna till att investera i företag som de känner anknytning till samt har positiva förutfattade meningar om. Dessa två delar är kopplade till teorin om familiarity bias och anchoring. Tendensen till att bli påverkad av expert knowledge verkar vara lite lägre då 16,7 procent svarat att de inte blir mer benägna att investera i företag där de har stor kunskapsförståelse. Däremot finner vi även här att en klar majoritet uppger att de påverkas.

Faktor	Grad /	1, Inte mer benägen	2	3	4	5, Mycket mer benägen
Är du mer benägen att investera i företag där många andra redan investerat?		8,30%	25%	33,30%	16,70%	16,70%
Är du mer benägen att investera i företag som du känner anknytning till?		8,30%	0%	8,30%	50%	33,30%
Är du mer benägen att investera i företag som du har positiva förutfattade meningar om?		8,30%	0%	25%	41,70%	25%
Är du mer benägen att investera i företag som du anser dig ha en stor kunskapsförståelse kring?		16,70%	25%	16,70%	41,70%	0%

Tabell 7: Visar den procentuella fördelningen för respektive grad av respondenternas svar, för fyra olika enkätfrågor inom del 4; behavioral finance.

5. Diskussion

I detta avsnitt analyseras och diskuteras resultaten från studien utifrån vår teoretiska referensram och tidigare forskning. Avsnittet inleds med analys kring informationsasymmetri för att sedan diskutera vilka delanalyser ur due diligence som ligger till grund för ett investeringsbeslut. Vidare analyseras huruvida investeringsbeslutet påverkas utifrån de psykologiska faktorerna ur behavioral finance. Avslutningsvis förs en diskussion kring hur resultaten från våra tre huvudsakliga teorier kopplas till varandra.

5.1 Informationsasymmetrin på svenska equity crowdfundingmarknaden

Tomboc (2013) och Ibrahim (2015) visar i sina studier att det råder informationsasymmetri på equity crowdfundingmarknaden. Resultatet från vår studie är i linje med deras slutsats då vi finner att investerare på den svenska equity crowdfundingmarknaden upplever att de saknar relevant information vid ett investeringsbeslut. Utifrån de semistrukturerade intervjuerna poängterar flera respondenter att informationen som finns tillgänglig på crowdfundingplattformarna inte är tillräcklig för att göra en bra investeringsbedömning. Detta stärks ytterligare av enkätresultatet där endast 8,3 procent av respondenterna svarade att information som ges ut på crowdfundingplattformen är helt tillräcklig (se bilaga 8.4, fråga 7). Vidare visar enkätresultatet att det för 83 procent av respondenterna funnits en avsaknad av relevant information som lett till att investerare har avstått från att investera, där de framförallt saknat information kring entreprenörernas bakgrund och vad företagen ska använda kapitalet till (se figur 5). Avsaknaden av denna typ av information skapar problematik både för företag och investerare. För företagen blir det ett problem då det skapar svårigheter med att uppnå kapitalmålet för sin crowdfundingkampanj. För investerare bidrar det asymmetriska informationsgapet till vad som kan liknas med det problemexempel som Akerlof (1970) lyfter fram i sin studie, att de får det svårare att bedöma kvaliteten av ett företags produkt eller tjänst. Vår primärdata styrker detta då de flesta respondenter anser att den fysiska produkten eller tjänstens kvalitet i kampanjen är svårbedömd utifrån den information som publiceras på crowdfundingplattformen. Detta kan bland annat utläsas ifrån vårt enkätresultat som visar på att ingen respondent ansett att informationen på crowdfundingplattformen varit helt tillräcklig för att bedöma kvaliteten på företagets produkt eller tjänst (se bilaga 8.4, fråga 8). Många av intervjurespondenterna resonerade att det är svårt att bedöma kvaliteten utan att ha möjlighet till att fysiskt testa produkten eller tjänsten. Svårigheter med att bedöma kvaliteten på produkter som exempelvis mobilapplikationer och drycker borde investerare eventuellt förvänta sig. Detta med tanke på att företagen ofta är nystartade och produkterna samt tjänsterna ibland inte har nått sin slutfas i denna typ av investeringsform. Investerare E nämner att problematiken kring bedömning av kvaliteten på produkter kan ha signifikans om deras kvalitet spelar stor roll för företagets verksamhet.

Utifrån våra intervjuer har vi förstått att ledningen och entreprenörerna för ett bolag har stor betydelse vid ett investeringsbeslut inom equity crowdfunding. Därför eftersöker investerare i

nuläget mer information kring dem innan en investering. Flera intervjurespondenter har förklarat att de granskar entreprenörernas LinkedIn profiler och företagets hemsidor för att få en tydligare bild över entreprenörernas erfarenheter och kompetenser då denna typ av information oftast saknas på crowdfundingplattformarna. Resultatet från enkäten i vår studie visar på att 75 procent (Se figur 5) av investerare väljer att avstå från att investera i en kampanj när det saknas information kring entreprenörerna och ledningen i företaget. Flera respondenter har förklarat att drivna och engagerade entreprenörer kan förvandla en dålig affärsidé till något bra. Dessutom är det de som har inflytande på verksamheten och som styr bolagets utveckling framåt. Detta innebär således att de kampanjer som saknar en bra presentation över ledningen och teamet bakom dem kan ha svårare att uppnå ett förtroende hos investerare. Därmed har information gällande entreprenörernas tidigare erfarenheter, kompetenser och bakgrund en betydande roll för investeringsbedömningar inom equity crowdfunding.

Ytterligare en aspekt som lyfts fram av vissa respondenter är hur information presenteras på plattformen. Det är viktigt att kampanjen är tydlig i sin kommunikation av affärsidén och ger investeraren en förståelse över verksamheten. Tydligheten kan påverkas av ett flertal olika faktorer. Mollick (2014) undersöker i sin studie *“The dynamics of crowdfunding: An exploratory study”* hur investerares kvalitetsbedömning påverkas av olika faktorer beroende på hur och vilken information som presenteras på en crowdfundingkampanj. En faktor som inverkar på bedömningen enligt Mollick (2014) är stavfel. Investerare blir negativt påverkade av stavfel i kampanjer och det kan leda till att de avstår från att investera. Denna bild förstärks av investerare C, som i sin intervju uppgav att han väljer att avstå från en investering baserat på att kampanjen innehåller för mycket stavfel. Mollick (2014) understryker även vikten av att ha en effektiv videopresentation i kampanjen vilket till viss del har bekräftats i vår studie då respondenterna A och C nämner att stort fokus borde ligga på presentationsvideon. Videon kan vara ett viktigt kommunikationsmedel bland annat för att presentera entreprenörerna bakom kampanjen men också för att presentera syftet och hur det externa kapitalet kommer att användas.

Vår studie visar på att det är viktigt för investerare att få tillgång till så mycket relevant information som möjligt. Således finner vi att tillgång till mer information, som bryter informationsasymmetrin allt mer, kan bidra till att investeraren finner kampanjerna mer attraktiva. Problematiken för investerare är att det kan finnas incitament från företagets sida att inte dela med sig av för mycket information. Detta då det skulle kunna innebära en risk att de exponerar värdefull information till deras konkurrenter. Detta kan även tänkas vara ett större problem inom equity crowdfunding, då informationen exponeras på en publik plattform vilket inte sker i lika stor utsträckning som vid finansiering via riskkapitalister eller banker.

5.1.1 Säkerställande av kapital

Som Holmström (1971) belyser i sin studie *“Moral Hazard and Observability”* är en anledning till att moral hazard-situationer kan uppstå en effekt av informationsasymmetrin som bildas

mellan två aktörer. I vår studie har vi undersökt huruvida informationsasymmetri leder till moral hazard och får en påverkan på investeringsbeslut inom equity crowdfunding.

75 procent av de investerare som intervjuats har uttryckt att de inte vidtar några åtgärder för att säkerställa att kapitalet de investerar används till rätt ändamål, det vill säga det som kampanjen uttrycker sig att kapital ska användas till. Istället litar investerare på att entreprenörerna nyttjar kapitalet till det som är viktigt för företagets fortsatta utveckling och därmed handlar företaget i delägarnas intresse. Vår enkät styrker även detta då 83,3 procent av respondenterna uppger att de inte är oroliga för att det investerade kapitalet används till annat än förväntat (se figur 4). Därmed föreligger det inte någon oro för potentiell moral hazard på equity crowdfunding marknaden när investeraren har gjort en investering.

En intressant aspekt att belysa är att investerare på den svenska equity crowdfundingmarknaden upplever att det finns en informationsasymmetri, dock upplever få investerare en oro för moral hazard. Detta finner vi intressant då det går emot teorin. Holmström (1971) beskriver att moral hazard-situationer uppstår som en effekt av informationsasymmetri, men inom equity crowdfunding verkar inte det sambandet vara lika tydligt. Moral hazard kan reduceras genom att upprätta övervakningsfunktioner och regler (Holmström, 1971). Dock finns en större avsaknad av dessa verktyg på crowdfundingplattformar i jämförelse med exempelvis aktiemarknaden. Därmed anser vi att investerare bör utföra någon form av kontroll över vad kapitalet används till då dessutom Tomboc (2013) och Ibrahim (2015) i sina studier visat på att bedrägerier på equity crowdfundingmarknaden kan komma att öka. Exempelvis kan investerare återkoppla till företaget efter en investering för att säkerställa vad kapitalet används till.

5.2 Företagsvärdering

Tissen & Sneidere (2014) förklarar i sin studie "*Due diligence matrix for main user groups of financial analysis*" att investerare utnyttjar olika delanalyser för att bilda en helhetsuppfattning om ett företags värdering. Resultaten från vår studie visar på att investerare utför due diligence men där vissa delanalyser har en större betydelse för investeringsbedömningen än andra. Den due diligence som investerare genomför blir begränsad dels på grund av avsaknad på information men även på grund av att andra faktorer spelar in vid ett investeringsbeslut. Andra faktorer som kan påverka investeringsbesluten kan vara psykologiska och baserade på irrationella beteenden, vilket diskuteras mer i avsnitt 5.3.

Gällande företagsvärderingen som finns tillgänglig på crowdfundingplattformarna, så har respondenterna visat sig vara skeptiska till hur den genomförts och ifrågasatt dess rimlighet. Det finns en del problematik kring dessa företagsvärderingar i nuläget då entreprenörerna och företag individuellt värderar deras egna bolag. Detta innebär att det föreligger en risk att företag värderas felaktigt.

Vi kan utläsa från vårt resultat att en del respondenter uppmärksammat orimliga värderingar för vissa bolag, vilket lett till att de avstått från att investera. Exempelvis anser investerare B,

D och H att den värdering som företagen utför ofta är för optimistisk och känns opålitlig. Problemet med företagsvärderingen grundar sig i att investerare inte informeras gällande hur företaget genomfört själva värderingen. Informationsgapet innebär att respektive investerare måste göra en enskild bedömning över om företagsvärderingen är rimligt utförd. En del respondenter har visat sig värdera bolag utifrån sina egna kunskapsområden, exempelvis värderar investerare D företagets marknadsföringsstrategier högt på grund av att han arbetar inom det och besitter kunskaper inom marknadsföring. Andra investerare saknar dessa typer av kunskaper och därför är det viktigt att företag beskriver vilka delar inom bolaget som de värderar och hur det genomförts. En orimlig företagsvärdering skadar aktieägarförtroendet och som tidigare nämnt kan investerare avstå från att investera i företag som inte redogör för sin värdering. Därmed har företagsvärderingen på crowdfundingplattformen en effekt på investeringsbedömningen.

5.2.1 Finansiell företagsvärdering och dess betydelse

Enligt Tissen & Sneidere (2011) innebär finansiell due diligence att investerare försöker fastställa ett verkligt värde för ett investeringsobjekt. Resultatet från våra intervjuer visar på att investerare har en tendens att granska den finansiella informationen som presenteras på plattformen men att de inte lägger lika stor vikt vid denna faktor som för de delar som management och commercial due diligence innefattar. Resultatet från vår enkät visar på att 75 procent av respondenterna undersöker finansiell information vid en investeringsbedömning. Däremot visar enkätresultaten på spridda åsikter gällande dess betydelse på investerares investeringsbedömningar (se tabell 5 och 6). Som många författare inom ämnet påpekar rymmer flera olika metoder för ekonomisk analys inom ramen för finansiell due diligence (Elson & Lajoux, 2000; Isaksson et al., 2002; Sievers et al., 2013). Vår primärdata indikerar att ekonomiska analyser i form av exempelvis kassaflödesanalyser, beräkning av nyckeltal och analys av företagets balansräkningar och resultaträkning inte sker i någon stor utsträckning. Från intervjuresultatet finner vi att detta främst beror på två faktorer. Den ena förklaringen grundar sig i att det ofta finns för lite finansiell information tillgänglig. Som investerare A, C och D resonerar finns det ett intresse för en ansats till ekonomisk analys men tillgängligheten av finansiell data och historik är knapp då företagen oftast är nyetablerade. Finansiella värderingar är således svåra att utföra vid detta skede och är något som genomförs när företagen blivit äldre och större. Istället för att genomföra en finansiell analys riktas fokus på att exempelvis analysera varumärke eller ledningen och företagets potential vilket investerare H förklarar. Den andra förklaringen grundar sig i att investerare inte litar på den finansiella information som presenteras på plattformen. Investerare B, F, G och H ser över prognostiserad försäljning och annan finansiell data men förklarar att dessa ofta känns för optimistiska och orimliga. Därför får den finansiella analysen en mindre betydelse för deras investeringsbedömning. Om företag istället ger en realistisk bild för framtiden kan således investerares benägenhet till att investera öka. Betydelsen för den finansiella analysen är dock olika viktig för investerare vilket kan bero på deras bakgrund och värderingar. Vi har dock inte funnit något tydligt samband mellan exempelvis en ekonomisk utbildning och tendensen till att värdera finansiell information.

Vi anser att den finansiella informationen inte ligger till grund för en investeringsbedömning, istället fungerar den som ett positivt komplement för vissa investerare när det finns rimlig och trovärdig finansiell information presenterad.

5.2.2 Juridisk företagsvärdering och dess betydelse

Enligt Spedding (2009) är målet med juridisk due diligence att säkerställa att de företag som investerare väljer att investera i möter de rättsliga krav som krävs för att bedriva sin verksamhet. Vårt resultat visar att 75 procent av respondenterna bortser från de juridiska faktorerna vid en investeringsbedömning (se tabell 5). En förklaring till detta kan vara att investerare antar att företagen uppfyller de rättsliga kraven. Det vill säga att investerare antar att företagen redan besitter alla nödvändiga juridiska rättigheter till sin produktion eller affärsidé och därför inte granskar det mer ingående. Exempelvis förklarar investerare A att juridiska faktorer såsom patent kan vara betydelselösa för ett företag och oftast utnyttjas de inte ens, därmed bidrar de inte med något värde för företaget. Enligt Baker et al (2015) bör exempelvis patent, licenser och varumärken vägas in i företagsvärdet vid en investeringsbedömning. Detta kan dock leda till ett problem för investerare då de inte alltid räknar med värdet av de immateriella tillgångarna i sin företagsvärdering. På grund av att företag inte förklarar hur de utfört sin företagsvärdering kan investerare missa att räkna in immateriella tillgångar till företagsvärdet, vilket leder till att företaget upplevs vara övervärderat och att de därmed undviker en investering.

Den juridiska faktorn har ingen större betydelse för investerares bedömning vilket kan utläsas från enkätresultatet (se bilaga 8.4, fråga 14) dock kan företag som presenterar att de innehar värdefulla patent höja förtroendet och trovärdigheten för sin affärsidé hos investerare, detta förklarar exempelvis investerare G. Vi anser därmed att investerare inte baserar sin investeringsbedömning på juridisk information och den har ingen större påverkan på investeringsbeslutet, däremot kan den höja trovärdigheten för ett företag och inge en större seriositet.

5.2.3 Miljömässig företagsvärdering och dess betydelse

De miljömässiga faktorerna har enligt våra resultat från enkäten en liten betydelse för en investeringsbedömning. Resultatet visar på att 91,7 procent (se tabell 5) av respondenterna inte undersöker de miljömässiga faktorerna hos företagen. Även om enkätresultatet visar på att investerare inte utför någon granskning kring dessa faktorer uppger tre intervjurespondenter att det har betydelse för deras investeringsbedömning (se tabell 3). Exempelvis har investerare D förklarat att han investerar i företag som erbjuder ekologiska produkter och söker sig till de bolag som har ett miljömässigt förhållningssätt. Investerare G uppger att han endast investerar i företag som tar hänsyn till de miljömässiga aspekterna. Detta tyder på att en del investerare är medvetna om att det är ett aktuellt område att investera i och att de gärna ser ett miljömässigt driv från företagen. Därmed finns det en benägenhet att investera när potentiella fördelar med

företagens miljömässiga förhållningssätt presenteras. En av anledningarna till att en del investerare tar med de miljömässigt positiva faktorerna i sin investeringsbedömning kan bero på den övergripande nyttan för samhället samtidigt som dessa företag kan differentiera sig mot mer traditionella verksamheter. Däremot finner vi att investerare inom equity crowdfunding inte granskar miljöriskerna.

Med differentierade produkter och tjänster kan företag knyta till sig nya marknadsandelar och skapa konkurrensfördelar i en framtida marknad där ett miljömässigt förhållningssätt kan komma att bli mer ledande (Corino, 2000; Bing, 1996; Harvey & Lusch, 1995). Vi finner det intressant utifrån vårt resultat att en väldigt låg andel av respondenterna granskar företagets miljömässiga förhållningssätt och det verkar endast påverka deras beslut positivt om en kampanj presenterar det som företaget ämnar att bidra med för miljön. Vi anser att den miljömässiga faktorn inte ligger till grund för en investeringsbedömning inom equity crowdfunding trots att tre respondenter förklarar att de gärna investerar i projekt som arbetar med ett miljömässigt förhållningssätt. Däremot tenderar den miljömässiga faktorn att ha en positiv påverkan när information gällande företagets miljöpåverkan presenteras.

5.2.4 Ledningen och dess betydelse

Enligt Harvey & Lusch (1995) innefattar management due diligence investerarens granskning av ett företags bolagsstyrning, ledning och anställda. Just ledningen och de som är involverade i företagen är en faktor som investerare till stor del baserar sin investeringsbedömning på. Intervjuresultaten visar att samtliga respondenter undersöker företagets ledning när de gör en investeringsbedömning (se tabell 3). Enkätresultaten visar också att respondenterna tycker att denna faktor är väldigt viktig vilket demonstreras med ett medelvärde bland respondenterna på 4,66 (se tabell 6). I teorin menar Sievers et al (2013) att ett kapitalsökande bolag måste ha en ledning med rätt kunskaper, erfarenheter och ledarskap för att lyckas. Således är ledningens förmåga att styra företag en av de viktigaste faktorerna som exempelvis riskkapitalister tar hänsyn till vid en eventuell investering. Intervjuresultaten bekräftar teorin där respondenterna lyfter fram att entreprenörens kompetens är viktig samtidigt som majoriteten granskar ledningens bakgrund för att bilda sig en uppfattning om erfarenheten och om deras ledaregenskaper. En tidigare studie av Ahlers et al (2012) går i linje med vårt resultat som visar att investerare värderar humankapital högt. En större tillgänglighet och effektiv kommunikation av information om ledningen ökar benägenheten för investering.

Ytterligare en faktor som är viktig för respondenterna är att de vill få en känsla av att ledningen har en positiv drivkraft och ett starkt engagemang. För att analysera ledningen tar vissa respondenter aktivt kontakt med entreprenörerna och ser till att kontrollera deras kompetenser och erfarenheter genom att exempelvis gå in på deras LinkedIn-profiler. Möjligheten att skapa en god kontakt med ledningen på företaget kan ge investeraren en trygghetskänsla och potentiellt minska informationsasymmetrin. Vi upplever att de investerare vi intervjuat lägger stor vikt vid entreprenörerna bakom affärsidén. Inte bara för ovan nämnda fördelar, utan också för att de har ett genuint intresse för företagen de engagerar sig i.

Investerare grundar sin investeringsbedömning på att entreprenörerna besitter den kompetensen och erfarenheter som krävs för att utveckla en affärsidé till ett framgångsrikt företag. Därmed anser vi att management faktorerna ligger till grund för en investeringsbedömning inom equity crowdfunding då de visat sig ha en stor betydelse och påverkan på investeringsbeslutet.

5.2.5 Affärsidé, strategier och dess betydelse

Commercial due diligence innebär analys och värdering av företagets marknadspotential, positionering, strategier, affärsidé och konkurrenskraft med mera (Howson, 2006). Resultaten från vår primärdata visar på att samtliga intervjurespondenter baserar sina investeringsbeslut på företags strategier (se tabell 3). Utifrån enkätresultatet kan vi även utläsa att investerare anser att företagets strategier, affärsidé med mera, har en stor betydelse för deras investeringsbedömning då det visat sig vara den näst viktigaste faktorn (se tabell 6). Att utvärdera ett företag utifrån de delar som innefattas av commercial due diligence är således viktigt för att få en överblick kring om investeringen kan generera en framtida avkastning.

Resultatet visar att 75 procent av investerarna någon gång har saknat information kring commercial due diligence vilket gjort att de avstått från att investera (se figur 5). Detta skulle kunna förklaras med att commercial due diligence innefattar många olika typer av strategier och faktorer, vilket betyder att företag behöver presentera mycket information kring deras verksamhet och strategier för att tillgodose investerares informationsbehov. Detta kan skapa en problematik i de fall där värdefulla strategier och tillvägagångssätt kan kopieras av eventuella konkurrenter. En annan förklaring till att företagen inte presenterar tillräckligt med information gällande delarna inom commercial due diligence kan bero på att de vill hålla kampanjen enkel för att på så sätt attrahera investerare. Exempelvis förklarade investerare D att vissa företag ibland presenterar överflödigt med information vilket resulterat i att han undviker att granska kampanjen.

I enkätresultaten skrev även en respondent att denne hade saknat information specifikt om företagets affärsmöjligheter samt att många företag saknar en tillräcklig beskrivning över deras omvärldsanalys. Haigh (2002) och Howson (2006) beskriver i sina studier att det finns flera olika faktorer inom commercial due diligence som investerare kan analysera för att bedöma potentialen för en produkt eller tjänst på en specifik marknad. Utifrån dessa faktorer visade det sig att affärsidén var den faktor som påvisade en betydande påverkan på investerares investeringsbeslut, vilket kan utläsas tydligt utifrån våra intervjuresultat. Detta är föga förvånande då affärsidén är grunden för att ett företag ska generera vinst och är det första som presenteras på plattformarna. Dessutom förklarar en majoritet av respondenterna att de utgår ifrån om affärsidén tilltalar dem, gör den det väljer de att investera. Vi är därför något kritiska till våra resultat för denna del, då investerare i vissa fall enbart utgår ifrån om affärsidén tilltalar dem och i andra fall utför de en mer övergripande omvärldsbevakning över företaget. Vi finner därmed svårigheter med att fastställa om investerare genomför en grundlig commercial due

diligence. Dock har vi i enlighet med det teoretiska perspektivet valt att tolka informationen som att samtliga utför en delanalys för affärsidén och att de därmed utför en granskning inom commercial due diligence.

Vi kan därmed påstå att faktorerna inom commercial due diligence har en stor betydelse och påverkan på investerarens beslut då samtliga respondenter utgår ifrån en analys över framförallt affärsidén. Investerare D, F och H beskriver även vikten att genomföra en övergripande omvärldsbevakning för företaget. Faktorerna inom commercial due diligence är följaktligen centrala för att kunna utföra en investeringsbedömning.

5.3 Psykologiska faktorer

Levy et al (2000) beskriver att investerare eftersträvar att ta så rationella beslut som möjligt baserat på den tillgängliga information som företag presenterar. De influeras dock av flera olika faktorer som gör att de avviker från att agera rationellt (Levy et al., 2000). Vårt resultat visar att flera respondenter påverkas av faktorer som saknar en direkt koppling till den information som förmedlas i företagets kampanjer. Vi anser att den informationsasymmetri som existerar ger utrymme för en större påverkan av psykologiska faktorer. Eftersom investerare upplever att de saknar relevant information och i en del fall bortser från den information som finns, kan de använda behavioral finance som ett komplement eller substitut i sin investeringsbedömning. Investerare integrerar psykologiska faktorer i sitt beslutsfattande vilket kan förklaras med hjälp av teorin behavioral finance. Utifrån våra intervjuresultat kan vi utläsa att respondenternas benägenhet till att investera i företag påverkas när det finns en psykologisk faktor inblandad (se tabell 3).

5.3.1 Intuition och dess påverkan

Ricciardi (2008) och Harrison et al (2015) förklarar att investerare tenderar att förenkla sin bedömningsprocess när de står inför tidskrävande och komplexa beslut. Istället för att agera rationellt vid dessa situationer förlitar de sig till tumregler och intuition för att ta ett beslut. Resultaten i denna studie visar på att investerare blir influerade av intuition vid deras investeringsbedömningar då samtliga intervjurespondenter uppger att deras intuition har en påverkan på investeringsbeslutet (se tabell 3). Enligt Ricciardi (2008) förlitar sig investerare som ställs inför komplexa och tidskrävande beslut mer till intuition. Däremot finns det en spridning i vårt enkätresultat gällande hur tidskrävande och komplext investerare anser det vara att göra en investeringsbedömning (se bilaga 8.4, fråga 21 & 22). Vi ställer oss därför kritiska till resultaten från enkäten, då de inte visar på ett tydligt samband mellan intuition och dessa två faktorer. Detta kan bero på att investerare har misstolkat frågorna. Exempelvis kan en investerare ange att det inte är tidskrävande att genomföra en investeringsbedömning på grund av att han eller hon redan använder sig av intuition. I och med att denne utgår ifrån sin intuition, blir inte investeringsbedömningen tidskrävande eller komplex.

Vi anser att en annan förklaring till att intuitionen kan ha en påverkan vid ett investeringsbeslut beror på att risken för informationsasymmetri inom finansieringsformen är stor vilket även Schwiendbacher & Larralde (2010) förklarar i sin studie. Intuitionen är ett verktyg som vi utifrån vårt resultat kan se att investerare använder sig av i beslutssituationer. Enligt Kahneman & Tversky (1973) samt Otuteye & Siddiquee (2015) kan ett beslut som baseras på intuition leda till att investerare avviker från att göra en rationell och opartisk bedömning. Exempelvis kan en investerare avvika från att agera rationellt när det saknas information för ett beslut och istället förlita sig på sin intuition. Intuition är en faktor som vi i denna studie finner ha en stor påverkan på investerarens investeringsbedömning.

5.3.2 Förutfattade meningar och dess påverkan

Enligt Kahneman & Tversky (1974) kan anchoring leda till att en individ tar beslut grundat på annat än rationell information då personen ankrar fast i sina egna uppfattningar och använder dem för att nå ett slutgiltigt beslut. Resultatet av vår undersökning visar att det finns tendenser till anchoring hos investerare. Exempelvis beskriver investerare B och H att tidigare erfarenheter kan ha både positiv eller negativ påverkan på deras investeringsbedömning, beroende på hur tidigare upplevelser påverkat dem. Vidare visar resultatet av vår enkätundersökning att endast 8,3 procent av respondenterna upplever att de inte blir mer benägna att investera i ett företag som de har positiva förutfattade meningar om (se tabell 7). Vi anser att detta kan leda till en situation där investeraren tolkar företaget eller dess produkt med ett mer partiskt förhållningssätt. Har en investerare haft en positiv erfarenhet med exempelvis ett företag inom bilbranschen så är det möjligt att personen blir mer benägen att investera i ett annat företag i samma bransch. Informationsasymmetrin som råder på equity crowdfundingmarknaden kan ge upphov till ett större utrymme för att medvetet eller omedvetet påverkas av sina förutfattade meningar.

Vår empiri indikerar att denna faktor har minst påverkan på ett investeringsbeslut utav de psykologiska faktorerna. Förklaringen till detta kan vara att investerare på crowdfundingmarknaden är riskbenägna och därmed villiga till att investera i företag som de inte har några tidigare erfarenheter kring.

5.3.3 Anknytningar och dess påverkan

Baker och Nofsinger (2002) förklarar att investerarens benägenhet att investera ökar när de på något vis är bekanta med ett företag eller bransch eftersom riskuppfattningen reduceras. Resultatet i vår studie visar på att investerare på den svenska equity crowdfundingmarknaden tenderar till att bli mer benägna att investera när de har en anknytning till företaget. Vårt enkätresultat visar att 91,7 procent av respondenterna har svarat högre än 2 på skalan gällande om de känner sig mer benägna att investera när de känner anknytning till företaget (se bilaga 8.4, fråga 26). Ett tydligt exempel på detta är den geografiska anknytningen som visat sig påverka investeringsbedömningen där sex av åtta investerare uppgav att de väger in den geografiska faktorn när de gör en investeringsbedömning. Med en geografisk närhet får

investerare en större möjlighet till att påverka verksamheten, testa företagets produkter och agera som en aktiv investerare. Dessutom förklarade investerare A, C och D att den geografiska anknytningen påverkar deras investeringsbeslut då de besitter större kunskaper och är mer bekanta med den svenska marknaden. Resultatet förvånade oss lite, då vi till en början trodde att den geografiska anknytningen skulle ha en mindre påverkan på investeringsbesluten då investeringarna sker via internet och finns tillgängligt globalt. Dessutom förklarar Agrawal et al (2011) i sin studie "*Geography in crowdfunding*" att den geografiska faktorn hade en liten påverkan på ett investeringsbeslut då de kom fram till att medelavståndet mellan företag och investerare låg på 3000 miles. En förklaring till att den geografiska anknytningen har en stor betydelse på investerarens bedömning kan vara att de som investerar på equity crowdfunding marknaden vill engagera sig och vara en del av företaget i ett tidigt stadi. Utifrån våra resultat kan vi se att familiarity bias har en påverkan på investeringsbeslut hos svenska investerare.

Analysen begränsas något av att vi under intervjuerna lade vikt på den geografiska anknytningen och därmed möjligen vinklade frågan till just den delen av familiarity bias. Det är möjligt att andra anknytningar skulle kunna ha belysts mer, som exempelvis den emotionella kopplingen. Vi tror att investerare G som har en miljömässig drivkraft kan känna ett starkare känslomässigt band med företag som värnar om miljön vilket påverkar investeringsbenägenheten och riskuppfattningen.

5.3.4 Kunskapsförståelse och dess påverkan

Vårt resultat tyder på att investerare påverkas av sin egen kunskapsförståelse vid en investering då 66,7 procent av respondenterna är mer benägna att investera i det de har kunskaper kring (se bilaga 8.4, fråga 27). Intervjurespondenterna förklarar att en kunskapsförståelse för en produkt eller bransch gör det lättare för dem att kunna ifrågasätta och avgöra nyttan med affärsidén. Som investerare H beskriver kan stor kunskap inom ett specifikt område innebära att hon lättare identifierar vilka risker som företag kan stå inför vilket i sin tur leder till att hon undviker att investera. Ricciardi (2008) menar på att investerare kan förändra sin uppfattning av risk i specifika situationer baserat på hur stor kunskapsförståelse de har för dem. Exempelvis har investerare B investerat i ett företag vars tjänst involverar bitcoin som han själv äger. Med specifik kunskap anser investeraren att han får en bättre inblick i branschen och kan därmed enklare ta ett investeringsbeslut. En möjlig förklaring är att situationen påverkar hans riskuppfattning och han ser en lägre risk i att investera i ett företag eller bransch som han anser sig ha kunskap om.

Vi finner en koppling med teorin utifrån intervjuresultaten där respondenternas svar kan tolkas som att den högre kunskapsförståelsen gör att de lättare förstår sig på risken för investeringen. Detta får en påverkan på deras bedömning då den upplevs vara enklare att genomföra. Ytterligare en aspekt som kan diskuteras är huruvida riskuppfattningen påverkas av en låg kunskapsnivå gällande kampanjerna och företaget et cetera. Investerare G påstår sig sakna ekonomisk kunskap vilket i de fall där han stött på kampanjer med avancerade ekonomiska begrepp kan ha bidragit till en ökad rädsla och osäkerhet inför investeringsbeslutet. På så vis

kan risken för kampanjen upplevas vara större än vad den egentligen är. Expert knowledge har därmed en påverkan på investeringsbeslut för svenska investerare.

5.3.5 Flockbeteende och dess påverkan

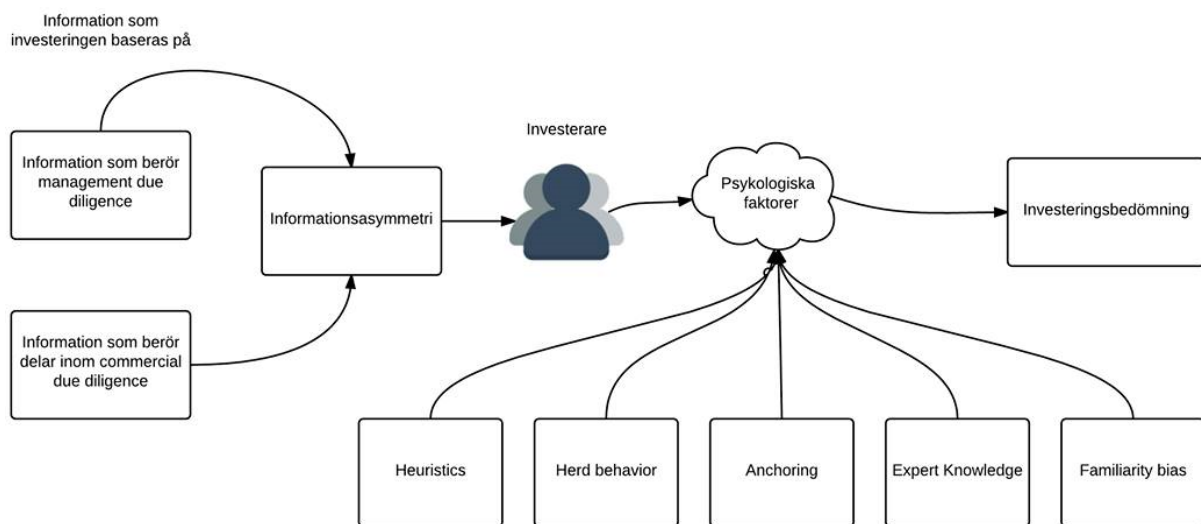
Baddeley (2009) beskriver herd behaviour som ett fenomen där individer tenderar att imitera grupp beteenden och följa andra snarare än att ta beslut baserat på egen information. Vårt resultat tyder på att den här typen av flockbeteende existerar på den svenska equity crowdfundingmarknaden då samtliga investerare vi intervjuat uppger att de blir påverkade av andra investerares beteende i någon utsträckning (se tabell 3). En anledning till att herd behaviour påverkar investerare kan vara de kapitalmål som existerar på crowdfundingplattformen. På crowdfundingplattformen kan investerare se hur stor andel av det uppsatta kapitalmålet som uppnåtts och även antalet investerare som har investerat i den specifika kampanjen. Ett företag som är nära att nå sitt kapitalmål kan verka mer attraktivt ur investerarens synpunkt då det indikerar att många har förhoppningar och tror på att projektet kommer lyckas. Exempelvis påverkas investerare G av detta då han ser kampanjer som har många investerare och i hög grad uppnått det uppsatta kapitalmålet som en indikation på att företaget är gynnsamt ur ett investeringsperspektiv. Vi upplever att det dessutom finns en rädsla för att missa stora investeringsmöjligheter och investerare utgår därmed ifrån att andra som redan investerat också ser potentialen i företaget.

Vidare anser vi att det även kan ha en motsatt effekt. En kampanj som ligger långt ifrån sitt kapitalmål kan bli mindre attraktiv och många investerare bestämmer sig då för att avstå från en investering. En del investerare har satt upp egna krav som de agerar utefter, dessa krav innefattar att en kampanj måste uppnå en specifik gräns innan de är redo att själva investera. Exempelvis utgår investerare F från att företagen måste minst uppnått 25 procent av det uppsatta kapitalmålet innan han genomför en investering. Investerare D förklarar tydligt att han endast utför bedömningar på de företagen som uppnått minst 50 procent av det uppsatta kapitalmålet. Guenther et al (2015) har i sin studie visat på att denna typ av beteende inte är en indikator för att uppnå en framgångsrik investering. Ur ett investerarperspektiv kan det därför vara negativt att agera utefter herd behaviour.

Investerare C upplever att han medvetet försöker investera i projekt som få investerare redan investerat i men att han undermedvetet påverkas av andra. På grund av ovan nämnda förklaringar påverkas samtliga investerare av herd behaviour antingen medvetet eller undermedvetet. Herd behaviour har således en stor påverkan på investeringsbedömningen då samtliga respondenter påverkas av hur andra agerar på crowdfundingplattformen.

5.4 Avslutande diskussion - Återkoppling till teoretisk referensram

Svenska investerare har i nuläget inte optimala förutsättningar för att utföra investeringsbedömningar inom equity crowdfunding. På grund av att det finns en informationsasymmetri på den svenska equity crowdfundingmarknaden saknar investerare ofta relevant information för att ta rationella beslut och för att utföra noggranna investeringsbedömningar. Investerare efterfrågar framförallt information gällande entreprenörerna, verksamhetens affärsplan och övergripande strategier. Avsaknad på denna information leder till att investerares investeringsbedömningar försvåras. Vi har insett att due diligence därmed inte blir helt genomförbart och därför kan investeringsbeslutet inte enbart baseras på det. Dels försvåras due diligence för investeraren då avsaknad av exempelvis information om ledningen gör att investeraren måste söka sig till andra informationskällor utanför crowdfundingplattformen. I detta fall kan processen för exempelvis investerares management due diligence bli mer komplex och tidskrävande vilket i sin tur innebär att de psykologiska faktorerna inom behavioral finance ibland används som ett komplement eller substitut till den tillgängliga informationen. Alternativt att investerare istället avstår från att investera, när det saknas relevant information för att utföra en investeringsbedömning.



Figur 6: Ger en övergripande bild över processen för en investeringsbedömning på den svenska equity crowdfundingmarknaden.

Vår teoretiska referensram (se figur 2) i avsnitt 2 visar på den grundansats utifrån våra tre huvudteorier som vi utgått från för att identifiera faktorer som investerare baserar sina investeringsbedömningar på inom equity crowdfunding. Utifrån den information vi erhöll från intervjuerna och svaren från enkäten identifierar vi ett samband, både inom de tre huvudteorierna men även mellan dem. Vi har därmed utifrån vår empiri och teori kommit fram till en övergripande bild (se figur 6) för vilka faktorer som investerare baserar sina investeringsbedömningar på, och hur processen till ett investeringsbeslut kan se ut.

Trots att respondenterna i denna studie har olika mycket erfarenheter och kunskaper har vi funnit gemensamma faktorer som de grundar sina investeringsbedömningar på. De gemensamma faktorer som vi identifierat som centrala för investerare vid en investeringsbedömning är de faktorer som berör management due diligence och commercial due diligence. Det är framförallt information kring ledningen och affärsidén som investerare först och främst strävar efter att basera sina beslut på (se figur 6). Dessa faktorer är drivande för företagets utveckling vilket investerarna vill vara en del av. En anledning till att dessa faktorer har en stor betydelse inom denna nya finansieringsform är för att marknaden präglas främst av nyetablerade företag och produkterna samt tjänsterna oftast inte nått sin slutgiltiga fas. Däremot är information gällande dessa faktorer oftast bristfällig på grund av informationsasymmetri. Detta leder till att bedömningen påverkas av psykologiska faktorer och då främst genom intuition och flockbeteende. Således leder en kombination av dessa faktorer fram till ett slutgiltigt investeringsbeslut. Ett vidare samband inom den teoretiska referensram som behandlas i studien finner vi mellan hur faktorerna familiarity bias, anchoring och expert knowledge påverkar investerares riskuppfattning och hur detta samspelar med due diligence. Hur investerare blir påverkade varierar, men gemensamt för dessa psykologiska faktorer är att de kan påverka investerares riskuppfattning och därmed deras investeringsbedömning.

Eftersom vi valde ut vilka teorier inom due diligence och behavioral finance som skulle tillämpas i studien är resultatet begränsat till endast det vi ville undersöka. Hade vi valt andra delar inom dessa teorier hade resultatet blivit annorlunda. Vi är också medvetna om att de psykologiska faktorerna i behavioral finance är svåra att mäta, och att det skulle krävas ett psykologiskt test för att kunna fastställa den yttre validiteten för våra resultat.

6. Slutsats

Syftet med uppsatsen var att identifiera vilka faktorer som svenska investerare på equity crowdfundingmarknaden baserar sina investeringsbedömningar på.

Detta har besvarats genom vår teoretiska referensram, intervjuer med svenska investerare inom equity crowdfunding tillsammans med en kompletterande enkätundersökning.

Vi finner att investerare främst baserar sina investeringsbedömningar på information kring kompetenser och erfarenheter hos företagets entreprenörer/ledning (management due diligence) samt affärsidéns potential och företagets övergripande strategier (commercial due diligence). Detta på grund av att företag som finansierar sin verksamhet med hjälp av equity crowdfunding oftast befinner sig i ett tidigt stadie och det är dessa faktorer som driver företaget framåt. Däremot leder informationsasymmetrin på equity crowdfundingmarknaden till att investerare påverkas av psykologiska faktorer. Det är framförallt intuition (heuristics) och flockbeteende (herd behavior) som påvisats ha en påverkan på investeringsbedömningen. Det är därmed dessa fyra gemensamma faktorer som svenska investerare baserar sina investeringsbedömningar på utifrån resultaten och diskussioner i denna studie. Dock värderar respektive investerare information olika på grund av skillnader i värderingar och bakgrund. Detta innebär att de även påverkas av ytterligare faktorer men som i studien har visat sig vara mindre betydande och mer beroende av personliga förutsättningar.

Kunskapsbidraget som denna uppsats visar på är främst de fyra gemensamma faktorerna som svenska investerare baserar sina investeringsbedömningar på inom equity crowdfunding. Vi har även påvisat att informationsasymmetrin försvårar investerarens bedömning av företag på svenska equity crowdfundingmarknaden. Företag som i framtiden behöver finansiera sin verksamhet via equity crowdfunding bör därför förmedla tydlig information kring deras affärsidé, övergripande strategier samt entreprenörerna/ledningens kompetenser och erfarenheter. Detta för att förenkla för investerare så att de kan genomföra en management due diligence och commercial due diligence över företaget. Detta kan innebära att företaget ökar sina chanser till att uppnå en finansiering eftersom att investerare främst baserar sina beslut utifrån dessa delanalyser. De psykologiska faktorerna kan istället vara svåra att påverka till ens fördel men om företaget kan skapa bättre förutsättningar för att uppnå en finansiering så kan de psykologiska faktorerna få en mindre påverkan på investeringsbedömningen. Vi finner att resultaten som uppsatsen belyser bör beaktas av framtida företag som söker finansiering via equity crowdfunding på den svenska marknaden.

6.1 Framtida forskning

För framtida forskning anser vi att det vore intressant att ta med flera delteorier inom behavioral finance och due diligence för att se ifall fler aspekter påverkar investerarens bedömning. För att djupare undersöka delteorier inom behavioral finance och deras påverkan på investeringsbeslut

skulle framtida studier exempelvis ha fokus på att utföra psykologiska tester som noggrannare mäter faktorernas påverkan. Gällande teorin om due diligence vore även en intressant synvinkel att undersöka hur existerande företag som utför due diligence åt investerare genomför sina investeringsbedömningar och om det finns någon markant skillnad. Ytterligare en punkt som vi anser att framtida forskning skulle kunna undersöka är om det föreligger några skillnader i hur män och kvinnor tar investeringsbeslut på equity crowdfundingmarknaden.

7. Referenser

7.1 Böcker

Baker, K., Filbeck, G., Kiyamaz, H., (2015), *Private Equity: Opportunities and Risks*. Oxford University Press.

Bergemann, D., & Hege, U., (1998) *Venture Capital Financing, Moral Hazard and Learning*. Vol. 22. Issue 6-8, pp: 703-735.

Bergström, C., & Samuelsson, P., (2012), *Aktiebolagets grundproblem*. Upplaga 4, Norstedts Juridik AB, Stockholm.

Bryman, A., (2013), *Kvantitet och kvalitet i samhällsvetenskaplig forskning*. Studentlitteratur, Lund.

Bing, G., (1996), *Due Diligence Techniques and Analysis*. New York: Quorum Books.

Denscombe, M., (2009), *Forskningshandboken. För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Lund: Studentlitteratur

De Bondt, W., & Thaler, R., (1994), *Financial Decision-Making in Markets and Firms: A Behavioral Perspective*. National Bureau of Economic Research. Cambridge. No. 4777

Halvorsen, K., (1992), *Samhällsvetenskaplig metod*, Studentlitteratur.

Howson, P., (2006), *Commercial due diligence - The key to understanding value in an acquisition*. Burlington: Gower Publishing Limited.

Isaksson, A., Martikainen, T., Nilsson, H., (2002), *Företagsvärdering med fundamental analys*, Upplaga 1.

Jacobsen D. I., (2002): *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, Studentlitteratur, Lund

Nofsinger, J., Kim, K., Mohr, D., (2009), *Corporate Governance*, Washington State University. Tredje upplagan.

Elson, C., M., & Lajoux, A., R., (2000), *The Art of M&A Due Diligence*. New York: McGraw-Hill.

Landström, H., & Löwegren, M., (2009), *Entreprenörskap och Företagsetablering, Från Ide till verklighet.*, Studentlitteratur AB., Lund., ISBN 978-91-44-02147-8

Landström, H. (2003), *Småföretaget och kapitalet: Svensk forskning kring små företags finansiering*. SNS Förlag., Stockholm

Levy, H., Levy, M., & Solomon, S. (2000), *Microscopic Simulation of Financial Markets: From Investor Behavior to Market Phenomena*.

Lundahl, U. & Skärvad, P. (1999), *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, Lund: Studentlitteratur AB

Mason, J., (2002), *Qualitative Researching*, Upplaga 2. London.

Spedding, L., (2009) *Due Diligence Handbook: Corporate governance, Risk Management and Business Planning*, Upplaga 1. Elsevier, Oxford.

Vetenskapsrådet (2002). *Forskningsetiska principer inom humanistisk-samhällsvetenskaplig forskning*. Stockholm.

7.2 Vetenskapliga artiklar

Agrawal, A.K., Catalini, C., & Goldfarb, A., (2011), *The Geography Of Crowdfunding*, National bureau of economic research, NBER Working Paper No. 16820

Agrawal, A.K., Catalini, C., & Goldfarb, A., (2013), *Some simple economics of crowdfunding*, National bureau of economic research, NBER Working Paper No. 19133

Ahlers, G.K.C., Cumming D., Günther C., & Schweizer D., (2012), *Signaling in Equity-Crowdfunding*, Social Science Research Network.

Akerlöf, G. A., (1970), *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. The Quarterly Journal Of Economics, Vol. 84, No. 3, pp. 488-500.

Baddeley, M., Pillas, D., Christopoulos, Y., Schultz, W., & Tobler, P., (2007), *Herding and Social Pressure In Trading Tasks: A Behavioral Analysis*. Gonville & Caius College, Cambridge.

Baddeley, M., (2009), *Herding, social influence and economic decision-making: Sociopsychological and neuroscientific analyses*. The Royal Society Publishing.

Baker, K., & Nofsinger, J., (2002), *Psychological Biases of Investors*, Financial Services Review, Vol. 11, No. 2, pp. 97-116.

- Beaulieu, T., Sarker, S., & Sarker, S., (2015), *A Conceptual Framework for Understanding Crowdfunding*, Communications of the Association for Information Systems: Vol. 37, Article 1.
- Beckman, C. M., Burton, M. D. & O'Reilly, C., (2007), *Early teams: the impact of team demography on VC financing and going public*, *Journal of Business Venturing*, Vol. 22, Issue No. 2, pp. 147-173.
- Cassar, G., (2004), *The Financing of Business Start-ups*, *Journal of Business Venturing*, Vol. 19, No. 2
- Belleflamme, P., Lambert, T. & Schwienbacher, A. (2014), *Crowdfunding: tapping the right crowd*, *Journal of Business Venturing*, Vol. 29 No. 5, pp. 585-609.
- Corino, C., (2000), *Environmental Due Diligence*, *European Environmental Law Review*. pp. 120-124.
- Dávila, A. & Foster, G., (2005), *Management accounting systems adoption decisions: Evidence and performance implications from early-stage/startup companies*, *The Accounting Review*, *The Accounting Review*: Vol. 80, No. 4, pp. 1039-1068
- Demers, E. & Lev, B., (2001), *A rude awakening: internet shakeout in 2000*, *Review of Accounting Studies*, Vol. 6, No. 2-3, pp. 331.
- Dowd, K., (2009), *Moral Hazard and the financial crisis*. *Cato Institute Journal*. pp. 141-166.
- Guenther, C., Hienert, C., Riar, F. (2015), *The Due Diligence of Crowdinvestors: Thorough Evaluation or Gut Feeling Only?*, *Academy of Management Journal, Annual Meeting Proceedings January 2015*:1
- Haigh, D., (2002), *Is the price right for brand acquisition?*, Haymarket Business Publications Ltd.
- Harrison, R., Mason, C., & Smith, D., (2015), *Heuristics, learning and the business angel investment decision-making process*, *Entrepreneurship & Regional Development: An International Journal*.
- Harvey, M., & Lusch, R., (1995), *Expanding the Nature and Scope of Due Diligence*, *Journal of Business Venturing*: Elsevier Science Inc. SSDI 0883-9026 (94) 00020-U
- Hirshleifer, D., & Hong, S., (2003), *Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis*, *European Financial Management*, Vol. 9, No. 1, pp. 25-66

- Holmström, B., (1971), *Moral Hazard and Observability*, The Bell Journal of Economics, Vol. 10, No. 1, pp. 74-91
- Ibrahim, D., (2015), *Equity Crowdfunding: A Market For Lemons?*. Research Paper No. 09-292. Minnesota Law Review.
- Kahneman, D., & Tversky, A., (1973), *Availability: A heuristic judging frequency and probability*, Cognitive Psychology, Vol. 5, Issue 2, pp. 207-232
- Kahneman, D., & Tversky, A., (1974), *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*. Science, New Series, Vol. 185, No. 4157, pp. 1124-1131
- Lean, J., & Tucker, J., (2003), *Small firm finance and public policy*, Journal of Small Business and Enterprise Development, Vol. 10, Issue 1, pp. 50 - 61
- Mishra, D. P., Heide, J. B., & Cort, S. G. (1998). *Information Asymmetry and Levels of Agency Relationships*, Journal Of Marketing Research, Vol: 35, Issue 3, pp: 277.
- Mollick, E., (2014), *The dynamics of crowdfunding: An exploratory study*. Science Direct, Elsevier. Vol. 29, Issue 1, pp. 1–16.
- Moritz. A., Block. J., & Lutz, E., (2015), *Investor communication in equity-based crowdfunding: a qualitative-empirical study*, Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 7 Iss 3 pp. 309 - 342
- Niehaus, G., & Shrider, D., (2014) *Framing and the Disposition Effect: Evidence from Mutual Fund Investor Redemption Behaviour*. Quantitative Finance, Vol. 14, Issue 4
- Otuteye, E., & Siddiquee, M., (2015) *Overcoming Cognitive Biases: A Heuristic for Making Value Investing Decisions*, *Journal of Behavioral Finance*, Vol 16. Issue 2 pp: 140-149.
- Ricciardi, V., (2008) *The Psychology of Risk: The Behavioral Finance Perspective*. *Handbook Of Finance*. Volume 2: Investment Management and Financial Management, Frank J. Fabozzi, ed., John Wiley & Sons, pp. 85-111.
- Scharfstein, D. & Stein, J., (1990) *Herd Behavior and Investment*. The American Economic Review, Vol. 80, No. 3, pp. 465-479.
- Schwienbacher, A. & Larralde, B., (2010) *Crowdfunding of small entrepreneurial ventures*. Chapter 12: The Oxford handbook of entrepreneurial finance, Cummings, D., New York: Oxford University Press.

Shefrin, H., (2001) *Behavioral Corporate Finance*. Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, issue 3, pp. 113-126

Shiller, R., (2003) *From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance*, Journal of Economic Perspectives, Vol. 17, Issue 1, pp: 83–104.

Sievers, S., Mowka, C., & Keienburg, G., (2013) *The relevance of financial versus non-financial information for the Valuation of Venture-Capital backed*, European Accounting Review, Vol. 22

Tissen. M., & Sneider. R., (2011) Journal of Business Management, *Origination of Due Diligence and scope of its application*.

Tissen. M., & Sneider. R., (2014), *Due diligence matrix for main user groups of financial analysis*. Elsevier

Tomboc. G. (2013) *The Lemons Problem in Crowdfunding*. Journal of Information Technology & Privacy Law. Vol. 30, Issue 2.

Tomczak, A., & Brem, A., (2013) *A conceptualized investment model of crowdfunding*, Venture Capital Vol. 15, No. 4, pp. 335–359.

Zacharakis, A. L., & Shepherd, D. A. (2001) *The nature of information and overconfidence on venture capitalists' decision making*. Journal of Business Venturing, Vol. 16, Issue 4: pp. 311-332.

7.3 Elektroniska källor

Almerud, M., Hallencreutz, D., & Hallin, G., (2013) Tillväxtverket; *Tillväxt genom crowdfunding?*

Tillgänglig:<https://www.google.se/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&uact=8&ved=0CCgQFjABahUKEwj8qvrtIzfJAhXlp3IKHcZfDxo&url=https%3A%2F%2Fd20tdhwx2i89n1.cloudfront.net%2Fimage%2Fupload%2Fattachment%2Frg4m50nfwl92giznswes.pdf&usq=AFQjCNGyaOnSNae3uug25N_NeRZIPfxjpg&sig2=f8cr6ghsTvgzu5X5zcKeNw&bvm=bv.107763241,d.bGQ> (Hämtad 2015-11-17)

Carlgren, F., (2011) *Svårare att låna för företag*. Ekonomifakta.

Tillgänglig:<<http://www.ekonomifakta.se/sv/Artiklar/2011/Oktober/Svarare-att-lana-for-foretag/>> (Hämtad 2015-11-23)

Collins, M., (2012) *Will Crowdfunding beget Crowdfunding?* Bloomberg Business.

Tillgänglig:<<http://www.bloomberg.com/bw/articles/2012-04-26/will-crowdfunding-beget-crowdfunding>> (Hämtad 2015-11-11)

Crowdcube (2015) *Crowdfunding - ett nytt sätt att få finansiering*
Tillgänglig:<<https://www.crowdcube.se/pg/vad-ar-crowdfunding-695>> (Hämtad: 2015-11-11)

European Commission, (2015) *Crowdfunding innovative ventures in Europe, The financial ecosystem and regulatory landscape*

Tillgänglig:<<http://ec.europa.eu/digital-agenda/en/news/crowdfunding-innovative-ventures-europe-financial-ecosystem-and-regulatory-landscape-smart>> (Hämtad 2015-11-18)

Finansinspektionen, (2015) *Gräsrotsfinansiering i Sverige - En kartläggning*,

Tillgänglig:<http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/20_Rapporter/2015/grasrotsfinansiering_151215.pdf> (Hämtad 2015-12-29)

FundedByMe, (2015a) *Rapport: Avgörande faktorer för att lyckas med crowdfunding.*

FundedByMe (2015b) *Rapport: Understanding female and male investors in equity crowdfunding- netnographic review.*

FundedByMe (2015c) *Browse Companies:*

Tillgänglig:<<https://www.fundedby.me.com/sv/browse/?type=e&type=l&type=r&state=live>> (Hämtad 2015-12-18)

Invesdor (2015) *How it works, Target Company Criteria:*

Tillgänglig:<<https://www.invesdor.com/finland/en/how-it-works/for-companies/target-company-criteria>> (Hämtad 2015-12-18)

Norgren, C., (2001) Finansinspektionen, *Riskmätning och kapitalkrav:*

Tillgänglig:<http://fi.se/upload/20_Publicerat/30_Sagt_och_utrett/10_Rapporter/2001/rapport_2001_1.pdf> (Hämtad 2015-11-23)

Regeringskansliet (2015) *Finansinspektionen ska Analysera Gräsrotsfinansiering.*

Tillgänglig:<<http://www.regeringen.se/pressmeddelanden/2015/07/finansinspektionen-ska-analysera-grasrotsfinansiering/>> (Hämtad 2015-11-23)

Riksbanken (2010a), *Finansiell Stabilitet* Nr. 2:

Tillgänglig:<http://www.riksbank.se/Pagefolders/8574/fs_2010_2_sv.pdf> (Hämtad 2015-11-23)

Riksbanken (2010b) *Den nya bankregleringen Basel III:*

Tillgänglig:<<http://www.riksbank.se/sv/Finansiell-stabilitet/Finansiella-regelverk/Aktuella-regleringsforandringar/Den-nya-bankregleringen-Basel-III/>> (Hämtad 2015-11-04)

Riksdagen (2013) *Förstärkta kapitaltäckningsregler.* Elanders Sverige. Nr. 65.

Tillgänglig:<http://www.riksdagen.se/sv/Dokument-Lagar/Utredningar/Statens-offentliga-%20utredningar/Forstarkta-kapitaltackningsreg_H1B365/?html=true> (Hämtad 2015-11-23)

Riksdagen, (2014), *Meddelande om gräsrotsfinansiering*.

Tillgänglig:<http://www.riksdagen.se/sv/Dokument-Lagar/EU/Fakta-PM-om-EU-forslag/Meddelande-om-grasrotsfinansie_H106FPM74/> (Hämtad 2015-11-11)

8. Bilagor

8.1 Intervjuguide

1. Vilka investeringar har du gjort?
2. Har du någon eftergymnasial utbildning? Vad har du studerat?
3. Varför har du valt att investera i just equity crowdfunding kampanjer? Vilka aspekter inom just equity crowdfunding attraherar dig mest?
4. Vilken information är viktig för dig att företagen förmedlar på plattformen vid en investering inom equity crowdfunding?
5. Känner du att kampanjerna ibland saknar de informationsdelarna som du tycker är relevanta? Utifrån informationen som du får ta del av på crowdfundingplattformarna: Tycker du det är svårt att bedöma kvaliteten på kampanjer och varför?
6. Ibland när man donerar eller investerar pengar kan det vara svårt att avgöra vad pengarna går till efteråt. Känner du likt vid donationer att man kan lita eller inte lita på vart pengarna går? Hur säkerställer du att din investering används till rätt ändamål?
7. Hur går du tillväga för att skapa dig en god uppfattning om ett bolag och dess företagsvärdering? (Hur går du tillväga när det saknas nödvändig information?)
8. Gör du en företagsvärdering? Hur värderar du företagskampanjer isåfall? (Kollar du på finansiell data, marknadspotentialen, strategin, personerna bakom kampanjen)
9. Det finns olika faktorer man kan kolla på i ett företag, bland annat finansiell information, juridisk, miljömässiga, ledning och strategier. Vilka aspekter väger in du in vid en investering?
10. Anser du att det är tidskrävande och/eller svårt att bedöma ifall du ska investera i ett företag? Vilka svårigheter ser du med att bedöma företag?
11. När du väljer att genomföra en investering, tror du då att din egen intuition spelar stor roll i valet att investera? Varför/Varför inte?
12. Tror du att du blir mer benägen att investera i kampanjer många andra investerare valt att investera i eller kampanjer som ligger nära sitt kapitalmål? Hur mycket påverkas du av andra investerare?
13. Anser du att du är duktig på att bedöma om det är en bra investering? Varför/Varför inte?

14. När du gör en investeringsbedömning, tror du då att det finns saker som påverkar dig mycket? Exempelvis att du känner en stark anknytning för att det ligger nära geografiskt, att du anser dig kunna mycket om produkten/tjänsten de marknadsför sig med, eller att du haft tidigare erfarenheter med liknande företag?

8.2 Mailutskick till respondenter

Hej

x,

Vi är 4 studenter som studerar finansiering på Lunds Universitet och genomför nu en studie inom equity crowdfunding. Studien syftar till att identifiera de faktorer som ni investerare baserar era investeringsbedömning på inom just equity crowdfunding. Via FundedByMe såg vi att du har investerat i denna form av crowdfunding. Med studien hoppas jag vi ska kunna bidra med värdefull information till crowdfundingplattformar så att de i framtiden kan erbjuda er investerare den information ni behöver för att göra bra investeringsbedömningar. För att ta reda på detta behöver vi få ta del av dina erfarenheter och åsikter kring just detta, därför undrar vi om du skulle kunna tänka dig att ställa upp på en intervju, antingen via telefon eller via mail.

8.3 Enkätundersökning

Equity Crowdfunding

Hej,

Vi är fyra ekonomistudenter på Lunds Universitet som skriver vår kandidatuppsats i finansiering om equity crowdfunding. Undersökningen är anonym, ditt namn kommer inte att synas och dina uppgifter kommer inte nyttjas för något annat än just denna undersökning. Vårt formulär är riktat till alla investerare som är medlemmar på en crowdfundingportal och som bidragit till minst en kampanj. Formuläret tar cirka 3-5 minuter att fylla i.

Alla frågor behandlar equity crowdfunding kampanjer på en crowdfundingportal.

Tack för din hjälp!

/Lisa, Tim, Oliver och Alexander

*Obligatorisk

Kön: *

- Man
- Kvinna
- Vill ej specificera

Ålder: *

- 18-29
- 30-39
- 40-49
- 50-59
- 60+

Hur många kampanjer har du investerat i inom Equity Crowdfunding? *

- 1
 2
 3
 4
 5 eller fler

Hur länge har du varit medlem på FundedByMe? *

- Mindre än 1 år
 1 - 2 år
 Mer än 2 år

Vilken utbildning har du? *

- Grundskola
 Gymnasieskola
 Kurser från högskola/universitet
 Kandidatexamen
 Masterutbildning eller mer

Är det viktigt för dig att känna att du inte saknar någon relevant information om företaget när du ska genomföra en investering? *

1 2 3 4 5

Inte alls viktigt Mycket viktigt

Tycker du att den information som ges ut på FundedByMe om företagen är tillräcklig för att kunna göra ett investeringsbeslut? *

1 2 3 4 5

Inte alls tillräcklig Helt tillräcklig

Anser du att informationen som är tillgänglig på crowdfundingplattformar är tillräcklig för att bedöma kvaliteten på ett företags produkt/tjänst? *

1 2 3 4 5

Inte alls tillräcklig Helt tillräcklig

Är du orolig för att det kapital du investerat i ett företag kan användas till annat än vad du förväntat dig? *

1 2 3 4 5

Nej, inte alls Ja, väldigt orolig

Har du saknat någon av följande information som orsakat att du avstått från en investering? *

Du kan kryssa i flera av alternativen.

- Finansiell information; årsredovisningar, nyckeltal med mera
- Juridisk information; patenter, licenser med mera
- Miljömässig information; miljömässiga risker företaget står inför och hur de hanterar ev. miljöproblem
- Information om ledningen på företaget och hur det styrs
- Information om marknadsföring och strategi, konkurrenter, möjligheter och eventuella hot på marknaden
- Jag har aldrig saknat information
- Övrigt:

Undersöker du företagets finansiella faktorer när du gör en investeringsbedömning? *

Exempelvis: Årsredovisning, resultaträkning, balansräkning, kassaflödesanalys och nyckeltal m.m

- Ja
- Nej

Hur viktiga anser du att de finansiella faktorerna är för en investeringsbedömning? *

1 2 3 4 5

Inte alls viktiga Mycket viktiga

Undersöker du företagets juridiska faktorer när du gör en investeringsbedömning? *

Exempelvis: Patenter, licenser och rättigheter till verksamheten m.m

- Ja
- Nej

Hur viktiga anser du att de juridiska faktorerna är för en investeringsbedömning? *

1 2 3 4 5

Inte alls viktiga Mycket viktiga

Undersöker du företagets miljömässiga faktorer när du gör en investeringsbedömning?*

Exempelvis: Företagets miljörisiker, miljöarbete och miljörelaterade kostnader

- Ja
 Nej

Hur viktiga anser du att de miljömässiga faktorerna är för en investeringsbedömning?*

1 2 3 4 5

Inte alls viktiga Mycket viktiga

Undersöker du företagets ledning när du gör en investeringsbedömning?*

Exempelvis: Ledningens kompetens, utbildning, erfarenheter m.m

- Ja
 Nej

Hur viktig anser du att ledningen är när du gör en investeringsbedömning?*

1 2 3 4 5

Inte alls viktig Mycket viktig

Undersöker du företagets strategier när du gör en investeringsbedömning?*

Exempelvis: Företagets positionering på marknaden, företagets konkurrenter, möjligheter och hot m.m

- Ja
 Nej

Hur viktiga anser du företagets strategier vara för att göra en investeringsbedömning?*

1 2 3 4 5

Inte alls viktig Mycket viktig

Hur tidskrävande tycker du det är att göra en egen investeringsbedömning av ett företag?*

1 2 3 4 5

Inte alls tidskrävande Mycket tidskrävande

Hur komplext tycker du det är att göra en egen investeringsbedömning av ett företag?*

1 2 3 4 5

Inte alls komplext Mycket komplext

Upplever du att din egen intuition spelar en roll i dina investeringsbedömningar?*

1 2 3 4 5

Nej, ingen alls Ja, till stor del

Är du mer benägen att investera i företag där många andra redan investerat?*

1 2 3 4 5

Inte mer benägen Mycket mer benägen

Hur bedömer du din egen förmåga att göra bra investeringar?*

1 2 3 4 5

Sämre än de flesta Bättre än de flesta

Är du mer benägen att investera i företag som du känner anknytning till?*

T.ex. att det är nära geografiskt, eller att du har en emotionell koppling till företaget

1 2 3 4 5

Inte mer benägen Mycket mer benägen

Är du mer benägen att investera i företag som du anser dig ha en stor kunskapsförståelse kring?*

Exempelvis: Branscher som du är insatt i

1 2 3 4 5

Inte mer benägen Mycket mer benägen

Är du mer benägen att investera i företag som du har positiva förutfattade meningar om?*

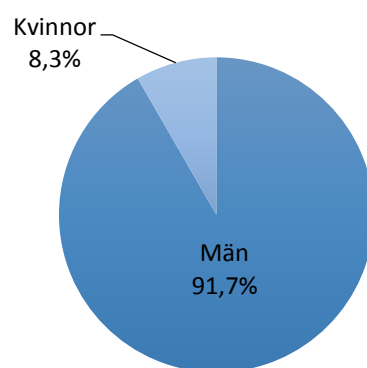
Exempelvis: Att du har bra erfarenheter från andra företag i samma bransch eller att du varit med om positiva händelser som du relaterar till din bedömning

1 2 3 4 5

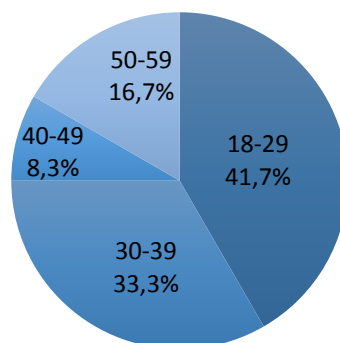
Inte mer benägen Mycket mer benägen

8.4 Sammanställning av enkätresultat

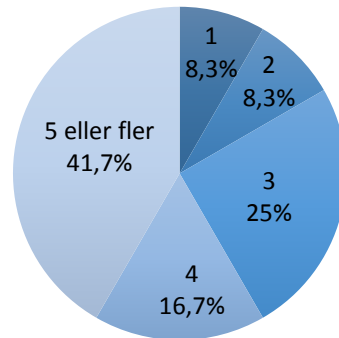
Fråga 1. Könsfördelning



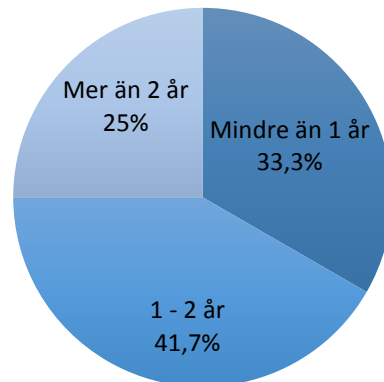
Fråga 2. Åldersfördelning



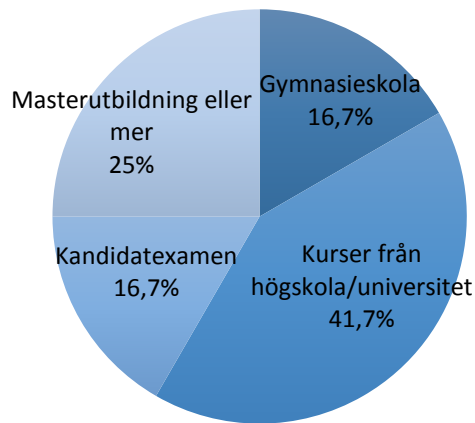
Fråga 3. Hur många kampanjer har du investerat i inom Equity Crowdfunding?



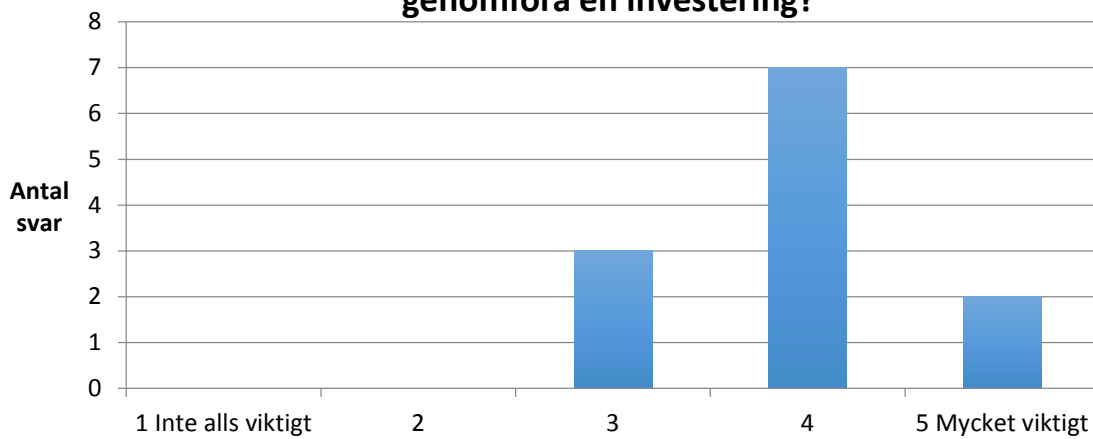
Fråga 4. Hur länge har du varit medlem på FundedByMe?



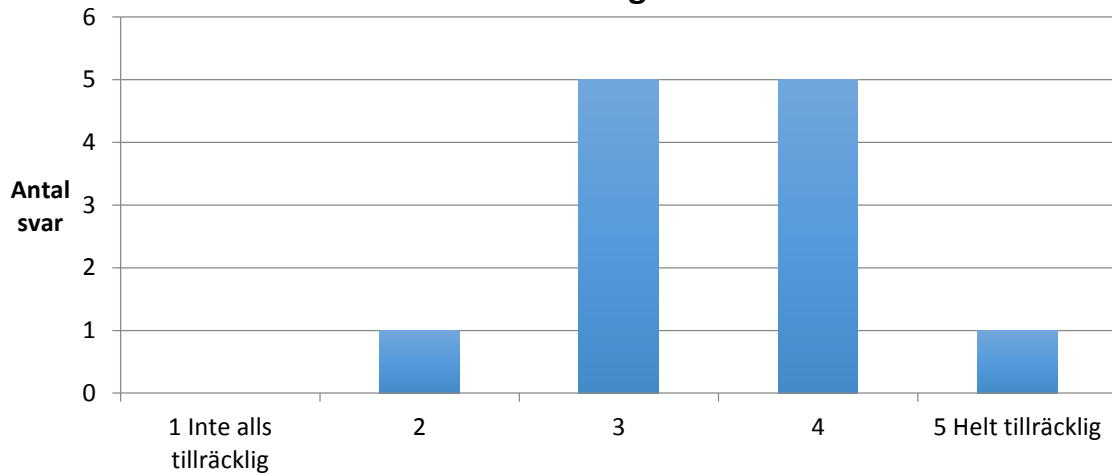
Fråga 5. Vilken utbildning har du?



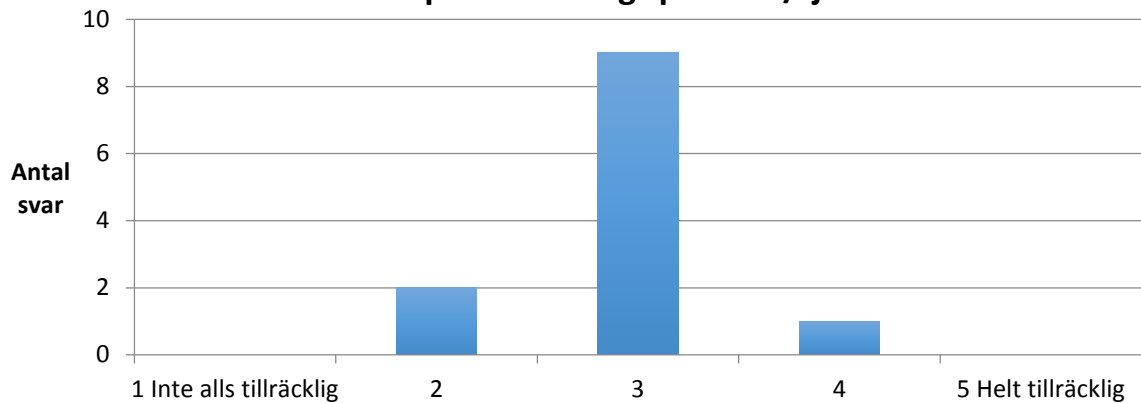
Fråga 6. Är det viktigt för dig att känna att du inte saknar någon relevant information om företaget när du ska genomföra en investering?



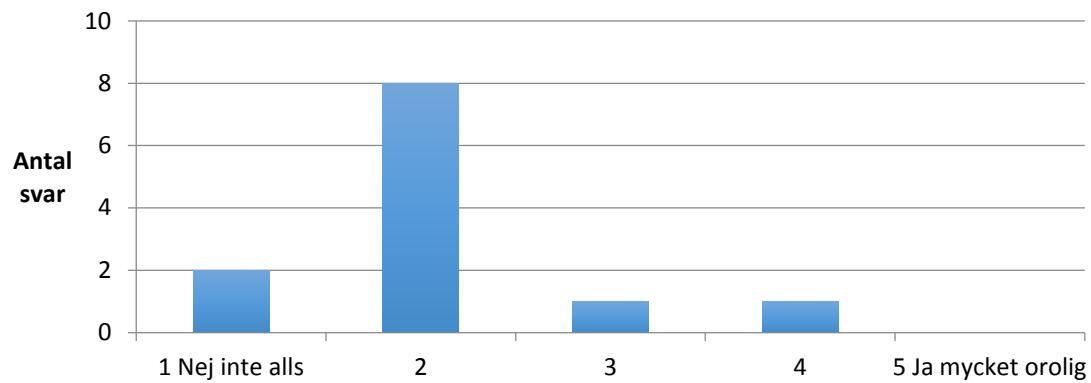
Fråga 7. Tycker du att den information som ges ut på FundedByMe om företagen är tillräcklig för att kunna göra ett investeringsbeslut?



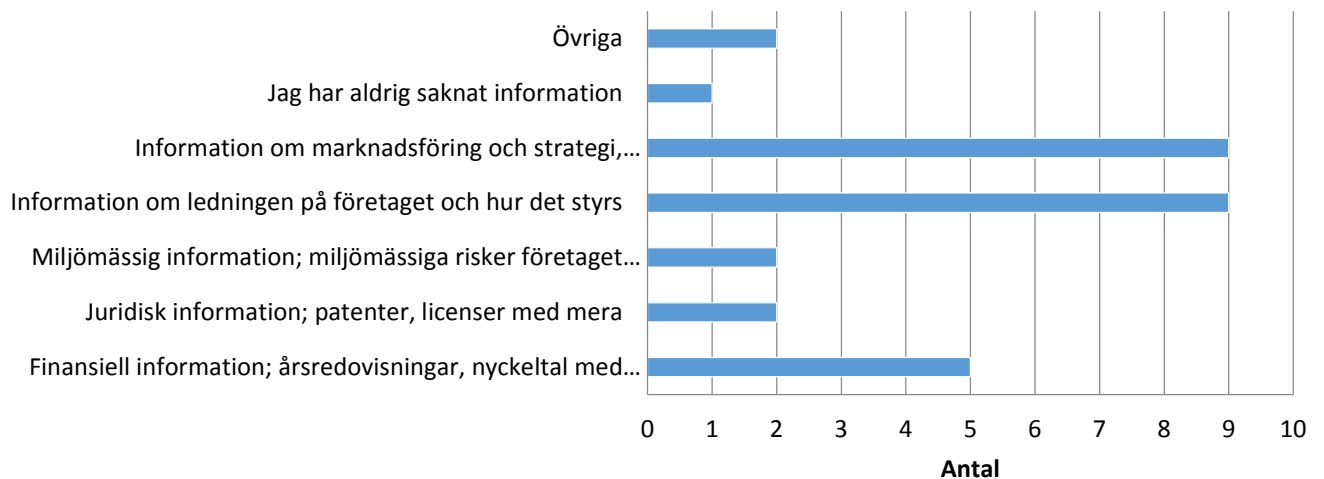
Fråga 8. Anser du att informationen som är tillgänglig på crowdfundingplattformar är tillräcklig för att bedöma kvaliteten på ett företags produkt/tjänst?



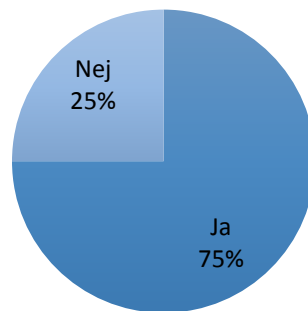
Fråga 9. Är du orolig för att det kapital du investerat i ett företag kan användas till annat än vad du förväntat dig?



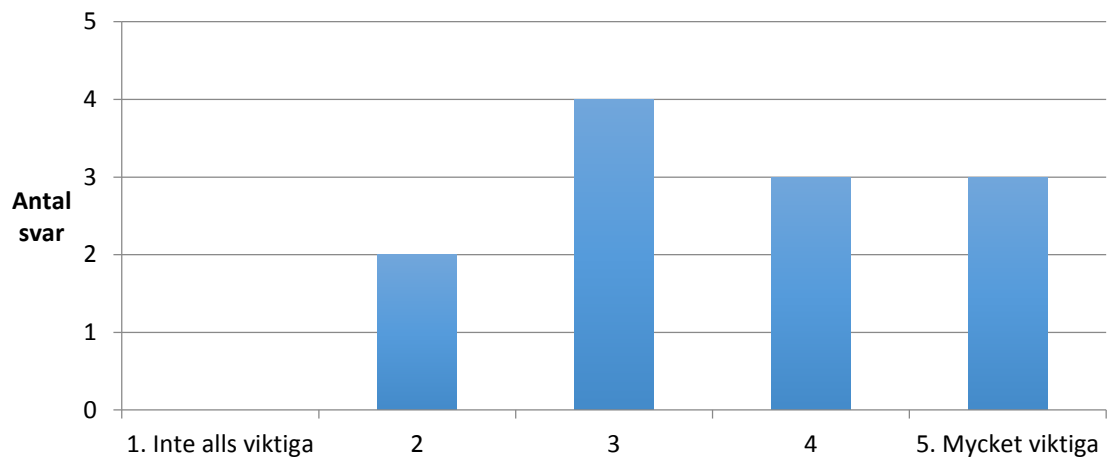
Fråga 10. Har du saknat någon av följande information som orsakat att du avstått från en investering?



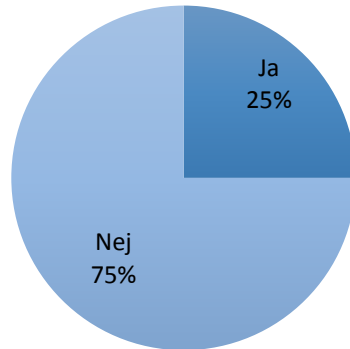
Fråga 11. Undersöker du företagets finansiella faktorer när du gör en investeringsbedömning?



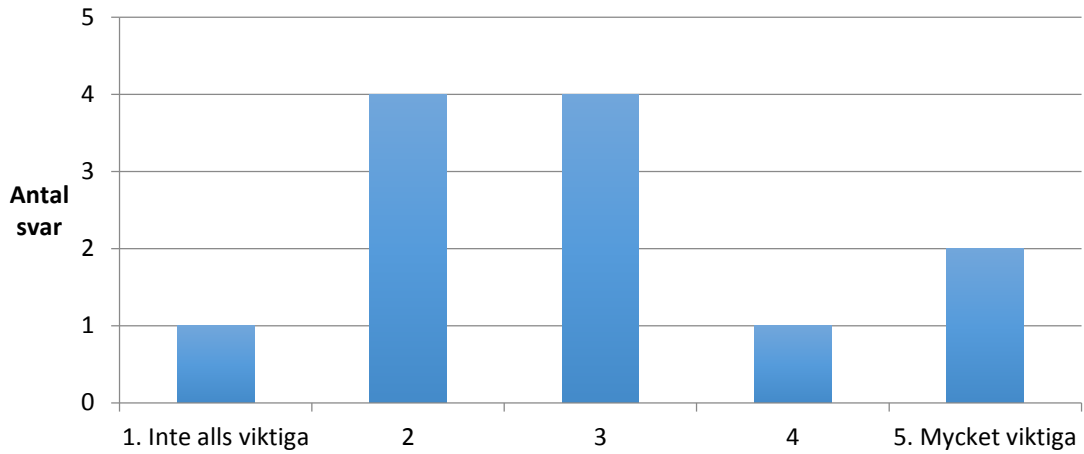
Fråga 12. Hur viktiga anser du att de finansiella faktorerna är för en investeringsbedömning?



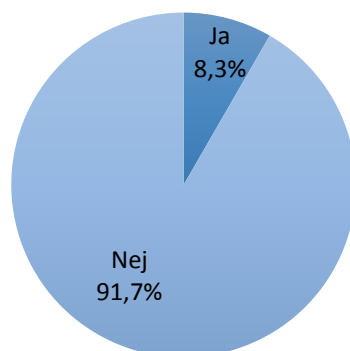
Fråga 13. Undersöker du företagets juridiska faktorer när du gör en investeringsbedömning?



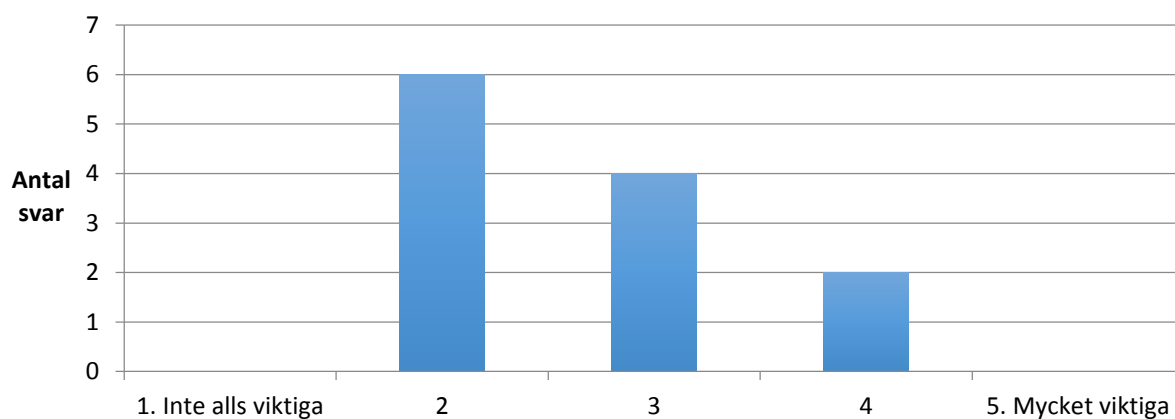
Fråga 14. Hur viktiga anser du att de juridiska faktorerna är för en investeringsbedömning?



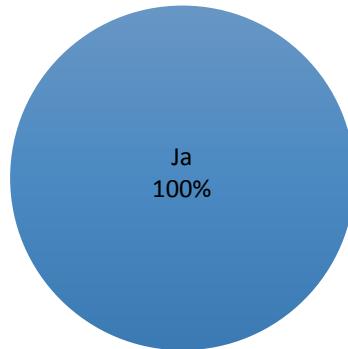
Fråga 15. Undersöker du företagets miljömässiga faktorer när du gör en investeringsbedömning?



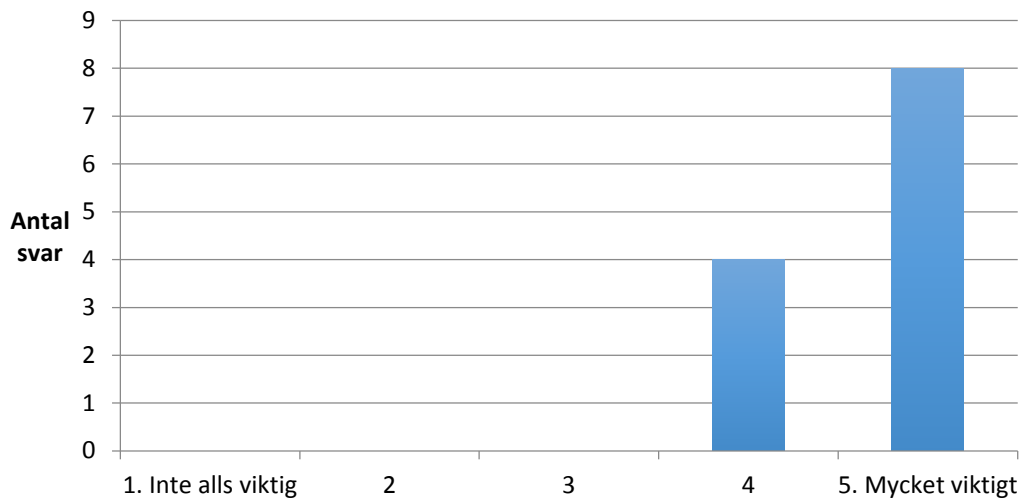
Fråga 16. Hur viktiga anser du att de miljömässiga faktorerna är för en investeringsbedömning?



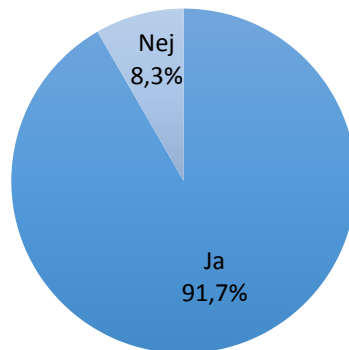
Fråga 17. Undersöker du företagets ledning när du gör en investeringsbedömning?



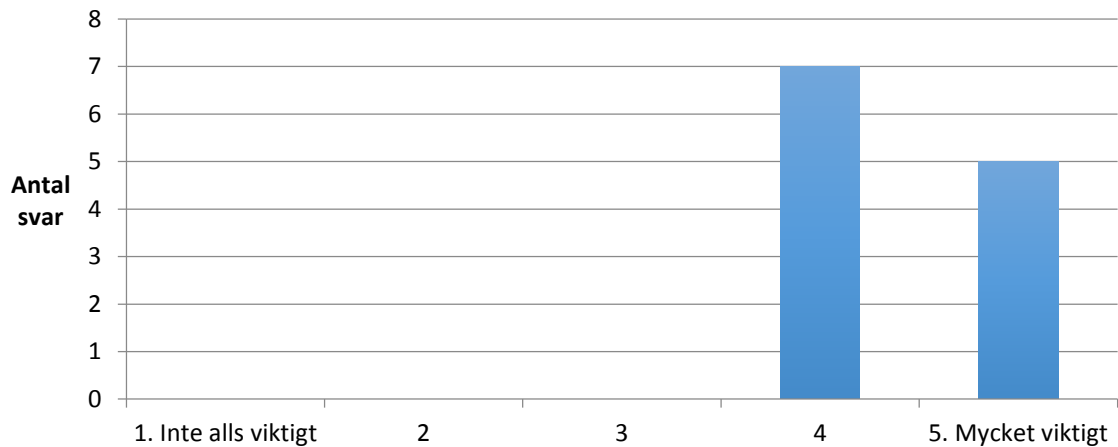
Fråga 18. Hur viktig anser du att ledningen är när du gör en investeringsbedömning?



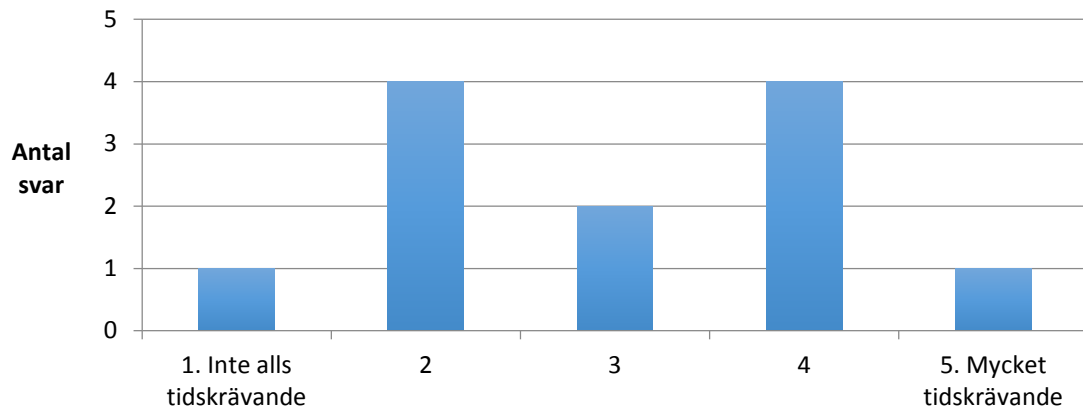
Fråga 19. Undersöker du företagets strategier när du gör en investeringsbedömning?



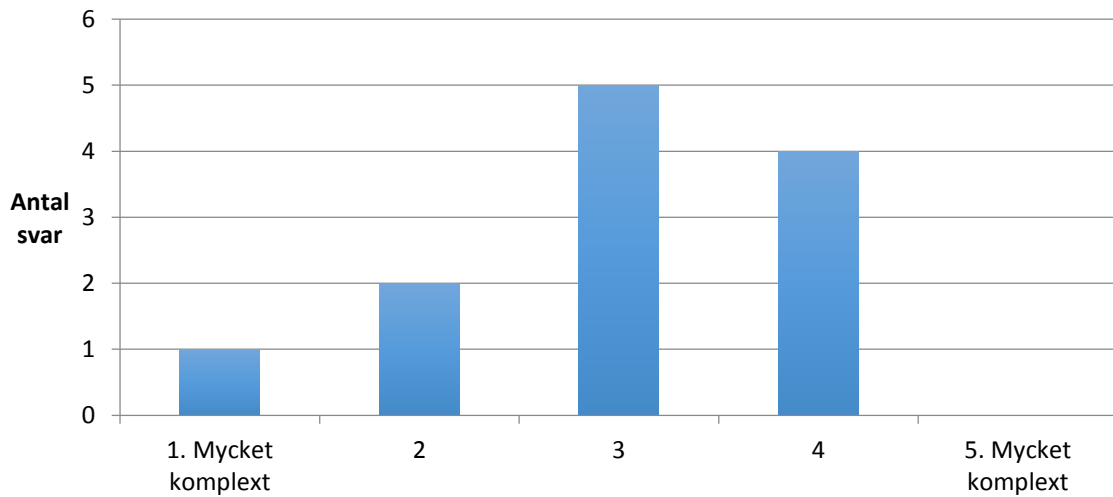
Fråga 20. Hur viktiga anser du företagets strategier vara för att göra en investeringsbedömning?

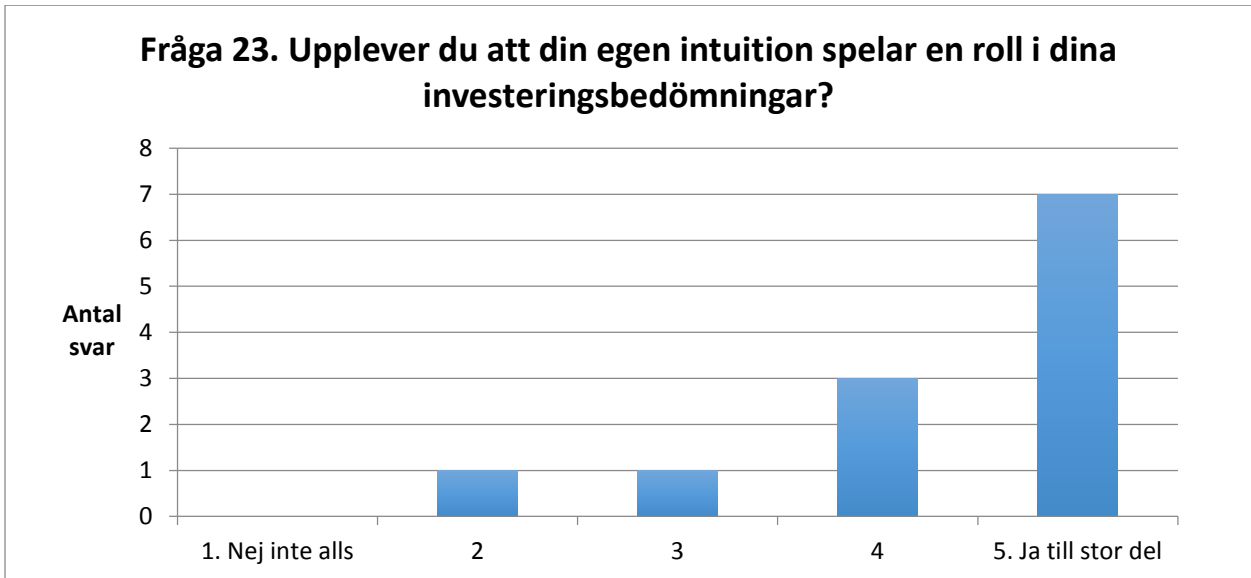


Fråga 21. Hur tidskrävande tycker du det är att göra en egen investeringsbedömning av ett företag?

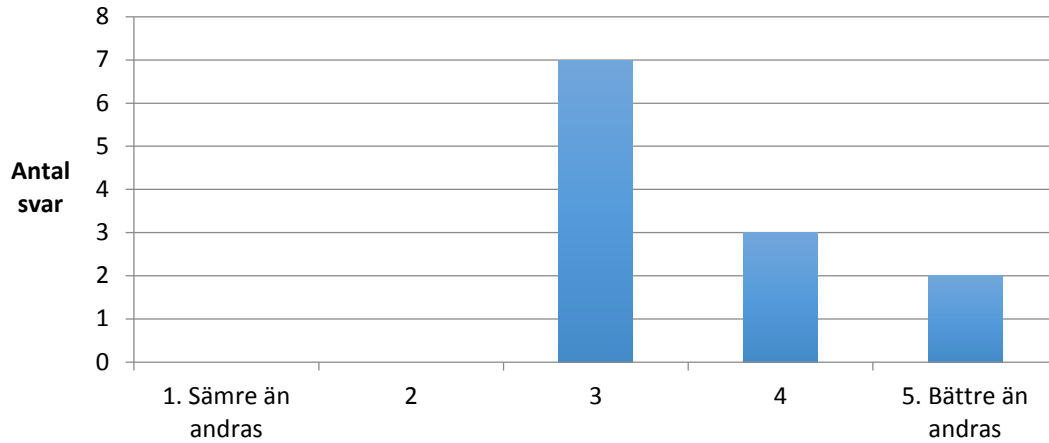


Fråga 22. Hur komplext tycker du det är att göra en egen investeringsbedömning av ett företag?

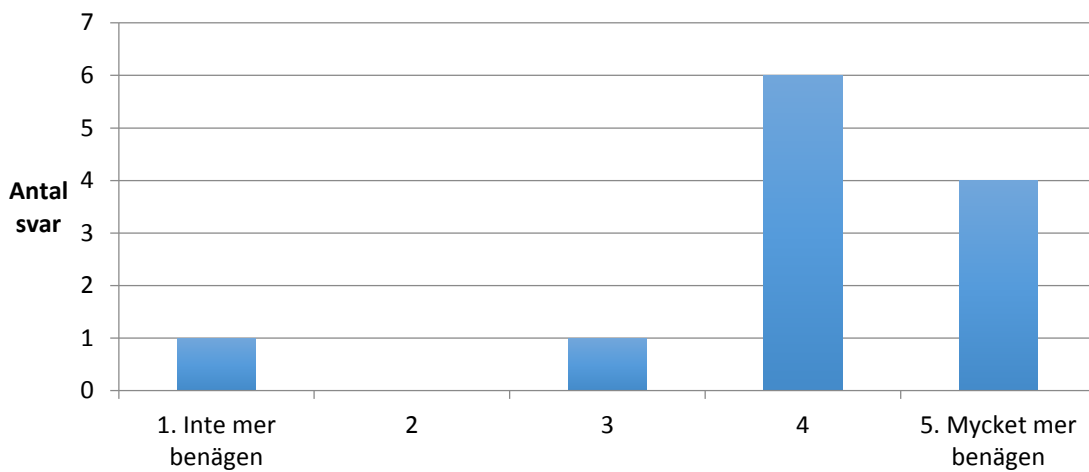




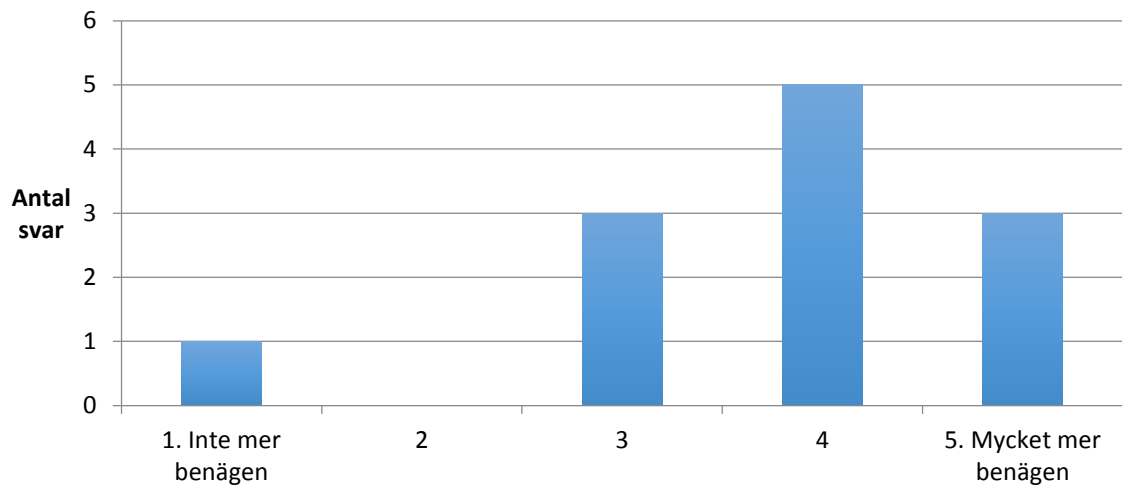
Fråga 25. Hur bedömer du din egen förmåga att göra bra investeringar?



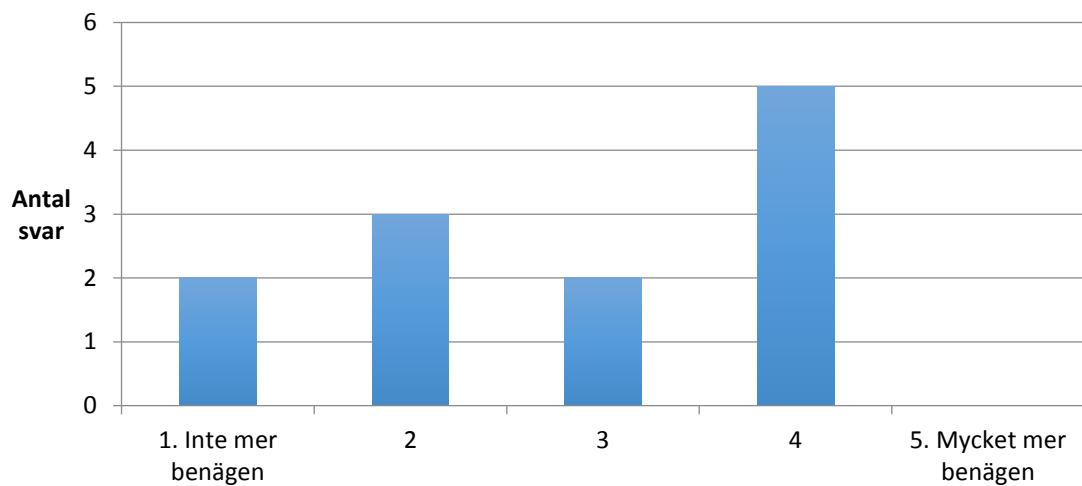
Fråga 26. Är du mer benägen att investera i företag som du känner anknytning till?



Fråga 27. Är du mer benägen att investera i företag som du anser dig ha en stor kunskapsförståelse kring?



Fråga 28. Är du mer benägen att investera i företag som du har positiva förutfattade meningar om?



8.5 Sammandrag av intervjuer

8.5.1 Transkribering Investerade A

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/kandidatuppsats-ecf/investerare-a/s-ZvPQK>

Inledning:

Investerade A är medlem på svenska portalen FundedByMe. Han har kollat in några engelska plattformar också, men inte blivit medlem. Investerade A tycker att det känns tryggare att investera på FundedByMe då den plattformen är svensk och många kampanjer är svenska. Han har gjort två investeringar inom equity crowdfunding. Han tittar bara på equity crowdfunding kampanjer, och han anser inte att målbaserad crowdfunding är intressant. Han menar att risken är lika stor när man investerar som när man lånar ut pengar, och han är inte ute efter att få ränta på sitt kapital, det tycker han att man kan få på annat sätt. Han är mer intresserad av ägarandelarna i företagen. Han vill vara en del av bolaget och vara med i en tidig fas i bolagets utveckling, vilket han tycker är möjligt med equity crowdfunding. Han är dock inte en aktiv investerare i de crowdfundingkampanjer han investerat i hittills, men det är något han skulle tycka var intressant. Han har en masterexamen i ekonomi.

Informationasymmetri:

Den information som är viktig för investerare A när han ska genomföra en investering är att det är en intressant affärsidé, vem entreprenören är och vad det är för team bakom kampanjen. Den information som är väsentlig för investerare A är att entreprenören är realistisk och ärlig. Han ogillar när ett företag inte berättar att de kommer behöva mer kapital senare för att kunna fortsätta utveckla företaget eller produktionen.

Han utgår ifrån affärsmodellen. Han bryr sig inte om patent eller teknologi. Han menar att det finns flera tusen patent som ligger i en skrivbordslåda. Han söker entreprenörer som fullbordar sina idéer.

Förutom att se på informationen som är tillgänglig på FundedByMe brukar investerare A också besöka företagets hemsidor. Han tycker inte att det är svårt att bedöma de kapitalsökande företagets produkter, och han anser inte att det är ett problem. Investerade A menar att man inom equity crowdfunding får acceptera att företagen är nya och inte kan ge ut mer information. Han anser att filmerna företagen lägger ut på FundedByMe är viktiga för kampanjen så man kan ta del av deras idéer. Han anser att de gärna kan publicera fler videos och lägga upp på t.ex. Youtube, ifall investerarna vill se mer.

Han utgår ifrån att företagen ska rapportera hur de investerade pengarna används efter en investering. Det borde ligga i entreprenörens intresse att hålla sina investerare informerade, eftersom de kanske kommer behöva ännu mer kapital senare. Då är det viktigt att investerarna kan tänka sig att gå in med mer kapital.

Due diligence:

Investerade A tror inte på att värdera bolagen ekonomiskt genom DCF. Han anser att det är ”waste of time” även i stora börsnoterade bolag. Han saknar dock en presentation från entreprenörerna på FundedByMe om *hur* bolagen värderas. Ett företag som är 6 månader till 1 år gammalt är svårt att

värdera. Han tittar på varumärket, tjänsten/produkten och potentialen. Men senare när företaget har några fler år på nacken kan man börja göra ekonomiska värderingar, och räkna ut cash flows osv.

Mycket i hans värdering är "consumer goods". Han tycker inte att man ska komplicera någonting, utan försöka vara kreativ. Investerare A ser väldigt positivt på ifall entreprenörer vill göra en förändring med sitt företag och ge samhället en positiv inverkan. Då är det inte bara pengar som intresserar entreprenörerna, utan en drivkraft utöver detta. Investerare A vill inte investera när det kommer två "handelsnubbar" med en flashig grej. Med detta menar han att det finns vissa kampanjer som är kapitalsökande mest för framgångens skull, och inte för att de är drivna i sin affärsidé. Han vill se en spirituellt drivkraft och personer som kommer att arbeta hårt för sin idé.

Behavioral Finance:

Investerare A tycker att det är svårt att bedöma företagen på FundedByMe. Han tycker att företagen ska redovisa hur värderingen ser ut, och hur realistisk den är. Han tycker att det är bra att entreprenörerna erbjuder en kurs från Grand Thornton. Intuitionen har en påverkan när han gör en investeringsbedömning, men det är inte den som avgör. Intuitionen är bara en liten del som påverkar.

Investerare A säger att han blir påverkad av ifall vissa bolag dragit in mycket kapital på kort tid. Om en kampanj dragit in lite kapital på relativt lång tid så drar han sig ifrån att investera. Han vill att bolaget ska få in de pengar det behöver. Därför är det bra om det händer något med de kampanjerna som går dåligt, dvs att det kommer ny information eller en ny video. En entreprenör kan ha en jättebra affärsidé, men har varit dålig på att marknadsföra den.

Investerare A anser att han själv är duktig på att göra bra investeringar. Han har själv startat företag och han känner till vilka problem man kan ställas inför som företagare. Han är mer benägen att investera i svenska bolag än i utländska bolag. Eftersom de är nära känns det enklare att hålla kontakten med bolaget. Han skulle inte investera i ett start-up bolag i t.ex. Asien.

Han behöver nödvändigtvis inte förstå produkterna och ha mycket kännedom inom branschen, men för att förstå nyttan med affärsidén krävs det att man har lite kunskap om produkten. Entreprenören och teamet utgör en väsentlig del av vad han grundar sina investeringsbeslut på. Han tycker också att entreprenörerna ska visa på sin passion och sitt driv. Generellt sett tycker i att presentationerna på FundedByMe är enkla och tydliga, och väldigt bra. Han anser att de brittiska konkurrenterna gör kampanjerna alldeles för komplicerade.

8.5.2 Transkribering Investerade B

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/kandidatuppsats-ecf/investerare-b/s-uh51k>

Inledning:

Respondenten är endast aktiv på FundedByMe och har gjort tre investeringar inom Equity Crowdfunding. Han har även lånat ut pengar genom plattformen och investerat i reward-based crowdfunding men mer som en god gärning. Han har utbildat sig på yrkeshögskola och har tagit blandade universitetskurser inom sociologi och juridik. Respondenten är aktivt involverad i ängelinvestering i Skåne som han anser vara mer begränsat än Equity Crowdfunding på så sätt att det finns fler och mer diversifierade bolag på plattformen som också är mer lättillgängliga. Respondenten har själv startat ett antal bolag och finner Equity Crowdfunding attraktivt eftersom det är en relativt låg tröskel för att investera i kampanjerna; Investeringssummorna finner han relativt låga och på så sätt kan man investera i många olika bolag för att sprida den höga risken. Hans mål är att investera i cirka 10 bolag och därefter få avkastning på insatt kapital genom att en till två av dessa bolag eventuellt gör en IPO efter att ha lyckats utveckla sin verksamhet. Han finner det även intressant att stötta nya innovativa idéer och den stora risken som också innebär stor potential passar hans investeringsstrategi på lång horisont.

Informationasymmetri:

Respondenten vill gärna ha så mycket information som möjligt tillgänglig i plattformen. Han går noggrant igenom bolagen med den information som är tillgänglig. Han tittar bland annat på om bolaget funnits ett tag, de siffror som presenteras (budget et cetera), undersöker styrelsen och om han inte har mycket kunskap om branschen som företaget är verksam i frågar han personer i hans nätverk om insikt. Respondenten finner att kampanjerna ibland saknar de informationsdelar som är relevanta och påpekar att den information som finns om företaget på plattformen är bra men skraddarsytt för att man skall investera och därmed har en "säljton" som genomsyrar företagspresentationen. Därför är det viktigt att man som investerare ställer frågor till sig själv; Vad tycker jag är intressant och viktig? Vilka bolag vill jag gå in i? Et cetera.

Utifrån information på plattformen finner respondenten att det är väldigt svårt att bedöma kvaliteten på produkter och tjänster. Han litar inte till 100 procent på de videor och textmässiga beskrivningar som finns och således försöker han testa produkterna eller tjänsterna på riktigt om möjlighet finns. Respondenten har tidigare haft en erfarenhet där han skulle testa en produkt som enligt företaget skulle vara tillgänglig att köpa på tre ställen i närheten av honom. Dock fanns inte produkten tillgänglig där det sades att den skulle vara tillgänglig och han kontaktade således VDn och ansvarig säljare inom företaget varav han därefter hittade produkten på ett annat ställe. Produkten låg undanstoppad och var inte prissatt. Detta gav upphov till en misstänksamhet om att företaget inte hade koll på sin distribution och påverkade hans investeringsbedömning negativt.

Respondenten har ingen metod för att säkerställa vart pengarna går och tror inte pengarna går exakt till vad som sägs. Han menar dock på att planeringar och budgetar aldrig blir som man tänkt sig och det viktigaste är att man som investerare litar på att entreprenören tar rätt beslut med pengarna för att utveckla verksamheten på ett effektivt sätt. Vissa bolag är bättre på att hålla ordning på kapitalet än andra men att följa upp vad pengarna går till är inte lönt. Det viktigaste är således att företaget har en

vision med pengarna. Företagen behöver inte slaviskt påpeka exakt vad pengarna skall gå till men de skall visa att entreprenören och teamet bakom produkten har kompetensen och visionen att använda pengarna till faktorer som utvecklar verksamheten.

Due diligence:

Vid investeringar inom equity crowdfunding så kollar respondenten generellt sett på företagsvärderingen på crowdfundingplattformen. Han finner ofta att värderingar är för optimistiska och lägger därmed inte stor vikt vid denna faktor. Han värderar kampanjerna utifrån en helhetsbild där han kollar på företagets historik, värderar styrelsen genom att läsa deras presentation och går in på deras LinkedIn profiler. Han utnyttjar även externa kontakter om han vill få mer feedback om branschen.

Han tycker att CSR kan vara bra för företag men huvudsyftet med företag är främst att gå med vinst och därmed är denna faktor inte något som vägs in mycket vid investeringsbeslutet.

Respondenten anser att det är relativt tidskrävande att få en helhetsbild av företagen/kampanjerna likt vid en investeringsbedömning av aktier. Vid en investering så spelar den egna intuitionen en stor roll enligt respondenten. Han anser att man som individ brukar tro att man är rationell men att det slutgiltiga beslutet ändå är omedveten och det är svårt att ta beslut baserat på enbart fakta. Därför är det viktigt att vara medveten om detta och alltid fråga sig varför man tar sina beslut.

Vidare tycker respondenten att fakta är för att få fram en övergripande känsla för något. Han exemplifierar med en situation där man som investerare får en känsla av att man kan lita på Vd:n, affärsidén eller om kampanjen kan relateras till tidigare erfarenheter. Om dessa känslomässiga faktorer som är bundna till företaget är positiva är det lättare att ta beslut. Således finner han att ”ju mer information du tar reda på bidrar till känslan”.

Behavioral Finance:

Respondenten tror att han blir mer benägen att investera i kampanjer där många andra investerare valt att investera i eller som ligger nära sitt kapitalmål med få dagar kvar. Om ett företag är långt ifrån sitt kapitalmål kan det hända att han har en lite mer negativ känsla från början eller är mer misstänksam kring information som presenteras. Vice versa kan det ibland kännas mer attraktivt när en kampanj har fem dagar kvar och nästan har nått sitt mål.

Han anser själv att det kan vara en dålig attribut att ta rygg på folk, men det kan även vara en investeringsstrategi för många investerare. Gällande hans förmåga att bedöma bra investeringar anser han själv att han är duktig, men ändå inte.

För respondenten spelar det ingen roll om företaget eller kampanjen har en stark geografisk anknytning till honom eftersom han inte har någon ambition att träffa styrelsen bakom kampanjerna. Dock känner han sig mer benägen att investera i produkter och tjänster som han har mer kunskap om och tror att han påverkas av tidigare erfarenheter som är anknutna till dem. Han har t.ex. investerat i Safello vars tjänst involverar bitcoin som han själv äger. Att göra detta ger även investeraren en chans att få ännu bättre inblick i branschen.

Överlag tycker respondenten att man borde se till att ha så mycket underlag som möjligt för att sedan bedöma i slutändan om man har en positiv känsla eller ej. Människorna i bolaget (styrelsen) är även en

viktig faktor för honom. Man kan ha en halvbra idé och lyckas med hjälp av ett kompetent och bra team bakom den, men inte vice versa.

8.5.3 Transkribering Investerade C

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/finansieringuppsats/investerare-c/s-YoytZ>

Inledning:

Respondenten är aktiv på två stycken plattformar, FundedByMe och den amerikanska crowdfundingplattformen Indiegogo. På Indiegogo har han endast utfört en investering och då endast inom reward-based crowdfunding, där han investerade i ett företag som heter Flic. Han har även varit med och investerat i företaget FundedByMe i ett tidigt stadie och sitter även som rådgivare för företaget. Han har genomfört cirka 10 stycken investeringar inom equity crowdfunding. Respondenten är utbildad journalist och har läst en del kurser på universitetet.

Anledningen till att han väljer att investera inom equity crowdfunding är att respondenten tycker att det är ett enkelt sätt att investera små summor (cirka 5000-20 000kr) i spännande start-up företag som på sikt kan bli stora och framgångsrika bolag. Han investerar även för att stödja företagen och ta del av deras framgångar. Dessutom ser han investeringsformen som ett spännande lotteri där han som investerare kan ha ett mer personligt förhållande till företaget i jämförelse med när han investerar på börsen. Respondenten tycker att det är enklare att få en närmre kontakt med bolaget, där han anser sig vara lite aktiv som investerare. Då han exempelvis varit med på möten för företaget Åre Water och ställt frågor gällande deras framtidsvisioner med mera. Han är även aktiv i företaget NOA och FundedByMe.

Informationasymmetri:

Informationen som är mest relevant för honom vid en investering är främst filmen som presenteras och grundarnas engagemang. Han poängterar att det är viktigt med att ha ett stort förtroende för entreprenörerna och att det är de som styr bolaget och kan driva företaget framåt. Det är därför viktigt att de tror på affärsidén och därmed blir filmen viktig då man får en bild över vilka de är. Respondenten tycker att ju mer information desto bättre och att information gällande prognoser för framtida försäljning, hur affärsidén presenteras, hur tjänsten fungerar, hur tillväxten ser ut och om företaget har skapat sig en realistisk omvärldsbevakning är viktig för att ta ett investeringsbeslut.

Det som equity crowdfunding kampanjer saknar är ibland en seriositet. Där stavfel på kampanjen och slarv leder till att han ifrågasätter om de kanske har fler fel kring deras ekonomiska kalkyler eller dylikt. Han tycker att det är viktigt med kampanjer som är framtagna på ett bra och seriöst sätt då företagen faktiskt leker med andra personers pengar. När en kampanj innehåller mycket fel och exempelvis en slarvig och dåligt utformad film blir han omotiverad till att investera i kampanjen. Han påpekar att företagets egna värdering är något som han saknar information kring och dessutom att han borde kolla mer noggrant kring den. Det är viktigt att de har värderat företaget på rätt sätt så att inte investerare kommer in på en alldeles för hög värdering som sedan visar sig halveras. Detta skadar aktieägarförtroendet och därför är det viktigt med trovärdig fakta om bolaget.

Med en dålig kampanj och för lite information så har han svårt att bedöma kvalitén hos företagets produkter och avstår därför att investera. Idag anser han att det är cirka 50 % av alla kampanjer som är svårbedömda utifrån den informationen som ges från FundedByMe.

Respondenten har ingen metod för att säkerställa att det investerade kapitalet går till det ändamål som företaget beskriver i sin kampanj. Han anser inte det vara speciellt viktigt då det kan uppstå situationer för bolaget som kan behöva prioriteras och då är det bara bra om det finns kapital att utnyttja.

Due diligence:

Vid investeringar inom equity crowdfunding så gör respondenten ingen systematisk bedömning över företaget. Han utför ingen värdering utan han går mer på känsla och utefter om han själv tror på affärsidén. Dessutom anser han det vara viktigt att förstå verksamheten och han utgår mycket på ifall företaget har gjort en snygg och bra kampanj samt om grundarna verkar vara trovärdiga som företagsledare. Det är viktigt att entreprenörerna brinner för affärsidén för att han ska göra en investering. Respondenten utgår ifrån den informationen som han får från FundedByMe och om teamet har rätt kompetens. Ibland finns det inte tillräckligt med kompetens eller att de är för få personer och då undviker han att investera. Han beskriver det som svårt att genomföra en ekonomisk analys över försäljning, då företagen oftast är nystartade och inte har någon data över försäljningen.

Behavioral Finance:

Respondenten anser det inte vara speciellt tidskrävande att göra en bedömning över företaget då kampanjerna ofta är informativa och koncisa. Däremot ser han svårigheter med att bedöma kampanjerna dels på grund av att de ibland innehåller för lite information. Vid en investering så spelar hans intuition en stor roll då han bygger investeringen på känsla och på att det ska kännas kul. Sedan anser han sig påverkas av andra investerare, då han känner att han inte vill gå miste om ett bra företag men samtidigt vill han inte göra som alla andra och kan därför göra tvärtom. Han anser att han är en duktig investerare som har en bra kännedom kring människor, då han har genomfört flera framgångsrika investeringar som exempelvis i FundedByMe och NOA som det går riktigt bra för. Statistiskt sätt så har det gått bra för flera av hans investeringsbeslut och han tror detta grundar sig i att hans intuitioner måste vara bra.

Till viss del spelar även erfarenheten en roll, då han varit aktiv i flera nystartade företag och inom den entrepreneriella världen. Vidare så säger han att produkter som han själv tror på är han mer benägen att investera i och att han är mer benägen att investera i svenska bolag, vilket är en av anledningarna till att han är medlem på FundedByMe.

Överlag anser han att det som är allra viktigast för att göra en investering är att personerna bakom företaget kommer fram i kampanjen med stor övertygelse.

8.5.4 Transkribering Investerade D

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/finansieringuppsats/investerare-d/s-x5NQI>

Inledning:

Respondent D är endast medlem på portalen FundedByMe. Där har han gjort tre investeringar inom equity crowdfunding. Han har ingen eftergymnasial utbildning.

Han förklarar att han investerar mycket mer på börsen än i equity crowdfundingkampanjer. När han väl ska investera i equity crowdfunding är det mycket mer emotionella aspekter som spelar in, än när han investerar i en börsnoterad aktie. Han investerar i bolag som han själv tror på, och som han känner bidrar till en bra sak i samhället. Han upplever också att börsen nu för tiden är ganska stagnerad och började därför söka efter andra investeringsmöjligheter. Då fann han equity crowdfunding. Respondenten är inte en aktiv investerare på så sätt att han hjälper företagen han investerar i, men han berättar att han har blivit lite av en ambassadör för produkterna han investerat i och brinner för bolagen han investerar i. Han rekommenderar produkten i marknadsföringssyfte, och han tror att marknadsföringen i dessa kampanjerna är väldigt viktigt.

Informationsasymmetri:

Respondenten upplever att all information är viktig. Han tycker framför allt att det är viktigt att företagen presenterar nyckeltal och annan ekonomisk och finansiell fakta för att visa att de är medvetna om det och kan räkna på den typen av siffror. Tillväxtprognosen är det han tycker är absolut mest intressant. Han menar dock att han inte granskar dessa tal så noga, utan mest vill se att företagen vet vad de gör och att de kan presentera siffrorna. Han investerar med ett långsiktigt perspektiv och därför spelar det inte så stor roll för honom hur det ser ut ekonomiskt just nu. Han investerar dock när han tror på produkten i sig. Han menar att investeringar i equity crowdfunding innebär en extremt hög risk, och för att han ska tycka att det är värt den risken måste han verkligen tro på idén och att företagen kommer få en explosionsartad utveckling.

Respondenten har avstått några gånger från att investera, men det handlar snarare om att han inte tror på produkten än avsaknad av information. Han tycker att företagen brukar vara duktiga på att presentera mycket information. Han tycker till och med att de ibland presenterar för mycket information än vad han är beredd att läsa, så det kan bli svårt att urskilja vad som är viktigt och vad han ska fokusera på i sin investeringsbedömning. Han tycker det är svårt att bedöma kvalitet på produkten/tjänsten som företagen presenterar.

Respondenten har inte funderat så mycket på risken för att pengarna han investerar i ett företag ska gå till annat än lovat, eller vad han förväntat sig. Han tycker oftast att företagen är raka och ärliga inom equity crowdfunding. De vill ha pengar för att utveckla sitt bolag till allas bästa. Han säger att det säkert finns få exempel på folk som samlat in pengar och sedan inte gjort någon produkt, men det är ingenting han oroar sig för. Han tycker att företagen verkligen verkar tro på sin grej. Hur bolaget väljer att investera pengarna, det förtroendet ger respondenten till styrelsen. Om han inte tror på styrelsen så får de däremot inte hans pengar. Det är alltså vitalt att respondenten känner tillit till entreprenörerna för att han ska investera.

Due Diligence:

Respondenten tycker det är väldigt mycket svårare att skapa sig en god uppfattning om företagen vid equity crowdfunding, jämfört med att investera på t.ex. Avanza. Han tycker inte att P/E-talet och liknande är relevant. Han skulle vilja göra en kvalificerad matematisk bedömning med hjälp av historisk data och finansiell fakta, men tycker det är svårt att göra på grund av att han inte har någon aning om hur det kommer gå vägen och framförallt för att denna typ av information ofta saknas. Han tycker det är väldigt svårt att räkna på så nya företag, då det kan hända så mycket. Investeraren har sällan några specifika förväntningar på avkastningen för varje enskild investering. Han förväntar sig i alla fall att de ska ge en avkastning på cirka tio procent över en tioårsperiod. Känns det som en investering skulle ge mindre än så undviker han att investera. Han hoppas att fenomenet ska explodera ännu mer än det redan gjort, men han anser att han aldrig har någon aning. Han har ibland känt att företagets egen värdering är helt orealistisk, mycket eftersom det inte finns några siffror bakom som backar upp det. Han tycker det är relevant att titta på företagets marknadsföringsstrategi och marknadens potential.

För investerare D är personerna bakom kampanjen det viktigaste, och ifall han känner att han kan lita på dem. Han ställer sig frågan om personen kan leda ett bolag och göra det framgångsrikt. Om svaret är ja blir han mer benägen att investera. Hur mycket han tror på marknadsföringen spelar också väldigt stor roll för honom, delvis för att han själv jobbar inom marknadsföring. Det blir mer centralt för honom då han själv känner att han förstår vikten av det. Han tror att man värderar det man själv förstår.

Behavioral Finance:

Respondenten tycker inte att det är särskilt svårt eller jobbigt att göra en bedömning. Han tycker att det är jobbigare på "den riktiga börsen", eftersom det finns mer hårddata att gå på där. Han går inte lika mycket på detaljerad information när han investerar i equity crowdfundingprojekt, Där går han mer på känslan än något annat. Respondenten tror att intuitionen spelar en stor roll när han ska genomföra en investering. Han har en stark tillit till intuitionen. Han tycker att det är väldigt viktigt att granska hur nära företaget är sitt kapitalmål. För respondenten är det således inte intressant att göra en investering i ett företag som inte gått över halvvägs i sitt kapitalmål. Det innebär att han går mycket efter hur andra investerare investerat.

Investerare D anser inte att han är bättre än andra på att bedöma om det är en bra produkt eller inte. Han menar att det är väldigt svårt att kunna veta nu och att han får avgöra det om några år. Han tror dock att han är bra på att se potential i en produkt eller tjänst. Han har bara investerat i svenska bolag och förklarar att den geografiska närheten spelar in i hans investeringsbeslut. Han vill gärna ha en viss förståelse för branschen för att investera, och han förstår ofta branscher på den svenska marknaden bättre. Han gör en egen analys om konkurrenter och marknadspotential, och om företaget är diversifierat eller inte.

8.5.5 Transkribering Investerade E

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/finansieringuppsats/investerare-e/s-wMnbT>

Inledning:

Respondenten är endast medlem på FundedByMe och har gjort en investering tidigare inom Equity Crowdfunding. Han har studerat på IHM Business School i Göteborg och finner Equity Crowdfunding attraktivt av den enkla anledningen att han vill stötta affärsidéer som tilltalar honom.

Informationasymmetri:

För honom är presentationen av företagets idé det viktigaste. Det är viktigt att företaget kan kommunicera sin idé på ett tydligt och intresseväckande sätt i och med att han är lite av en reklammänniska själv. Respondenten saknar sällan relevant information. Han tror generellt sett att investerare inom equity crowdfunding inte är lika systematiska i sina investeringsbedömningar som riskkapitalister på exempelvis aktiebörsen. Han menar på att crowdfundare investerar med hjärtat och riskkapitalister med plånboken.

Respondenten kan dock finna det väldigt svårt att bedöma kvaliteten på produkter och tjänster som marknadsförs där. Om det är så att produktens kvalitet spelar stor roll för honom vid en kampanj så vill han ha en demonstration av produkten av någon sort och ultimata vore isåfall en träff med personerna bakom företagen. Han tycker att det ofta är väldigt uppenbart vart pengarna kommer att gå till och litar på företagen. Respondenten menar på att det krävs mycket arbete med att sätta upp en Equity Crowdfunding presentation och med tanke på att det ofta handlar om små belopp så är det inte värt mödan att agera professionellt med pengarna som tillhandahålls.

Due diligence:

För att bilda sig en uppfattning om företagen kollar respondenten på det material som presenteras på plattformen och även företags hemsida. Vid en företagsvärdering kollar han inte på finansiell data utan mest på personerna bakom kampanjerna genom sociala medier etc. Han tycker inte att det är tidskrävande eller komplext att bedöma ifall han ska investera i ett företag. Affärsidén ser man omedelbart och då kan man lägga lite extra tid på att värdera företaget efteråt. Han menar på att om en sak tilltalar en kan man börja ägna lite tid åt att söka mer information om en kampanj men då har man ett genuint intresse som dämpar känslan av tid och komplexitet.

Behavioral Finance:

Intuitionen spelar en stor roll för respondenten. Han menar på att man kan använda rationella faktorer till att bedöma ett företag men man "tänder" på en idé intuitivt. Han tror han att han även påverkas av andra investerare. Om det går fort för kampanjen att införskaffa kapitalet och det är många investerare blir han mer beängad att investera i ett företag. Han känner att han är duktig på att bedöma idéer men inte företag i helhet.

Gällande om han tror att aspekten geografisk anknytning påverkar hans investeringsbedömning finner han att det beror på produkten. Dock blir det enklare att göra en investeringsbedömning om han själv

har kunskap kring produkten eftersom han enklare då kan ifrågasätta produkten. Han tror att benägenheten att investera i crowdfundingkampanjer kommer att öka i takt med att folk får reda på fenomenet och att ”ingen gillar banker”.

Idén spelar störst roll för respondenten. Beloppet de söker spelar mindre roll och även den eventuella framtida avkastningen. Utan det är om idén är revolutionerande på något sätt som han finner viktigast.

8.5.6 Transkribering Investerade F

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/finansieringuppsats/investerare-f/s-QmvP0>

Inledning

Medlem på FundedByMe och Invesdor, en finsk sida. Han har gjort 4 till 5 investeringar på FundedByMe, inom equity crowdfunding. Han läser för tillfället sitt första år inom finans. Han investerar i equity crowdfunding kampanjer för att få vara med på företagets resor från början. Han tycker det är kul att se företag växa och vill ha avkastning.

Informationsasymmetri

Den viktigaste informationen enligt investerade F är management i bolaget och vad de vill göra med det insamlade kapitalet. Han skulle inte investera i ett bolag som inte har en plan för hur de ska använda kapitalet. Han tycker det är viktigt att se vad entreprenörerna har gjort tidigare, ifall de varit med i framgångsrika företag tidigare och hur länge de varit entreprenörer. Han tycker att en del företag saknar information kring just hur de ska använda pengarna de samlar in från investerarna. Han tycker att det kan vara svårt att bedöma kvalitén på produkten eller tjänsten i kampanjerna, men han anser också att man inte kan kräva så mycket mer information av dem då de är så nystartade. Han brukar kontakta de flesta företag han investerat i för att se hur det går för företaget och vad de har för planer. Att pengarna ska gå till annat än företagets expansion är en risk man tar när man väljer att investera i equity crowdfunding. Han är en aktiv investerare som har stort intresse för de företag han investerar i. Han tycker att det är svårt att veta exakt var pengarna går, men man får helt enkelt lita på företaget. Han tycker att det är roligt att se företagets visioner och planer, och det är ett sätt för honom att försäkra sig om hur det går för företaget. Han har ”pitchat” företagen han investerat i, dvs sålt in dem till sina bekanta. På det sättet är han aktiv.

Due Diligence

Först och främst läser han vad kampanjerna skriver om sig själva. Efter det kollar han vilka personerna är, går in på deras LinkedIn-profiler och ser vad det finns för artiklar om dem. Detta gör han för att få en bild av personerna bakom företaget, då detta är det viktigaste för honom. Han vill försäkra sig om att det inte är några ”slackers” utan att de är ambitiösa och vill uppnå framgång. Budgetprediktionerna spelar inte så stor roll för honom, de kan gå hur som helst. Han kollar på marknaden också. Han ser inte på de juridiska aspekterna i ett företag.

Behavioral Finance

Han tycker att det är viktigt att hålla koll på vad som händer i världen. Men han investerar också av intresse. Så beslutet tar inte lång tid för honom, han är generellt sett snabb med att ta beslut så han tycker inte det är tidskrävande. Om det är intressant går han in och investerar rätt fort. Han tror inte själv att hans egen intuition spelar in.

Han brukar vänta med att investera i kampanjer tills han vet hur det går för dem. Han är inte intresserad av att investera i en kampanj som endast dragit in 25% av sitt kapitalmål. Detta har mest med kapitalet att göra, då man inte vill slänga sina pengar i sjön. Han är orolig för vad som händer med hans pengar om företaget han investerar i inte når sitt kapitalmål. Han vet inte om han är en duktig investerare i förhållande till andra. Equity crowdfunding har funnits så kort tid att det inte går att avgöra om man är duktig eller inte än. Han tycker att det skulle vara kul om några investeringar blir lyckade, men han tänker att de pengar han investerat i equity crowdfunding kampanjer nu är borta. Han verkar inte förvänta sig så stor avkastning i framtiden.

Den geografiska närheten av ett företag eller kampanj spelar ingen roll för honom, och han säger att det inte har någon påverkan. Han tror att kunskap inom en bransch absolut kan påverka hans investeringsbeslut, ifall han är kunnig inom en bransch och ser en produkt som han kan konstatera är en bra grej, så skulle han investera. På samma sätt skulle han avstå ifrån en investering om han hade kunskap inom en bransch och därför kan se att produkten inte håller. Om han har tidigare erfarenheter från investeringar i liknande företag tror han att det viktigaste är att analysera vad i den tidigare investeringen som gick bra eller dåligt från den investeringen och ta det därifrån. Han har inte investerat i liknande projekt som de kampanjer han investerat i på FundedByMe, och tillägger att de kampanjerna som läggs upp där enligt honom är väldigt unika.

Han tror att crowdfunding skulle kunna växa om Mikael Persbrandt eller någon annan känd person uttalar sig om att crowdfunding är en bra grej. Siffrorna säger att crowdfunding växer mycket. Han hittade crowdfunding när han var 15 eller 16 år gammal. Han tycker att FundedByMe är otroligt duktiga på att marknadsföra nya projekt. De lockar till sig folk som inte är intresserade av att investera generellt sätt. Det viktigaste i en investering equity crowdfunding enligt honom är att det är en bra produkt med stor marknadspotential, och en bra management med bra erfarenheter och breda nätverk, vilket tillsammans bidrar till att skapa en känsla för honom.

8.5.7 Transkribering Investerade G

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/kandidatuppsats-ecf/investerare-g/s-rbD7K>

Inledning:

Han är medlem på FundedByMe och Toborrow. Inom equity crowdfunding har han gjort 5 stycken investeringar. Investerade G är utbildad polis och har läst en del kurser inom industriell ekonomi på Lunds Universitet. Utöver detta är han nu egen företagare och entreprenör. Han älskar kreativitet och entreprenörskap, därför har de känts rätt att investera inom equity crowdfunding. Samtidigt vill han lära sig mer om företagande, hur det är att driva bolag och han vill vara med på resan från början. Via LinkedIn kom han i kontakt med crowdfunding.

Informationsasymmetri:

För honom är det viktigt att entreprenörerna förser sina kampanjer med tydlighet så att man som investerade förstår deras verksamhet och idé. Det är svårare att få intresse för de kampanjer som är komplicerade och som han inte förstår. Då avstår han från att investera. I grund och botten anser han att information kring grundarna och entreprenörerna är det viktigaste vid en investering, däremot så är det svårt att bedöma deras kompetens utan att träffa de personligen. Information kring affärsidén och om den är diversifierad är viktigt att få information om för att han ska kunna göra en investering. Men han genomför också granskningar av grundarna, där han letar upp de på LinkedIn för att kunna se vad de har gjort tidigare och så vidare.

Utifrån information från kampanjen saknar han ibland information gällande syftet med kampanjen och vad de ska använda investerarnas pengar till. Det framgår inte riktigt och ibland är det otydligt tycker han. Han ser att en del av kampanjerna använder sig av lite svårare begrepp och då är det tydligt att företaget söker sig efter en viss typ av målgrupp, de som har läst ekonomi och kanske är vana vid att göra investeringar. Investerade G tycker att informationen bör presenteras tydligare och mer begriplig så att alla kan förstå.

Han anser det även vara svårt att göra en bedömning över kvalitén för produkterna utifrån den informationen som finns tillgänglig då han får en känsla över det. Men det är svårt och han vill gärna testa produkten i de fall där det finns möjlighet till det.

Investerade G säkerställer att hans pengar går till rätt ändamål genom att skicka mail till grundarna. Det bygger på en personlig kontakt, där han får information från grundarna och på så sätt får veta vart kapitalet hamnar alternativt vad de framtida planerna är. Genom att ha kontakt med grundarna skapas ett förtroende och en större trygghet för honom personligen. Dessutom anser han det vara viktigt för företagen att ta hand om sina delägare, då det ligger i allas intresse att företaget rör sig framåt. Han anser sig vara en aktiv investerade, där han väljer att besöka företagen om han är i närheten och kolla hur det går et cetera.

Due diligence:

Han gör ingen företagsvärdering, däremot kollar han på "pre-money" och gör en analys över vilket stadie företaget är i. Om de har påbörjat produktion och försäljning eller inte. Han påpekar dock att han

inte lägger mycket fokus på värderingen, utan istället fokuserar på affärsidén, människorna och känslan. Ju mindre du investerar ju mer går du på känsla anser han. Han kollar dock på den totala värdering och de siffror som finns presenterade och utifrån detta göra en bedömning om värderingen är rimlig. Investerar G gör alltså en rimlighetsanalys över själva värderingen som är gjord.

Den juridiska aspekten är viktig för investerar G, dock är det beroende på situation och vilken typ av företag som han investerar i. Patent är viktigt om exempelvis affärsidén är en innovativ lösning och om det gäller varumärkeskedjor är det viktigt med varumärkesskyddet. Däremot är det svårt med patent generellt sätt, han tittar på det om det finns information kring det. Det känns tryggare om det är så att företagen kan presentera att de har patent, varumärkesskydd.

Den miljömässiga aspekten anser han vara väldigt intressant, där han påstår sig inte investera i företag som inte har ett miljömässigt förhållningssätt även om de skulle vara lönsamma.

Behavioral finance:

Investerar G anser att det kan vara tidskrävande att göra investeringsbedömningar men om företagen har en tydlighet i kampanjen så är det lättare att genomföra en bedömning.

Han påstår sig påverkas av andra investerar på grund av att vi är gruppvaror och man omedvetet eller medvetet påverkas av vad andra gör. Vidare så har han ett exempel på att han själv påverkades vid en av hans investeringar där han såg att många gick in med kapital i ett företag och de närmade sig sitt mål. Vid den situationen ville han inte missa chansen att investera i det företaget, då han tror att det måste vara bra i och med att så många andra investerar i det. Företaget blir mer attraktivt när de har flera investerar.

Intuitionen spelar stor roll vid en investering och speciellt inom crowdfunding anser han, då det känns mer personligt. Investerar G anser sig inte vara duktig på att göra investeringar, han anser sig vara en medelmåta. Det är svårt för honom att göra en bedömning om han är bra eller inte då han inte fått se något resultat av hans investeringar ännu.

Geografisk anknytning har en stor påverkan på hans investeringsbeslut, då han själv kan påverka och vara med för att förbättra för företaget med mera. Även kunskaper inom en bransch/område påverkar honom mycket och de projekten som han faktiskt har investerat i är företag som agerar på en marknad där han själv har erfarenheter ifrån. Genom att ha kunskap om produkten så har man enklare att se behovet anser han och därför även se affärsnyttan med en produkt. Tidigare erfarenheter kring en bransch bidrar också till att han enklare kan göra en bedömning om företagets potential. Bilden av den nya ekonomin med passiva inkomster, entreprenörskap och att människor byter jobb oftare har haft en påverkan på att crowdfunding blivit populärt. Nu finns det lägre inträdesbarriärer för att lyckas i och med den digitala ekonomin/världen. Tydlighet i information är det viktigaste för honom som investerar för att göra en investering inom equity crowdfunding.

8.5.8 Transkribering Investerade H

Länk till ljudfil: <https://soundcloud.com/finansieringuppsats/investerare-h/s-WgbXu>

Inledning:

Investerade H är medlem på FundedbyMe och har gjort 5 investeringar inom equity crowdfunding. Hon är också med i Stockholms affärsänglar, ett affärsängelnätverk med bas i Stockholm. På gymnasiet läste hon företagsekonomi där hon lärde sig kontering, diskontering och budgetering. Hon blev inspirerad av sin företagsekonomilärare och har hållit på med ekonomi hela sitt liv. Efter gymnasiet har hon studerat reklam på Berghs School of Communication för att bli reklamkonsult.

Hon investerar privat i equity crowdfunding för att hon är riskbenägen, och gillar startups. Investerade H förstår själv processen med nystartade företag och har själv jobbat med att starta upp bolag, och har haft ett eget företag sedan 1983. Hon tycker att det är spännande på alla vis, och det är bra att man kan göra flera små investeringar i stället för att bränna alla sina pengar på en investering.

Informationsasymmetri:

När det gäller den information som hon tycker är viktigast menar hon att det handlar om att man får en bild av vad det är företaget gör eller ska göra. Hon går väldigt mycket på hjärta, om hon känner att något kommer gå bra så vill hon investera. Hon skulle till exempel aldrig investera i spädbarnskläder för prematur-barn om det inte vore för att hennes bästa vän födde sitt barn för tidigt. Det handlar om känslor och vad man har för koppling till affärsidén.

Utifrån den informationen hon tar del av på crowdfundingplattformarna tycker hon att det är svårt att bedöma kvaliteten på produkten eller tjänsten som företaget ska komma med. Hon tycker att kampanjerna ibland saknar de informationsdelarna som är relevanta, och att det är svårt att veta vad det är de gör och varför de ska ha pengar. Videorna är ofta bara 30 sekunder eller en minut och det är viktigt att komma direkt till vad det är dom gör. Hon tycker man måste förklara exempelvis ”vi ska göra det här”, ”vi ska konkurrera ut de här aktörerna” eller ”det här är vår marknad”, osv. På FundedByMe tycker hon att värderingarna på bolagen är jättekonstiga och galna. Hon tillägger att ju ”flummigare” produkten är, desto ”flummigare” blir produktbeskrivningen och kampanjen. Hon anser också att det är svårt att förstå hur långt de har kommit i sitt arbete med affärsidén och lanseringen av den.

Investeraren säkerställer inte att hennes investering används till rätt ändamål när det gäller equity crowdfunding, eftersom det är så liten del av hennes investeringar. Hon menar att företagen på FundedByMe gör sin kampanj för att komma vidare till steg två, och hon litar på att företaget använder kapitalet på bästa sätt för alla parter.

Due diligence

Investeraren gör ingen företagsvärdering på equity crowdfunding kampanjer. Hon menar att det inte går och att värderingarna där är korkade. Hon säger att alla företagen säger att de är värda 120 miljoner trots att de inte ens äger sin egen produkt än. Hon menar att deras värderingar inte alls stämmer. Hon förhåller sig alltså inte till dem. Det är ändå upp till henne att välja om hon vill investera eller inte trots att värderingarna är så korkade.

Investeraren granskar mer entreprenören och hon tror på ärlighet. Hon uppskattar när entreprenören beskriver noga hur mycket han eller hon behöver för att komma vidare till nästa steg och vad som ska ske då. Om det senare visar sig att det inte stämde så accepterar hon det. Hon har tagit risken med en liten peng för att göra ett titthål. Hon tycker alltså att det är viktigt med entreprenören samt deras personlighet. Hon lägger vikt på om de är övertygande, om de har rätt kompetenser och om de har ett starkt engagemang. Om det går dåligt i just denna kampanj så kanske det ändå kan gå bättre för dessa entreprenörer i framtiden. Alla kan ju ha fel, och missuppfatta hur marknaden ska ta emot en produkt som man själv tror på.

De viktigaste av alla faktorerna kan hon inte urskilja, hon anser att det är lite av varje. Men det viktigaste är att hon tror på entreprenören. De måste ha något som gör att hon tycker att det är spännande.

Behavioral finance

Hon tycker att det är tidskrävande och svårt att bedöma ifall du ska investera i ett företag. Men hon går bara på hjärta. Hon anser absolut att hennes intuition spelar in vid investeringsbeslut.

Hon tror att hon blir mer benägen att investera i kampanjer många andra investerare valt att investera i eller i kampanjer som ligger nära sitt kapitalmål. Bolag som säger att de blir överinvesterade innebär att personerna i deras kapitalsökande har varit väldigt framgångsrika, och att det blir som en "buzz". Hon anser alltså att det är klart man tittar lite på hur andra har investerat, och att vi trots allt är flockdjur.

Hon anser inte att hon är duktig på att bedöma om investeringar är bra eller dåliga. Hon tror inte att någon är bättre än andra på det. Hon har lärt sig under sina tio år av att jobba med investeringar att en investering är inte bra förrän de har gjort en exit. Tre eller fyra av hennes cirka 60 investeringar har gått bra.

Hon investerar bara lokalt i företag som håller till i Stockholm, där hon också bor. Därför tror hon absolut att geografisk koppling till företaget leder till att man har större benägenhet att investera. Hon anser också att specialkunskap är bra att ha vid investeringar, men det kan både ha positiv påverkan och negativ påverkan på investeringsbedömningen. Om man vet mycket kan man avgöra om en investering är både bra och dålig. Erfarenheter från andra företag påverkar henne mycket förklarar hon. Det handlar mycket om kunskap.

I övrigt anser investeraren att det är väldigt roligt att vara aktiv, och hon vill engagera sig i bolag. Hon tror inte att det blir så mycket engagemang i företagen hon investerar igenom FundedByMe. Hon vill belysa vikten och kraften av att hjälpas åt, och att skaffa sig mentorer.