



LUNDS
UNIVERSITET
Lunds Tekniska Högskola

Kapitalförvaltning i Plattformsekonomi

Kandidatarbete inom Industriell Ekonomi VT 2021
Avdelningen för Produktionsekonomi

Hjalmar Held

Förord

Det här examensarbetet om kapitalförvaltning i plattformsekonomin omfattar 15 högskolepoäng och är skrivet som en avslutning på en treåring kandidatutbildning inom Industriell Ekonomi på Lunds Tekniska Högskola.

Stort tack riktas till Ola Alexanderson som bidragit med sin djupa kunskap och förståelse under arbetets gång.

Hjalmar Held
Lund, Maj 2021

Sammanfattning

Digitala plattformsföretag har kommit att utgöra en allt större del av ekonomin och flertalet av de för tillfället högst värderade företagen är just plattformsföretag. Vad som skiljer dessa företag från traditionella företag är att värdeskapandet generellt sett ligger utanför det egna företaget, fokus är istället att bidra till en lönsam interaktion mellan flera olika parter.

Utifrån teori om plattformsföretag och en historisk översikt av den finansiella industrin genomfördes en undersökning av fem företag inom investeringsbranschen. Undersökningen skedde sedan företags- och parametervis med hjälp av sekundärkällor samt en intervju.

Undersökningens resultat tyder på att samtliga företag är duktiga på att förmedla värde till sina kunder men ingen plattform tar till fullo vara på de möjligheter som en digital plattform kan ge. Flera företag tog inte till fullo nytta av sin användarmängd och ingen av plattformarna var vid undersökningstillfället sammankopplad mot andra plattformar för att skapa fler interaktioner. Avslutningsvis bör det nämnas att flera av företagen är i tidiga skeden och sannolikt kommer utvecklas vidare samtidigt som det dyker upp allt fler plattformar och att framtida undersökningar bör vara mer omfattande med fler företag och djupare undersökning.

Innehållsförteckning

FÖRORD	2
SAMMANFATTNING	3
1. INLEDNING	6
1.1 Bakgrund	6
1.2 Syfte	7
1.3 Avgränsningar	7
1.4 Frågeställning	8
2. METOD	9
3. TEORI	11
3.1 Plattformsekonomi	11
3.2 Kundvärden inom kapitalförvaltning	14
3.3 Kapitalförvaltning som plattformsekonomi	14
4 EMPIRI	16
4.1 Undersökningsmodell	16
4.1.1 Introduktion	16
4.1.2 Introduktion av undersökningsparametrar	16
4.1.3 Val av företag	17
4.2 Företagscase	17
4.2.1 Avanza	17
4.2.2 BetterWealth	18
4.2.3 Fondo	19
4.2.4 eToro	20
4.2.5 Pepins	20
4.3 Sammanställning	21
5. ANALYS OCH DISKUSSION	22
5.1 Inledning	22
5.2 Utvärdering av parametrar	22
5.2.1 Nätverkseffekter	22

5.2.2 Förmedlingsvärden	23
5.2.3 Plattformssammankoppling	24
5.2.4 Plattformstrogenhet	24
5.3 Sammanställning	25
6. SLUTSATS	27
KÄLLFÖRTECKNING	28

1. Inledning

1.1 Bakgrund

Ingen del av vårt moderna samhälle undkommer en ökad digitalisering. Ett område där konsumenter upplever en speciellt stor påverkan är hanterandet av deras sparande. Medan finansbranschen ofta anses vara konservativ upplever många konsumenter att det är där de känner av den största påverkan av digitaliseringen (TD Ameritrade, 2018).

Teknologi har länge varit en del av den finansiella sektorn och ofta refererar man till eran 1866–1967 som FinTech 1.0. Eran inleddes när den första transatlantiska kabeln lades och elektronisk kommunikation förde med sig en globalisering av finans. Redan 1918 blev det möjligt att elektroniskt föra över pengar när Fedwire introducerades. Medan tekniken fortfarande var rudimentär vid tiden är det viktigt att ta hänsyn till att infrastrukturen som byggdes upp under eran tillät en större sammankoppling av världens finans och lade grunden för en vidare utveckling (GateHub, 2020).

Nästa era definieras ofta som 1967 – 2008 och kallas FinTech 2.0. Här introducerades en stor del av den moderna finansens och finansvärldens började snabbt gå från att vara analog till digital (GateHub, 2020). Ett var startskotten var introduktionen av digitala bankkonton. Kontot är grundpelaren i alla former utav sparande, det är här pengar och värdepapper lagras samtidigt som all transaktionshistoria sparas. När banker på 60-talet började köpa in datorer var digitaliseringen av konton en utav de första applikationerna. Efter att digitala konton hade införts dröjde det inte länge innan de moderna bankomaterna som digitalt kommunicerade med kontona dök upp – den första som direkt kommunicerade med ett bankkonto invigdes 1968 i Malmö (Hedman, u.d.).

Inte långt därefter kom den första digitala aktiemarknaden, Nasdaq, som öppnade 1971. Till en början var det enbart en plattform för priser och inte handel, detta för att kunna minska bid-ask-marginalen, skillnaden på vad du kan köpa och sälja en aktie för. Vid introduktionen var detta impopulärt bland mäklarna då det minskade deras vinst vid aktiehandel och kunderna fick betala ett mindre premium vid aktiehandel (Terrell, 2006). Under samma tid etablerades SWIFT (Society For Worldwide Interbank Financial Telecommunications), det än idag ledande kommunikationsprotokollet som förenklar den stora internationella transaktionsvolymen mellan finansiella institutioner.

Under 90-talet ökade möjligheterna att utföra bankärenden på internet när flertalet banker började erbjuda onlinetjänster. Trots att konton och transaktioner redan skötts digitalt under en tid var kunders interaktion med sina banker analog och skedde via

fysisk kontakt i form av bankbesök eller via telefonkontakt. Det var vid den här tiden som digitaliseringen faktiskt började bli påtaglig för den stora skalan privata kunder, tidigare hade det mest varit något som verkat osynligt i bakgrunden. Samtidigt såg vi de första bankerna som inte bara tillät digital interaktion utan fokuserade helt på den utan att ha några fysiska kontor (Arner, et al., 2015)

I följderna av den globala finanskrisen 2008 började nästa och den nuvarande eran ta fart, FinTech 3.0. Likt den föregående eran karaktäriseras FinTech 3.0 starkt av digitalisering men en lika viktig faktor att ta hänsyn till är konsumenternas syn på finansvärlden. I sviterna av finanskrisen hade det allmänna förtroendet för bankväsendet försämrats vilket lämnade ett större utrymme för nystartade konkurrenter som att kom att utvecklas bredvid det traditionella banksystemet (Arner, et al., 2015).

Likt många andra branscher har kapitalförvaltningsindustrin börjat röra sig mot en plattformsekonomi, det vill säga att digitala plattformar står i centrum för att koppla samman konsumenter och producenter. I den bredare ekonomin har företag baserade på dessa plattformar inte bara revolutionerat industrier men även tagit ledande marknadspositioner, Amazon, Uber och AirBnB kan användas som exempel för detta. Än finns lite skrivet om hur plattformsutvecklingen kan ta plats inom kapitalförvaltningsindustrin.

Denna rörelse mot plattformsekonomi inom kapitalförvaltningen åskådliggörs bland annat av de nya investeringsplattformarna. Digitala rådgivare som erbjuder automatiserad rådgivning och förvaltning över internet genom digitala plattformar. Det har i Sverige lanserat en uppsjö av dessa tjänster från nya aktörer samtidigt som även etablerade banker har börjat erbjuda motsvarande tjänster (Lindroth, 2019).

1.2 Syfte

Studien har två parallella syften som till stor del kommer att vävas in i varandra. Det första syftet är att identifiera vilka möjligheter digitala plattformar erbjuder aktörer inom kapitalförvaltningsindustrin. Med avstamp i det första syftet följer att identifiera hur olika aktörer tar fasta på dessa möjligheter för att attraktivt positionera sig inom den moderna kapitalförvaltningsindustrin.

Studien riktar sig mot beslutsfattande personer inom kapitalförvaltningsindustrin eller angränsande industrier samt studenter och forskare med ett intresse för finansiell teknologi.

1.3 Avgränsningar

Undersökningen kommer att avgränsas tills de områden som direkt rör konsumenter. Utveckling som sker i "back-end" och varken tydligt påverkar produkter eller hur

konsumenter kan interagera med eller köpa dessa produkter kommer ej att beröras. Vidare kommer fokus att ligga på investeringsprodukter som är tillgängliga för en bred marknad som privatpersoner i Sverige kan få tillgång till.

1.4 Frågeställning

Hur ska aktörer inom kapitalförvaltning effektivt kunna ta vara på digitaliseringens och plattformars möjligheter för att ha en attraktiv positionering och skapa kundnytta inom det moderna kapitalförvaltningslandskapet?

2. Metod

Arbetet inleddes med en litterär undersökning av kapitalförvaltningsindustrins utveckling mot en digitaliserad bransch. Detta gjordes med en längre historisk tillbakablick för att kunna se utvecklingen ur en större kontext. För att göra den här nyttjades främst ett antal akademiska texter funna genom Lunds universitets plattform sökpattform LUBsearch och online-föreläsningar från kursen A brief history of the Digitalization of Finance från Copenhagen Business School vilka kan komma åt genom kursplattformen Coursera.

Vidare undersöktes digitalisering ur ett bredare perspektiv för att kunna förstå hur den digitala utvecklingen påverkat andra branscher och vad som möjliggjort för aktörer att ta starka marknadspositioner där. Denna undersökning pekade på att ett plattformsperspektiv var aktuellt då majoriteten av de digitala företag som har växt sig stora är olika former utav plattformsföretag.

Följande insikten ovan skedde en fortsatt bred undersökningen av hur olika aktörer nyttjat plattformar i olika branscher och vad som gör en plattform till ett effektivt medel för att nå en konkurrensförmålig attraktiv placering. I centrum av denna undersökning stod boken Cooperative Strategy: Managing Alliances and Networks som har ett kapitel tillägnat plattformsekonomi och plattformsstrategier. Utöver att undersöka plattformar så undersöktes kundvärden och hur aktörer skapar kundvärde inom kapitalförvaltning.

Med en bredare undersökning av plattformar och kapitalförvaltning i ryggen smalnades undersökningen av till plattformar inom finans, mer specifikt plattformar inom kapitalförvaltning. Vid rapportens skrivtillfälle så fanns det väldigt lite skrivet om detta ämne men en kartläggande rapport fanns och användes.

Då plattformsekonomi och plattformsföretag är väletablerade inom managementteori och väl omskrivna samtidigt som det finns väldigt lite skrivet om hur kapitalförvaltning kan passas in i teorin, så valdes strategin att göra en fallstudie som analyserar branschen med ett perspektiv taget från teorin om plattformar. Skapandet av fallstudien bestod av två steg, val av undersökningsparametrar och val av relevanta företag.

För att bestämma relevanta parametrar nyttjades befintlig litteratur om plattformsföretag, framför allt artikeln Why Some Platforms Thrive and Others Don't skriven av Feng Zhu och Marco Iansiti.

Fem företag valdes för fallstudien. Det första urvalskriteriet var att deras plattformar skulle vara tillgängliga för svenska kunder. Vidare så fokuserades det på företag vars huvudsakliga verksamhet sker på plattformar, alltså uteslöts exempelvis traditionella banker. I Sverige finns i dagsläget 116 bolag registrerade som värdepappersbolag hos Finansinspektionen och drygt ett dussin av dessa kan kallas mer eller mindre renodlade investeringsplattformar. Utöver dessa bolag registrerade hos Finansinspektionen har svenska kunder tillgång till en stor mängd andra tjänster registrerade i andra EU-länder. För att få en översyn av de tillgängliga tjänsterna så bestämdes det att urvalet skulle spegla företag med ett så olika investeringsfokus som möjligt. För att få denna önskade bredd så kategoriserades företagen först efter vad de erbjuder för typ av investeringar. Vidare undersöktes hur investeringarna sker, exempelvis om kunden själv väljer produkter eller om företaget erbjuder rådgivning.

När företagen och parametrarna var etablerade så utfördes fallundersökningen. Den baserades främst på information given av de utvalda företagen via deras hemsidor men även på nyhetsartiklar rörande de aktuella företagen. Vidare så intervjuades ett företag, Fondo, vars VD Olof Cristoferson berättade dels om företaget och dels om hur han såg att Fondo placerade sig i förhållande till de utvalda parametrarna. Undersökningen gjordes företags- och parametersvis och därefter analyserades de integrerat för att identifiera möjliga mönster och samband.

Efter undersökningen så sammanställdes och analyserades resultaten. Undersökningen ställdes mot teorin om plattformsföretag och parametrarna gick igenom var för sig.

3. Teori

3.1 Plattformsekonomi

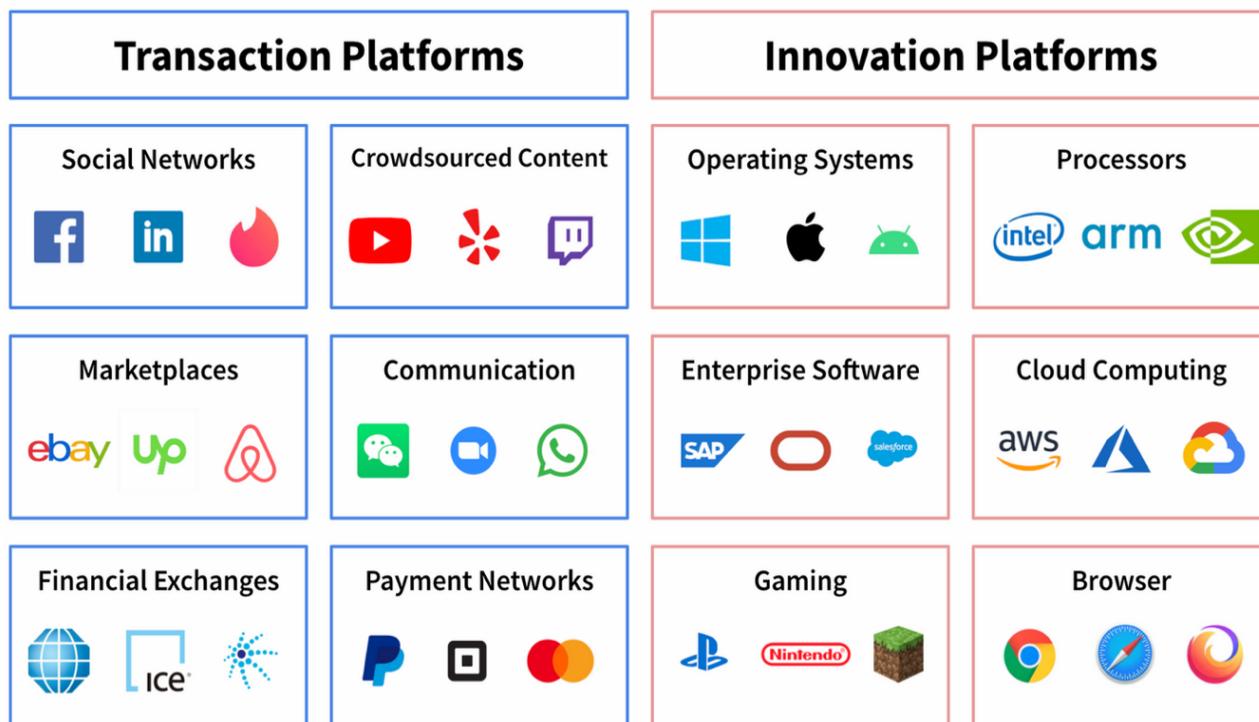
Begreppet plattform myntades inom management 1992 i studier av Wheelwright och Clark (Child, et al., 2019). Till en början syftade uttrycket främst på företag som utvecklade produktfamiljer som kunde möta olika konsumenters behov genom mindre modifikationer, men med tiden har begreppet gått över till att täcka innovativa ekosystem där digitala plattformar står i centrum av produkt- och tjänsteförmedling.

Den fundamentala skillnaden mellan plattformsföretag och mer traditionella företag är var värdet skapas (Bivona & Cosenz, 2021). I en traditionell rörelse är värdeskapningsprocessen oftast linjär från konsumenter till producenter, en producent utvecklar och producerar en produkt för att sedan erbjuda den till försäljning innan den når sin slutkund. I plattformsföretag är processen komplexare och ligger ofta både innanför och utanför företaget. Oftast skapar plattformarna själv ingen egen produkt, deras kärnaktivitet är att skapa en lönsam interaktion mellan producenter och konsumenter som ligger utanför det egna företaget.

Plattformar kommer i många former men det finns två huvudsakliga former att urskilja: innovationsplattformar och marknadsplattformar (Child, et al., 2019).

Innovationsplattformar är teknologiskt orienterade och agerar som en plattform varpå andra aktörer kan själv bygga egen teknik, GitHub och Amazon Web Services kan användas som exempel för dessa plattformar. Genom att tillåta andra aktörer utveckla egna produkter på en egen innovationsplattform kan innovationsplattformen bli värdefull för slutkonsumenter, ett exempel på ett företag som har lyckats väl med detta är Apple, genom att låta externa företag och utveckla ta fram applikationer som sedan kan laddas ned till deras mobiltelefoner har värdet och användbarheten av deras mobila operativsystem iOS ökat monumentalt (Child, et al., 2019).

Marknadsplattformarnas är transaktionsfokuserade och skapar värde genom att underlätta transaktioner mellan olika parter (Child, et al., 2019). Dessa plattformar kallas ofta flersidiga plattformar för att de tillåter två eller fler sidor av plattformskunder att kopplas samman genom plattformen. En nyckel för flertalet marknadsplattformars framgång är att de tillåter en sammankoppling av parter som annars hade haft svårt att få kontakt med varandra och sannolikt ej gjort transaktioner, Uber och AirBnB kan här ses som exempel.



Figur 1: Exempel på transaktions- och innovationsplattformar.

Noterbart är vidare att dessa plattformstyper inte är ömsesidigt uteslutande och ofta kan staplas eller kopplas ihop med varandra för att skapa plattformar, plattformar som samtidigt är innovationsplattformar och innovationsplattformar refereras ofta till som integrerade plattformar (Child, et al., 2019). Amazons röststyrda hemassistent Alexa är ett bra exempel på en plattform där plattformar både kan staplas och kopplas ihop, genom röststyrning till deras plattform kan användare exempelvis nå Spotifys plattform som i sin tur kan kopplas till en uppkopplad förstärkares plattform. Genom att tillåta och uppmuntra dessa sammankopplingar kan en plattformsägare ömsesidigt öka sina nätverkseffekter då sammankoppling av plattformar tillåter fler användare att nyttja plattformen till fler aktiviteter.

3.2 Plattformsegenskaper

För att plattformar som fokuserar på att underlätta transaktioner ska överleva är det vitalt att de olika sidorna av plattformen inte kan kringgå själva plattformen och utföra sina transaktioner utanför plattformen och på så vis utesluta den ur den ekonomiska ekvationen (Zhu & Iansiti, 2019). För att undvika detta fokuserar vissa plattformar helt enkelt på att göra det svårare för de olika parterna att utföra transaktioner utanför plattformen, exempelvis gömmer AirBnB uthyrningsobjekts exakta adresser såväl som uthyrarens kontaktuppgifter till dess att en transaktion har skett. Men, försvaringsstrategier har ofta baksidan att det kan bli svårare att använda

plattformen. För att undvika komplicera användandet av sina plattformar så fokuserar istället vissa aktörer på att öka själva förmedlingsvärdet på plattformen. Det skulle exempelvis kunna innebära att marknadsplatsplattformar erbjuder betalningslösningar så att kunderna på båda sidan utav plattformen upplever en ökad säkerhet genom att stanna på plattformen. En annan strategi för att vidhålla användarna på en plattform är att bredda antalet tjänster som plattformen använder samtidigt som man gör tjänsterna beroende utav varandra.

För att effektivt kunna öka mängden värdeskapande aktiviteter måste en plattform kunna ta vara på de nätverkseffekter som kan uppstå när en plattforms användarmängd ökar. Dessa nätverkseffekter har inte samma skalbarhet inom ett företag som det har utanför, vilket är varför företag måste anamma en strategi som tillåter samarbete och samskapande av värde mellan plattformens olika användare (Child, et al., 2019). Vidare kan dessa nätverkseffekter vara både direkta och indirekta (Zhu & Iansiti, 2019). Direkta nätverkseffekter uppstår när värdeskapandet på en plattform ökar i takt med att antalet användare på en sida av plattformen ökar, flera sociala medier kan här agera exempel, ju fler av dina vänner som nyttjar en viss plattform desto intressantare blir den för dig. Indirekta nätverkseffekter uppstår när användare på flera sidor av plattformen attraherar varandra, detta är fallet på flera marknadsplatsplattformar, köpare är inte intresserade av en plattform utan annonser och säljare vill inte annonsera på en plattform utan potentiella köpare. Noterbart är att dessa direkta och indirekta effekter inte sällan fungerar i tandem, det vill säga att fler säljare drar till sig fler kunder vilket i sin tur drar till sig ännu fler säljare.

I takt med att antalet plattformar ökar och en viss plattforms antal konkurrenter ökar är det viktigt för plattformar att de lyckas hålla sina användare lojala till plattformen. Om endera sida eller båda sidorna av plattformen nyttjar flera plattformar parallellt minskar chanserna för plattformen att nå lönsamhet (Zhu & Iansiti, 2019). Detta sker generellt när instegskostnaden för att använda en plattform är liten samtidigt som det finns få fördelar med att vara lojal mot en specifik plattform. När föregående gäller finns en överhängande risk att plattformarna tvingas konkurrera med pris och pressa ned priserna vilket minskar plattformarnas lönsamhetschanser. Ett exempel på en bransch där detta skett i stor utsträckning är ride-sharing-branschen, här använder både chaufförer och passagerare ofta flera applikationer, exempelvis Uber och Lyft, som båda har tvingats sänka sina avgifter för att locka till sig användare vilket minskat deras vinstmöjligheter. För att minska risken för detta måste plattformar ofta använda flera strategier för att hålla kvar parterna på båda sidorna utav plattformen. På den köpande sidan har exempelvis Amazon lyckats skapa en stor kundlojalitet med hjälp av deras lojalitetsprogram, Amazon Prime, som erbjuder kunder gratis och snabb frakt för alla köp till alla kunder som betalar en årlig avgift. På den levererande sidan har Uber till viss del lyckats minska konkurrensen om chaufförer genom att erbjuda chaufförer bonusar när de accepterar ett visst antal kunder i rad samtidigt

som deras algoritmer har utformats på ett vis så att en chaufförs nästa erbjudna kund ska vara så nära som möjligt slutdestinationen för den föregående.

3.3 Kundvärden inom kapitalförvaltning

Kring 80-talet ansågs det ofta att kapitalförvaltningens enda nytta och syfte var att leverera en så hög avkastning som möjligt (CFA Institute, 2017). Följande succesiva krascher kring 90-talet så uppenbarade det sig att det inte gick att enbart fokusera på en så hög avkastning som möjligt, den förvaltande aktören behövde även ta hänsyn till att reglera kundens risk och att skapa andra kundvärden samtidigt som den agerar som länk till de finansiella marknaderna för att meritera sina avgifter.

Trots en bredare uppgift är det fortfarande själva portförvaltningen som står i fokus hos både kunder och rådgivare som det viktigaste området för att leverera kundvärde från förvaltare (CFA Institute, 2017).

En nyare utveckling är att kunderna har blivit mer lösningsorienterade och mindre lojala till tjänster och produkter. Istället för att sköta hela sin ekonomi via en ensam plattform nyttjar kunder flera produkter och tjänster för att lösa olika, specifika problem. Denna utveckling syns tydligast bland yngre användare som oftare byter tjänster och utnyttjar flera olika leverantörer (Nanayakkara & Hennessey, 2019).

Samtidigt som kunder efterfrågar tjänster så har kraven på tillgänglighet och personalisering ökat. Kunder vill kunna nå tjänster via fler plattformar via olika enheter. På bara ett par år har kunderna föredragna kanal till tjänster gått från att vara hemsidor följt av fysiska besök till att helt domineras av mobilapplikationer (Nanayakkara & Hennessey, 2019). Vidare vill kunder att tjänster ska fungera för att lösa just deras problem och att tjänster i hög grad ska vara anpassningsbara. Samtidigt är det kritiskt för olika tjänster att kunna samverka med varandra i takt med att antalet tjänster har ökat och konsumenter, speciellt yngre, har visat sig väldigt villiga att dela data mellan olika plattformar.

3.4 Kapitalförvaltning som plattformsekonomi

När digitalisering har fått ett starkare och starkare fotfäste inom finansindustrin syns där liknande trender som i den bredare ekonomin – industrin har rört sig mot en digital plattformsekonomi (Haberly, et al., 2019). En digital plattformsekonomi karaktäriseras av att aktörer i större utsträckning nyttjar digitala plattformar för att förmedla tjänster mellan personer eller mellan personer och företag, i den bredare ekonomin kan plattformar som Uber, Amazon och AirBnB användas som exempel av dessa plattformar.

Samtidigt finns det flera skillnader mellan utvecklingen mot en plattformsekonomi inom finans, och mer specifikt inom kapitalförvaltning, mot den bredare utvecklingen.

En viktig skillnad är att utvecklingen snarare har varit inkrementell än banbrytande. Ett av plattformarnas nyckeldrag är att tillgängliggörandet av information har bidragit till kostnadsminskningar då informationsasymmetrin minskat (Haberly, et al., 2019). Uber kan då användas som exempel, med hjälp av deras digitala plattform började kunder betala ett marknadsbaserat pris istället för fasta taxor för sina åkturer. Anledningen till att stegen framåt för finans under FinTech 3.0 eran varit mindre är den långa traditionen av fokus på informationsförmedlande och kommunikation som finns inom kapitalförvaltningsindustrin, man var helt enkelt redan långt kommen. Som ovan nämnt i bakgrundsdelen är detta något som utvecklats ända sedan den elektroniska transatlantiska kommunikationen började strax efter mitten av 1800-talet.

På ett motsvarande sätt har interaktionen med kunder ofta legat i framkant. Som ovan nämnt så blev möjligheten att utföra sina bankärenden på internet ett utbrett fenomen redan på 90-talet, långt innan de ovan nämnda exempelplattformarna var etablerade och började ta över från analoga kommunikationskanaler inom handels- och reseindustrin.

Sett till egenskaper är kapitalförvaltningsindustrin på många sett välanpassad för att fungera som en plattformsekonomi men istället har ofta motsatsen skett. Istället för att plattformar har agerat som transparenta mellanhänder mellan investerare och marknaden så har kapitalförvaltare dragit på sig höga kostnader, ofta i formen av högbetald arbetskraft, i försök att skapa bättre avkastning än sina konkurrenter. Emellertid kan man argumentera att rörelsen mot en plattformsekonomi började redan på 70-talet när de första indexfonderna lanserades. Genom datorstyrda formler tilläts investerare att köpa ett tvärsnitt av marknaden och gick på så vis runt de dyra förvaltarna och kunde investera till en låg kostnad (Haberly, et al., 2019).

Den senaste utvecklingen mot en digital plattformsekonomi inom kapitalförvaltning är robotrådgivare. Dessa tjänster erbjuder en automatiserad rådgivning online och hjälper kunder att investera utan att de varken måste själva sätta sig in i investeringar eller träffa en person fysiskt. Majoriteten av dessa investerar i ETF:er, det vill säga börshandlade fonder. Marknaden för robotrådgivare sträcker sig från de som erbjuder enkla tjänster med målet att erbjuda en så billig tjänst som möjligt till mer komplexa lösningar där kunderna kan erbjudas skraddarsyddas portföljer och skatteplaneringsmöjligheter (Haberly, et al., 2019).

4 Empiri

4.1 Undersökningsmodell

4.1.1 Introduktion

Empirin består utav en fallstudie som kan delas upp i tre sektioner. I den första sektionen definieras undersökningen, de utvalda undersökningsparametrarna och företagen presenteras. I den följande delen så presenteras utvärderas företagens erbjudande med avseende till de utvalda undersökningsparametrarna. Slutligen så sammanställs resultaten i en avslutande del.

4.1.2 Introduktion av undersökningsparametrar

Modellen är baserad på existerande litteratur om plattformsföretag i generell mening, speciellt Why Some Platforms Thrive and Others Don't från Feng Zhu och Marco Iansiti. Utifrån den artikeln har fyra parametrar valts och en har uteslutits då den fokuserade på geografisk placering vilket ej bedömdes som relevant för tjänster som ej erbjuder fysiska produkter.

Nätverkseffekter:

Här kartläggs dels huruvida användare upplever ett ökat värde till följd av att plattformen har en större mängd användare med enkelsidiga nätverkseffekter och dels om olika sidor av plattformen attrahera varandra följande flersidiga nätverkseffekter.

Förmedlingsvärden:

Den här parametern kommer att undersökas med ett tvåfaldigt fokus. Första fokus kommer vara produkttillgänglighet, alltså om det ens är möjligt att köpa samma produkt på en annan plattform eller om exklusiviteten skapar ett unikt värde. Andra fokus kommer vara transaktionsvärden, där det undersöks om det skapas ett extra värde vid själva transaktionen som inte återfinns på andra plattformar.

Plattformssammankoppling:

Två typer av möjliga sammankopplingar kommer här att undersökas. Först är om plattformsägaren, företaget, har flera egna plattformar som samverkar för att bidra till ökade nätverkseffekter. Vidare om plattformen kan kopplas ihop med externa plattformar för att tillåta andra aktörer bidra med nätverkseffekter.

Plattformstrogenhet:

Den sista parametern ämnar utvärdera om plattformen uppmuntrar en exklusivitet mot just den plattformen eller det istället kan vara fördelaktigt för kunder att nyttja flera plattformar och därför utföra färre transaktioner på en specifik plattform.

4.1.3 Val av företag

Fem företag har valts för fallstudien. Gemensamt för alla är att de är plattformsbaserade företag som erbjuder investeringar till privatpersoner och är tillgängliga för svenska kunder. Vidare är plattformarna utvalda för att få en så stor variation mellan plattformstyper som möjligt och de olika företagen erbjuder olika typer av investeringsprodukter och transaktionsflöden.

4.2 Företagscase

4.2.1 Avanza

Introduktion:

Avanza är en svensk nischbank med fokus på sparande. Banken grundades 1999 och har sedan startat fokuserat på nätmäklande. Banken räknar idag cirka 1,4 miljoner kunder (Avanza, 2021). Sedan sin start har företaget utöver att erbjuda nätmäklande även lanserat en spartidning, Placera, och börjat erbjuda bolån samt private banking-tjänster.

Nätverkseffekter:

Avanza tillåter samarbete mellan användare i formen av ett forum som enligt dem är avsett för seriös finansiell debatt mellan användarna, enligt dem är det ett av Sveriges största börsrelaterade forum. Detta forum innehåller vidare underforum för bland annat enskilda aktier som sedan visas från de individuella aktiernas sidor vilket gör att man som användare enkelt kan läsa andras åsikter om specifika värdepapper (Avanza, 2021).

Förmedlingsvärden:

Avanza erbjuder ett brett investeringsunivers och ger kunder tillgång till annars svåråtkomliga marknader (Avanza, 2021). Övergripande så erbjuder Avanza handel i index, aktier, råvaror, valutor, certifikat, futures och warrant. Fokus ligger snarare på att erbjuda ett brett investeringsunivers än höga transaktionsvärden.

Plattformssammankoppling:

Utöver att vara sammankopplad med det ovan nämnda forumet så är Avanzas plattform även sammankopplad med deras nyhetssida Placera vilken har kommit till att bli en av Sveriges största ekonominyhetssidor (Wrede, 2010). Sidan har ett speciellt fokus på investeringar. Vidare kan man, like med det ovan nämnda forumet, direkt se artiklar och analyser från Placera för specifika värdepapper om man besöker ett specifikt värdepappers sida på Avanza.

Plattformstrogenhet:

Avanza erbjuder olika förmånsnivåer beroende på hur stort sparande hos dem är och hur stor din omsättning är. Vilken nivå du ligger på påverkar först och främst hur mycket du betalar i courtage, desto större sparande du har desto lägre är det procentuella courtaget (Avanza, 2021). För de högre förmånsnivåerna ingår flera tillägg lika dem som återfinns hos traditionella banker, exempelvis skatterådgivning, juridisk rådgivning och personlig service (Avanza, 2021). Vidare kan kunder genom deras private banking-erbjudande erhålla bolån till förmånliga räntor beroende på mängden samlat kapital hos Avanza.

4.2.2 BetterWealth

Introduktion:

BetterWealth är en digital investeringstjänst som fokuserar på att erbjuda automatiska investeringar till låga avgifter. Företaget grundades 2016 och kom 2019 med på 33-listan, en lista över Sveriges 33 hetaste startups som årligen tas fram av Ny Teknik (Ny Teknik, 2019).

Nätverkseffekter:

Då produkten är automatiserad och baseras på företagets egna beräkningar uppstår inga för användaren uppenbara nätverkseffekter till följd av en ökad användarmängd.

Förmedlingsvärden:

BetterWealths primära fokus är just själva förmedlingen där företaget utlovar intelligenta modeller och automatisk förvaltning baserad på smart teknik (BetterWealth, 2021). Då det är företagets modeller som skapar kundernas portföljer skapas ett transaktionsvärde i att kunder ej själva måste sätta sig in i vad de måste investera i utan kan låta BetterWealth göra jobbet. Dessa modeller fungerar dels för att ge en så hög riskjusterad avkastning som möjligt genom dynamiska placeringar och smart diversifiering och dels genom att göra investeringen kundanpassad.

Plattformssammankoppling:

BetterWealths plattform är inte sammankopplad med andra plattformar.

Plattformstrogenhet:

Plattformens förvaltningsavgift bestäms dels av vilken portfölj man väljer men även av summan man investerar, investerar man en större summa så får man en lägre avgift vilket uppmuntrar kundlojalitet (BetterWealth, 2021).

4.2.3 Fondo

Introduktion:

Fondo är ett svenskt bolag som under 2021 har lanserat sin konsumenttjänst där kunder erbjuds köpa fonder utan att betala någon kommission. Istället för att ta en fix procent av kunders investeringar så vill de erbjuda tilläggstjänster för vilka kunder betalar en fast månadsavgift. På sikt är företagets mål att röra sig från den nuvarande transaktionsplattformen och istället etablera en innovationsplattform på vilken andra företag kan bygga sina tjänster. Företaget strävar då efter att bygga en motsvarighet till Klarna för fonder, en plattform som andra aktörer exempelvis kan bygga rådgivningstjänster på och där Fondo enbart står för köpet och förvaringen av fonderna.

Nätverkseffekter:

Målet med att fokusera på att bli en innovationsplattform är att uppmuntra indirekta nätverkseffekter genom att låta andra aktörer bygga på deras plattform som i sin tur drar in fler kunder på plattformen.

Förmedlingsvärden:

Istället för att satsa på att ta betalt för förmedlingsvärden genom courtage likt flera aktörer vill Fondo satsa på att utveckla tilläggstjänster som skapar ett högre transaktionsvärde, de vill sedan ta betalt för dessa på en månadsbasis.

Plattformssammankoppling:

En av Fondos stora förhoppningar är att bygga ut en stor plattformssammankoppling där de, som ovan nämnt, fungerar som Klarna för fondbranschen. Detta skulle i praktiken kunna innebära att en annan aktör står för rådgivning och val och fonder och att kunder sedan "checkar ut" fonderna genom Fondo. Med detta som kärnfokus hoppas de på sikt att fungera som en innovationsplattform där andra företag bygger på deras plattform och att det skapas en stor plattformssammankoppling.

Plattformstrogenhet:

Fondo satsar ej på att minska några avgifter för större kunder likt flera andra aktörer. Då deras prissättning är fixerad och inte en procent av hela deras kapital så menar de att prissättningen blir desto attraktivare desto mer pengar som finns på kontot då priset utgör en lägre procent av det investerade kapitalet.

4.2.4 eToro

Introduktion:

eToro är en investeringstjänst med fokus på ett nytt koncept som är en kombination av en handelsplats och ett socialt nätverk med fokus på investeringar. Företaget grundades 2007 och erbjöd först enbart valutahandel men har med åren kommit att inkludera aktier, råvaror, kryptovalutor och andra tillgångar. Sedan 2010 har deras fokus legat på att vara en "social trading platform" (eToro, 2021).

Nätverkseffekter:

Som ovan nämnt så är plattformens särskiljande drag dess fokus på att vara social plattform där investerare kan dela med sig av sina idéer och investeringar. Vidare erbjuds CopyPortfolios där externa parter erbjuds skapa sina portföljer som sedan kan kopieras av andra användare vars konton då kommer att spegla strategin i portföljen (eToro, 2021). Som följd är eToros plattformseffekter både enkel- och flersidiga.

Förmedlingsvärdet:

Möjligheten att automatisera sitt sparande enligt de ovan nämnda portfolierna är unikt för eToro vilket bidrar till ett ökat förmedlingsvärde. Vidare erbjuds tillgångar som ej erbjuds av många andra plattformar, exempelvis kryptovalutor (eToro, 2021).

Plattformssammankoppling:

De ovan nämnda CopyPortfolios bidrar till en viss grad av plattformssammankoppling då somliga portföljer är byggda på egna plattformar och algoritmer.

Plattformstrogenhet:

För att främja lojalitet har eToro ett lojalitetsprogram med olika nivåer och olika belöningar beroende på hur mycket pengar du investerar via dem. Beroende på vilken nivå i programmet man uppnår kan man bland annat få tillgång till billigare handel, gratis valutaväxling, personlig rådgivning och tillgång till olika former av evenemang (eToro, 2021).

4.2.5 Pepins

Introduktion:

Pepins är ett svenskt företag med en plattform för handel i onoterade bolag. Plattformen erbjuder på så vis kapitalanskaffning för onoterade bolag, aktiehandel i de nämnda bolagen samt ett community för diskussion av bolag (Pepins, 2021).

Nätverkseffekter:

Ett av plattformens grundkoncept är att individuella privatinvestorer ska kunna köpa aktier när onoterade bolag vill resa kapital, för att det ska vara möjligt krävs en kritisk massa användare för att kunna resa tillräckliga mängder kapital (Pepins, 2021). Som

följd kan plattformen öppna upp för fler bolag i takt med att den får fler användare. Vidare så tillåter en större mängd användare en jämnare informationsspridning, och bättre prissättning av onoterade aktier, en handel som annars oftast lider av informationsasymmetri (Brundin, 2019).

Förmedlingsvärden:

Som ovan nämnt är Pepins huvudfokus att förmedla onoterade aktier. Onoterade aktier är traditionellt sett svårare att handla än noterade, enligt Pepins är så mycket som 99% av befolkningen ”utestängd” från att investera i dessa aktier (Pepins, 2021). Till en följd skapar det värde att ge den breda befolkningen tillgång till dessa investeringar.

Plattformssammankoppling:

Pepins plattform är ej sammankopplad med andra plattformar.

Plattformstrogenhet:

Till skillnad från andra plattformar finns få tydliga fördelar med att samla allt sitt kapital på plattformen. Vidare rekommenderar företagets VD, Julia Reuszner, att ha max 5–10% av sitt samlade kapital i onoterade bolag (Brundin, 2019).

4.3 Sammanställning

	Avanza	BetterWealth	Fondo	eToro	Pepins
Enkelsidiga nätverkseffekter	Ja	Nej	Nej	Ja	Ja
Flersidiga nätverkseffekter	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja
Exklusiva förmedlingsvärden	Ja	Nej	Nej	Ja	Ja
Transaktionsvärden	Nej	Ja	Ja	Ja	Nej
Plattformssammankoppling	Delvis	Nej	Ja	Nej	Nej
Lojalitetsfokus	Ja	Ja	Ja	Ja	Nej

Tabell 1: Sammanställning av de analyserade plattformarna och de utvalda parametrarna.

5. Analys och diskussion

5.1 Inledning

Fallstudien gjordes för att förstå hur och om företag inom kapitalförvaltning rör sig mot att bli mer lika plattformsföretag och röra sig från mer traditionella affärsmodeller. Varje parameter kommer att utvärderas individuellt för att se om och hur företag utvecklas till att bli mer lika etablerade plattformsföretag. Då företagen har funnits olika länge och har olika affärsmodeller kommer fokus inte ligga på hur framgångsrika de har varit som företag, fokus kommer istället att ligga på hur väl de passar in bland karaktäristiska plattformsföretag för att se vägar på hur kapitalförvaltning kan röra sig mot en plattformsimndustri.

5.2 Utvärdering av parametrar

5.2.1 Nätverkseffekter

Utav de fem undersökta företagen så uppvisar fyra nätverkseffekter eller planer på att introducera funktionalitet som stöder nätverkseffekter på deras plattformar. De olika plattformarnas nätverkseffekter skiljer sig nämnvärt från varandra och deras fokus skiljer sig mellan direkta och indirekta nätverkseffekter.

Avanza och eToro har båda funktionalitet som skapar direkta nätverkseffekter. Avanza och eToro tillåter detta genom att låta kunder stödja andra kunder i deras investeringsbeslut. eToro har detta som kärnfokus och deras plattform är till stor del byggd kring denna funktionalitet där användare kan kopiera andra användares portföljer och läsa deras tankar kring sina investeringar. Avanzas plattform har inte ett lika stort fokus på detta och forumet är att anse ganska rudimentärt i jämförelse och det är snarare en mindre sidofunktion på plattformen än ett fokusområde.

Fondo är unika med att fokusera på indirekta nätverkseffekter. Då det här partiet av deras tjänst inte har lanserat ännu är det svårt att bedöma hur väl det kommer att fungera eller hur stor del av deras affärer kommer utföras genom andra aktörer men det kan noteras att liknande lösningar har fungerat väldigt väl i andra industrier. Exempelvis har svenska Klarna lyckats bli Europas högst värderade FinTech-bolag genom ett liknande erbjudande för betalningar. Noterbart är också att målet att bli en innovationsplattform kan skapa direkta nätverkseffekter i framtiden, exempelvis skulle Fondo själva eller en annan aktör kunna introducera funktionalitet lik eToros ovanpå deras plattform.

Av de undersökta företagen har Pepins en speciell kombination av direkta och indirekta nätverkseffekter. Då företagen på plattformen är onoterade och ej kan handlas på traditionella börser så kan det skapa indirekta nätverkseffekter som

skapar värde för användare på plattformen och drar till sig nya användare som är intresserade av att investera i de här bolagen. Den här effekten går både från företag som söker investerare till investerare och åt andra hållet, utan att ha en tillräcklig mängd användare skulle Pepins plattform ej vara intressant för företag som söker att resa pengar då där inte skulle finnas tillräckligt med kapital. Vidare uppstår en uppenbar direkt nätverkseffekt när antalet investerare i onoterade bolag ökar då det möjliggör en mer transparent och flytande handel än om där enbart funnits ett litet antal investerare som var tvungna att själva sköta sin handel sinsemellan varandra, inte minst för att informationsasymmetrin minskar vilket möjliggör en bättre prissättning av aktierna som förmedlas.

BetterWealth är ensamma i att inte visa kunderna några nätverkseffekter på sin plattform utan satsar istället på att hålla värdeskapandet internt i företaget mer likt ett traditionellt företag än ett plattformsföretag.

Sammantaget visar de olika plattformarna väldigt olika typer av nätverkseffekter och det är sannolikt att mer krut kommer läggas på att utveckla dessa effekter i snar framtid i takt med att konkurrensen om privatspararna fortsätter och allt fler plattformar dyker upp.

5.2.2 Förmedlingsvärden

Likt den på den ovanstående punkten skiljer sig företagen också åt när det kommer till vilka förmedlingsvärden och transaktionsvärden de skapar och det är svårt att gruppera ihop någon av plattformarna med en annan.

Avanzas fokus ligger här på att erbjuda en heltäckande förmedling där de försöker erbjuda sina kunder möjligheten att investera i ett så brett univers av produkter som möjligt och har av de analyserade företagen det största sortimentet av investeringsmöjligheter.

eToro erbjuder en kombination av förmedlingsvärden. De skapar ett förmedlingsvärde genom att vara ensamma bland etablerade aktörer att erbjuda vissa investeringar, exempelvis kryptovalutor, men ett större fokus ligger på deras transaktionsvärden som tar avstamp i deras nätverkseffekter och erbjuder ett unikt vis att utföra sina transaktioner med sina CopyPortfolios.

Pepins förmedling är nästan ett typexempel på den förmedling som framgångsrika plattformar lik AirBnB och Uber gör. De kopplar ihop parter som annars hade haft svårt att nå varandra och organiserar förmedlingen mellan dem.

Fondo lägger ett mindre värde vid själva förmedlingen till konsumenter och har därför valt att inte ta betalt för den, istället väljer de att satsa på tillvalstjänster som de

hoppas ska skapa värde för kunderna. Vidare hoppas de att skapa ett förmedlingsvärde till andra aktörer genom att låta dem bygga på deras plattform.

BetterWealth primära satsning är ett högt förmedlingsvärde. Detta vill de skapa genom att erbjuda unika portföljer som du inte kan få någon annanstans, även om de underliggande tillgångarna inte är exklusiva för deras tjänst, istället är sättet kunder kan investera i dem, med hjälp av BetterWealths algoritmer, unikt för tjänsten. Vidare erbjuder de en utvecklad rådgivning som kan skapa unika sparanden beroende på olika kunders förutsättningar.

I en bransch som i grund och botten handlar om förmedling visar samtliga företag upp starka förmedlingsvärden. De olika plattformarna har olika fokus för att öka sina förmedlingsvärden och ingen plattform har ett värde som är uppenbart högre än de andra plattformarna.

5.2.3 Plattformssammankoppling

När det kommer till sammankoppling av plattformar demonstrerar de undersökta företagen svaga resultat. Enbart Avanza har en riktig form av sammankoppling i dagsläget, även om Fondo har ambitioner att ha det i framtiden.

Avanzas plattform är enbart sammankopplad med sina egna plattformar vilket begränsar det potentiella värdeskapandet. Genom att hålla plattformen stängd så öppnar det inte upp för att andra aktörer ska kunna tillföra ett värde till Avanzas plattform utan att Avanza själva står för initiativet och värdeskapandet förblir istället inuti företaget.

Fondo är det enda företaget som har ambitioner om en större plattformssammankoppling men i nuläget förblir det just det, ambitioner och det är inte säkert att de kommer uppnå en större sammankoppling. Likväl så är det en strategi som framgångsrikt nyttjas av flertalet plattformsjättar utanför kapitalförvaltningssektorn.

De övriga plattformarna saknar plattformssammankoppling.

Plattformssammankoppling är en punkt där alla plattformar brister i jämförelse med etablerade plattformsföretag där detta ofta är en nyckel för plattformens framgång. Samtidigt visar sig Fondo villiga att satsa på detta genom att öppna upp sin plattform för utomstående aktörer, men detta är inget som idag utövas i praktiken.

5.2.4 Plattformstrogenhet

Samtliga plattformar exklusive Pepins har liknande kunderbudanden när det kommer till att uppmuntra kundtrogenhet. Lägre avgifter desto större belopp du investerar genom plattformen. Vad det gäller sjunkande avgifter sticker Fondo ut något från de

övriga plattformarna då avgiften är fast oavsett mängden investerat kapital. Istället för att sänka en rörlig avgift i takt med att en kund investerar mer kapital så håller man kvar vid den fasta avgiften så att en kunds kostnader inte ökar när den investerar en större summa pengar. För kunder med större mängder kapital kan det här vara intressant då de för ökade kostnader på grund av större investeringar, hos de andra aktörerna stiger den totala kostnaden även om den rörliga procentuella avgiften sjunker i takt med att de investerar mer pengar.

Vidare sticker Avanza ut genom att erbjuda extratjänster som är beroende av att kunder har en viss mängd sparat kapital på tjänsten. Genom att bland annat erbjuda bolån med räntor beroende på mängden kapital på plattformen kan de skapa vissa inlåsnings effekter.

Noterbart är även att den prispress som plattformar helst vill undvika i så stor utsträckning som möjligt har skett inom kapitalförvaltning då kunder enkelt kan flytta sparande från en aktör till en annan. Från att kunna ta höga avgifter för handel så har priserna stört dykt till den punkt att aktörer som Fondo inte har några courtageavgifter alls.

5.3 Sammanställning

Överlag utskiljs tydliga tendenser som visar att investeringsplattformarna försöker ta vara på samma effekter som har gjort plattformsföretag framgångsrika i övriga ekonomin men skurarna är spridda och de olika plattformarna tar vara på möjligheterna i olika stor grad.

Samtliga plattformar, exklusive BetterWealth, tog i någon utsträckning vara på nätverkseffekter, men vissa av dessa är att anse rudimentära utan ett större värdeskapande. eToro och Pepins stack ut när det kom till enkelsidiga nätverkseffekter då plattformarnas användarmängd bidrar starkt till plattformarnas nytta. Pepins uppvisade även flersidiga nätverkseffekter, något som annars lös med sin frånvaro, Fondo hoppas dock på att förändra detta genom att öppna upp sin plattform för externa aktörer.

Vidare uppvisade samtliga plattformar förmedlingsvärden. Dels genom att erbjuda produkter som inte erbjuds på de andra plattformarna och dels genom att ha tilläggstjänster vilka skapar ett högre transaktionsvärde för kunderna. En nyckel för många plattformar i den bredare ekonomin har varit att möjliggöra transaktioner vilka annars ej varit möjliga eller väldigt svåra för plattformsanvändarna, Pepins sticker ut i detta avseende då transaktionerna som utförs på plattformen ej varit möjliga utan en plattform.

En utvecklad plattformssammankoppling uppvisades inte av någon utav de utvalda företagen. Avanza har viss sammankoppling med sina egna plattformar men genom

att hålla sammankopplingen intern så uteblir det potentiella värdet av att andra aktörer kan utveckla värdeskapande tjänster och plattformar utanför det egna företaget. Fondo har ambitioner om att göra just detta genom att öppna upp sin plattform men detta har inte skett än så det är svårt att avgöra hur väl det kommer att fungera.

Vad gäller lojalitet har plattformarna överlag en liknande strategi där de erbjuder sänkta kostnader för kunder med ett större kapital på plattformen vilket uppmuntrar kunder att samla sitt kapital på en plattform. Vidare så har Avanzas plattform en viss sammankoppling av tjänster som uppmuntrar kunder att samla sitt kapital.

De företag som varken kopplar samman tjänster eller plattformar skulle kunna slå två flugor i en smäll genom att koppla ihop sin plattform med en annan aktörs plattform som erbjuder en annan tjänst. Genom att göra detta så skulle de både kunna öka sin plattforms värde och kundlojalitet.

6. Slutsats

Undersökningen pekar på att samtliga företag uppvisar egenskaper som ligger i linje med de som krävs för att skapa kundvärde genom att ta fasta på digitala möjligheter. Företagen presterar speciellt väl när det kommer till förmedlingsvärden. Samtidigt visar inget av företagen upp samtliga parametrar och plattformssammankoppling med externa aktörer saknas i dagsläget hos samtliga företag. Det finns därmed förbättringspotential och eventuellt möjligheter till att skapa mer kundvärde och få en attraktivare positionering för samtliga aktörer.

Noterbart är att studien är gjord i ett ganska tidigt skede för flera av plattformarna i studien samtidigt som mängden olika investeringsplattformar ökar stadigt. Vidare är kapitalförvaltningsindustrin en högt utvecklad och digitaliserad industri vilket kan förklara varför ingen aktör har lyckats lansera en banbrytande plattform likt vi sett i andra industrier.

En vidare undersökning skulle kunna täcka fler plattformar samt ta hänsyn till kvantitativa faktorer. Vidare skedde bara en intervju för undersökningen, det vore intressant att göra flera vid en vidare kvalitativ undersökning. Slutligen så undersökte täckte inte undersökningen alls hur framgångsrika företagen är på ett ekonomiskt plan, det som skapar högst kundvärde är inte alltid det som gör att ett företag går med vinst, vilket också bör undersökas.

Källförteckning

TD Ameritrade, 2018. *The Tech Effect: How the Digital Age is Changing Investing*, s.l.: s.n.

Hedman, J., n.d. *A brief history of the Digitalization of Finance*. s.l., Coursera.

Terrell, E., 2006. *History of the American and Nasdaq Stock Exchanges*. s.l.:s.n.

GateHub, 2020. *How did Finances and Technology Evolve into what is Today Known as FinTech?*. [Online] Available at: <https://gatehub.net/blog/history-of-fintech/> [Accessed 11 Februari 2020].

Arner, D., Barberis, J. & Buckley, R., 2015. *The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?*, s.l.: s.n.

Haberly, D., MacDonald-Korth, D., Urban, M. & Wójcik, D., 2019. Asset Management as a Digital Platform Industry: A Global Financial Network Perspective. *Geoforum*, 106(November 2019), pp. 167-181.

Kenney, M. & Zysman, J., 2016. The Rise of the Platform Economy. *Issues in Science and Technology*, Issue Spring 2016.

Bivona, E. & Cosenz, F., 2021. Designing a Multi-Sided Platform business model assessment framework: a Dynamic Performance Management perspective. *Systems Research & Behavioral Science*, 38(1), pp. 93-107.

Child, o., Faulkner, D., Tallman, S. & Hsieh, L., 2019. From value chains to platforms. In: *Cooperative Strategy: Managing Alliances and Networks*. s.l.:Oxford University Press, p. 123.

Avanza, 2021. *Om Avanza*. [Online] Available at: <https://investors.avanza.se/om/om-avanza/> [Accessed 14 Mars 2021].

Zhu, F. & Iansiti, M., 2019. Why Some Platforms Thrive and Other Don't. *Harvard Business Review*, Issue January-February.

Avanza, 2021. *Forumvillkor*. [Online] Available at: <https://www.avanza.se/placera/forum/villkor.html> [Accessed 26 April 2021].

Ny Teknik, 2019. *Här är alla vinnarna på 33-listan 2019*. [Online] Available at: <https://www.nyteknik.se/special/har-ar-alla-vinnarna-pa-33-listan-2019->

6958385

[Accessed 26 04 2021].

BetterWealth, 2021. *Investment Philosophy*. [Online]
Available at: <https://www.betterwealth.se/investment-philosophy>
[Accessed 26 April 2021].

BetterWealth, 2021. *Pricing*. [Online]
Available at: <https://www.betterwealth.se/pricing>
[Accessed 26 April 2021].

eToro, 2021. *Our Story*. [Online]
Available at: <https://www.etoro.com/about/>
[Accessed 26 April 2021].

eToro, 2021. *CopyPortfolios*. [Online]
Available at: <https://www.etoro.com/investing/copyportfolios/>
[Accessed 26 April 2021].

eToro, 2021. *An easier way to buy crypto*. [Online]
Available at: <https://www.etoro.com/crypto/trading-platform/>
[Accessed 26 April 2021].

Brundin, S., 2019. *Pepins hoppar över crowdfunding*. [Online]
Available at: <https://www.realtid.se/pepins-hoppar-over-crowdfunding>
[Accessed 26 April 2021].

Wrede, G., 2010. *Placera.nu tredje största ekonomisajten*. [Online]
Available at: <https://www.avanza.se/placera/redaktionellt/2010/05/28/placera-nu-tredje-storsta-ekonomisajten.html>
[Accessed 28 April 2021].

eToro, 2021. *Welcome to the Club*. [Online]
Available at: <https://www.etoro.com/about/clubs/>
[Accessed 28 April 2021].

Pepins, 2021. *Om oss*. [Online]
Available at: <https://www.pepins.com/om-oss>
[Accessed 29 April 2021].

Pepins, 2021. *Välkommen till delägarrevolutionen!*. [Online]
Available at: <https://www.pepins.com/crowdpower>
[Accessed 29 April 2021].

Pepins, 2021. *Hur fungerar Pepins?*. [Online]
Available at: <https://www.pepins.com/pepins-explains>
[Accessed 29 April 2021].

Brundin, S., 2019. *Pepins hoppar över crowdfunding*. [Online]
Available at: <https://www.realtid.se/pepins-hoppar-over-crowdfunding>
[Accessed 29 April 2021].

Avanza, 2021. *Vad kostar det att spara?*. [Online]
Available at: <https://www.avanza.se/konton-lan-prislista/prislista/courtageklasser.html>
[Accessed 4 Maj 2021].

Avanza, 2021. *Private Banking*. [Online]
Available at: <https://www.avanza.se/private-banking-pro/private-banking/start.html>
[Accessed 4 Maj 2021].

Avanza, 2021. *Börshandlade produkter*. [Online]
Available at: <https://www.avanza.se/borshandlade-produkter/oversikt.html>
[Accessed 4 Maj 2021].

Lindroth, J., 2019. *Tuff konkurrens bland robotrådgivare*. [Online]
Available at: <https://www.affarsvarlden.se/artikel/tuff-konkurrens-bland-robotradgivare-6963420>
[Accessed 22 May 2021].

CFA Institute, 2017. *The Value of Premium Wealth Management*. [Online]
Available at: <https://www.cfainstitute.org/en/research/survey-reports/the-value-of-premium-wealth-management-for-advisors>
[Accessed 22 May 2021].

Nanayakkara, N. & Hennessey, P., 2019. *2019 Global Wealth Management Research Report*, s.l.: EY.