

Handelshøyskolen BI - campus Trondheim

ENT 36701

Bacheloroppgave - Entreprenørskap

Bacheloroppgave

Investorers atferd og holdninger til equity crowdfunding

Hvordan kan Folkeinvest engasjere folk til å spare og investere med folkefinansiering?

Navn: Eirik Storkås, Simon Aakeberg Einarsen

Utlevering: 11.01.2021 09.00

Innlevering: 02.06.2021 13.00



FOLKEINVEST

Investorers atferd og holdninger til equity crowdfunding

Hvordan kan Folkeinvest engasjere folk til å spare og investere med folkefinansiering?

Simon Aa. Einarsen og Eirik Storkås

Denne oppgaven er gjennomført som en del av studiet ved Handelshøyskolen BI. Dette innebærer ikke at Handelshøyskolen BI går god for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet, eller de konklusjoner som er trukket.

2 juni 2021

40 sider eks. forside, forord, sammendrag og vedlegg.

Forord


Denne oppgaven er skrevet av to studenter som en avslutning på den treårige bachelorgraden i entreprenørskap ved Handelshøyskolen BI Trondheim våren 2021.

Oppgaven tar for seg hvordan Folkeinvest AS kan posisjonere seg for å tiltrekke seg flere private investorer til tjenestene de tilbyr. Vår interesse for finans og entreprenørskap er bakgrunnen for oppgavens tematikk og problemstilling.

Vi ønsker å rette en stor takk til Folkeinvest AS for et godt samarbeid, og alle våre intervjuobjekter og respondenter som har tatt seg tid til å bidra med uvurderlig informasjon og data.

Til slutt vil vi også takke vår veileder Ketil Hveding for gode tilbakemeldinger og refleksjoner på arbeidet med oppgaven.

02.06.2021



Simon Aa. Einarsen



Eirik Storkås

Sammendrag

Med inntoget av aksjebasert folkefinansiering har flere tidligfaseselskaper fått muligheten for finansiering, samt at flere private mennesker har fått muligheten til å støtte og investere i oppstartsbedrifter. Sammen med selskapet Folkeinvest AS har vi skrevet en bacheloroppgave som tar for seg noen av de største utfordringene de har med aksjebasert folkefinansiering i Norge: å engasjere flere mennesker.

Basert på utfordringene plattformene for aksebasert folkefinansiering har fikk vi følgende problemstilling:

«Hva kan Folkeinvest gjøre for å engasjere folk til å spare og investere i tidligfaseselskaper?»

For å besvare problemstillingen har undersøkt relevant sekundærdata og gjennomført dybdeintervjuer med både uerfarne og erfarne investorer og sparere. I kapittel 2 presenterer vi en grundig gjennomgang av tilgjengelig og relevant teori om folkefinansiering og teorier om holdninger og atferd. Videre valgte vi å intervjuer både uerfarne og erfarne investorer for å kunne sammenligne og identifisere sentrale holdninger, assosiasjoner og erfaringer blant forbrukersegmentene til Folkeinvest.

Av dybdeintervjuene fant vi relativt store forskjeller mellom de uerfarne og erfarne investorene. De uerfarne hadde liten eller ingen kjennskap og forbindelser til equity crowdfunding, mens de erfarne investorene vi snakket med hadde alle personlige erfaringer med flere norske folkefinansieringsplattformer.

Videre identifiserte vi også at flere av de uerfarne investorene følte at aksjebasert folkefinansiering var utilgjengelig for dem, og at dette var noe for finanseliten, som de hadde sett på TV. De oppga at de var usikre hvordan man ble invitert til å delta i slike kampanjer, og oppga at dette følte ut som et tilbud som var lukket for dem.

De erfarne investorene derimot oppga at kampanjene de hadde sett ved aksjebaserte folkefinansieringsplattformer var lite relevante for deres portefølje og at de var usikre på kvaliteten på selskapene. De erfarne investorene ettersøkte muligheter for å bli bedre kjent med gründerteamene. Flere av respondentene våre oppga også at kampanjene de hadde sett på plattformene ikke passet deres investeringsportefølje, og at mange av kampanjene virket til å være dårligere kvalitet. To av respondentene oppga at han mislikte litt usikkerheten og likviditeten av investeringene med equity crowdfunding, og dermed foretrakk crowdlending og eiendomsprosjekter. Verdsettelsesmetodene var det også rettet kritikk over, og én av investorene mente det var flere momenter med estimeringene som var skjulte og ikke lett å forstå.

Basert på intervjuene og undersøkelsene vi har gjennomført anbefaler vi Folkeinvest å utvikle og implementere løsninger for direktesendinger/intervjuer, og løsning for investorene å verve nye investorer til plattformen. Videre mener vi det er relevant for Folkeinvest å lage en form for kampanje for å vanliggjøre equity crowdfunding begrepet. Samtidig presenterer vi i oppgaven flere konkrete tiltak Folkeinvest kan vurdere å implementere fra i dag, med grunnlag i relevant teori og dybdeintervjuer.

Innholdsfortegnelse

Forord	i
Sammendrag	ii
1. Introduksjon	1
1.1. Presentasjon av Folkeinvest AS.....	1
1.2. Problemstilling.....	2
2. Teoretisk forankring	3
2.1. Hva er equity crowdfunding?	3
2.2. Teorien om Planlagt Atferd	6
3. Metode	14
3.1. Design og metode	14
3.2. Datainnsamling	16
3.3. Kvalitetssikring.....	17
4. Empiri	19
4.1. Uerfarne investorer og sparere.....	19
4.2. Erfarne investorer og sparere	23
4.3. Oppsummering av empiri	26
5. Analyse	27
5.1. Investorprofil i equity crowdfunding.....	27
5.2. Holdning til atferd.....	28
5.3. Sosial norm	30
5.4. Oppfattet atferdsmessig kontroll.....	32
6. Anbefalinger og konklusjon	35
6.1. Anbefalinger	36
6.2. Handlingsplan	39
6.3. Konklusjon.....	39
Referanseliste	41
Vedlegg	44

1. Introduksjon

1.1. Presentasjon av Folkeinvest AS

Folkeinvest AS er et selskap som tilrettelegger for at investorer kan investere i tidligfasebedrifter gjennom nettverksplattformen folkeinvest.no. Private og institusjonelle investorer kan investere ved å tegne seg aksjer i prosjekter på Folkeinvest.no plattformen. Folkeinvest tar betalt for tjenesten gjennom å ta et etableringsgebyr på 30.000 kroner av selskapene samt to og seks prosent av vellykkede kampanjer. Tjenesten bak plattformen Folkeinvest tilbyr kalles for folkefinansiering eller crowdfunding, men mer spesifikt omhandler tjenesten til Folkeinvest aksjebasert folkefinansiering eller equity crowdfunding. Folkeinvest AS var etablert i 2015 og fikk konsesjon som verdipapirforetak i 2019. Siden Folkeinvest sin oppstart i 2015 har de gitt hjulpet mange tidligfasebedrifter og investorer med equity crowdfunding.

Folkeinvest AS ble stiftet desember 2015, men mottok et pålegg fra Finanstilsynet den 20 desember 2018 om å stanse driften av virksomheten. Folkeinvest sendte inn klage på vedtaket 16 januar 2019, og etter nesten ti måneder fikk de konsesjon fra Finsanstilsynet. Siden bevilgningen av konsesjonen har Folkeinvest opplevd en sterk vekst av investorer og selskaper som benytter seg av tjenesten.

Pålegget fra Finanstilsynet om å stoppe driften av virksomheten påvirket årsresultatet til Folkefinans i stor grad. Selskapet endte 2019 med et årsresultat på negativ 3,6 millioner kroner (Proff, 2020). I 2020 derimot rapporterte Norsk Crowdfunding Forening en volumvekst på 197 prosent i equity crowdfunding, og Folkeinvest rapporterte en økning fra 43 til 91 prosent suksessfulle kampanjer på plattformen (Folkeinvest, 2021).

I Norge er det to hovedplattformer for equity crowdfunding. Dette er Folkeinvest og Dealflow (Norskcrowdfunding, 2020). I Norge finner vi også 14 andre plattformer for crowdfunding, der de største plattformstilbyderne er Monner, Spleis, og Startskudd. Ifølge Ziegler et al. står equity crowdfunding for kun 6 prosent av omsetningen blant alle crowdfunding modellene i Europa (Ziegler et al., 2020, referert i Shneur et al, 2020, s.56), og ifølge Norsk Crowdfunding Forening sto equity crowdfunding for åtte prosent av folkefinansiering i Norge i 2018, mens

donasjonsbasert folkefinansiering sto for omtrent 30 prosent i samme år (Norskcrowdfunding.no, 2020).

Vi kan skille crowdfunding-prinsippet i fire ulike typer – donasjon, belønning, lån og egenkapital. Folkeinvest opererer med en equity crowdfunding plattform, og finnes derfor under egenkapital crowdfunding kategorien. I 2017 omsatte equity crowdfunding i Norge for 13,68 millioner kroner, noe som var den laveste summen av de fire kategoriene folkefinansiering (Norsk Crowdfunding Forening, 2020). Donasjon, belønning og lån omsatte henholdsvis for 42,26, 21,33 og 16,85 millioner. I 2018 økte omsetningen innen equity crowdfunding dramatisk til 55,5 millioner. Folkeinvest oppfatter også at det er en økende trend også i dag for denne typen crowdfunding. Vi ser en økende trend for egenkapital crowdfunding, noe som trolig vil fortsette i fremtiden ettersom metoden vil bli mer normalisert.

1.2. Problemstilling

Bakgrunnen for valget av Folkeinvest AS og temaet rundt finansiering kommer fra en dyp interesse for finans og entreprenørskap. Ved å undersøke nærmere finansieringen av tidligfasebedrifter kunne vi i større grad dra nytte av vårt engasjement for både finans og entreprenørskap. Etter å ha lest artikkelen til Shneor et al. om utviklingen av alternativ finans fant vi en tematikk innenfor equity crowdfunding som vi fant interessant (Shneor et al., 2020). Etter å ha nådd ut til Folkeinvest fikk vi til et samarbeid med de om å undersøke nærmere holdningene og atferden til private investorer, slik at de kan posisjonere bedre mot dem. Vi har derfor valgt følgende problemstilling:

«Hva kan Folkeinvest gjøre for å engasjere folk til å spare og investere i tidligfaseselskaper?»

Oppgaven skal fokusere på private investorer og sparere. Med dette mener vi ikke institusjonelle investorer. Formålet med oppgaven er å finne ut hvordan Folkeinvest kan posisjonere seg sterkere mot private investorer for økt vekst og fortjeneste. Vi skal ikke lage en markedsplan på posisjonerings, men vi skal fremheve viktige funn som kan bidra til økt kunnskap og bedre posisjonering for Folkeinvest.

For å svare på problemstillingen har vi utformet en rekke undersøkelsesspørsmål vi vil bruke i datainnsamlingsprosessen og analyse av resultatene. Vi har formulert følgende undersøkelsesspørsmål:

1. Vet den generelle populasjonen om mulighetene som finnes innenfor folkefinansiering?
2. Hva assosierer de uerfarne og erfarne investorene med equity crowdfunding?
3. Hva slags risiko er oppfattet med det å investere i unoterte tidligfaseselskaper?
4. Har de uerfarne investorene oppfatningen at de har de «nødvendige» kunnskapene for å lykkes med å investere i tidligfaseselskaper?

2. Teoretisk forankring

I dette kapittelet legger vi til grunn for det teoretiske rammeverket som vil danne utgangspunktet for undersøkelsen av problemstillingen. I jakten på informasjon har vi stilt store krav til kildekritikk og vi har lagt stor vekt på fagfellesvurderte forskningsartikler. Innledningsvis tar vi for oss sentrale definisjoner og teori om hva equity crowdfunding er, og hvem aktørene som deltar i slike prosesser er. Videre ser vi på ulike teorier om hvorfor mennesker har en gitt holdning og hvordan vi kan endre atferd og holdninger.

2.1. Hva er equity crowdfunding?

Equity crowdfunding stammer fra den bredere fellesbetegnelsen crowdfunding. Crowdfunding igjen er en betegnelse for metoden for å samle inn penger og ressurser fra større publikum, og der hver bidragsyter ofte representerer et individ som bidrar med en mindre sum penger, i stedet for større bidrag fra færre institusjonelle investorer (Belleflamme et al., 2014). I dette underkapittelet skal vi gå dypere i hva equity crowdfunding er og hvordan prosessene i tilknytning fungerer.

Ethan Mollick presenterer i artikkelen sin om dynamikken i crowdfunding fire underliggende modeller for fellesbetegnelsen «crowdfunding» (Mollick, 2014). I artikkelen får vi presentert modellene crowdlending, equity, reward, og donasjon crowdfunding. Cambridge University Centre for Alternative Finance definerer crowdlending for når individuelle eller institusjonelle bidragsytere bidrar penger i bytte mot et spesifisert lån med rente og tilbakebetalingstid (Ziegler et al., 2019). I samme artikkel definerer Ziegler et al. reward crowdfunding som crowdfunding der bidragsyterne får ikke-monetære goder i bytte for bidragene sine, dette kan for eksempel være en forhåndsbestilling av en ikke produsert vare. Donasjonsbasert crowdfunding er, som navnet tilsier, donasjonsbasert. Her bidrar bidragsyterne ikke for monetære hensikter, men fordi de ønsker å hjelpe innsamlerne. Equity crowdfunding derimot definerer Ziegler et al. som modellen for crowdfunding der bidragsyterne kjøper en eierandel i selskapet som søker penger.

Equity crowdfunding er altså modellen der man kan samle inn penger ved å gi bidragsytere eierandeler i selskapet. Ahlers et al. oppsummerer begrepet som «[...] en form for finansiering der entreprenører foretar en åpen samtale for å selge et spesifisert beløp av egenkapitalen eller obligasjonslignende aksjer i et selskap over internettet, i håp om å tiltrekke seg en stor gruppe investorer» (Ahlers et al., 2015, egen oversettelse). Selve prosessen med å selge eierandelene foregår gjennom plattformer på internett, som Folkeinvest.no, hvor selskapene presenterer grunnlaget for finansieringen og offentligheten kan kommentere og delta i diskusjonen rundt selskapet.

2.1.1 Investorprofil i equity crowdfunding

Selv om crowdfunding er en relativ ny måte å investere, så ser vi kvinner og menn i alle aldre investere på ulike plattformer. I dette kapittelet skal vi drøfte den typiske profilen til en investor i equity crowdfunding.

Selv om en rekke definisjoner på equity crowdfunding hevder at investorbasen består av mindre ikke-institusjonelle bidragsytere, så er ikke dette uten uenigheter. Brown et al. hevder at equity crowdfunding også består av flere institusjonelle investorer, som engel investorer (Brown et al. 2015), og i Ziegler et al. sin globale benchmark rapport om alternativ finans kommer det frem at globalt så står institusjonelle investorer for 23 prosent av investeringene i equity crowdfunding,

og kun syv prosent i det europeiske markedet (Ziegler et al., 2020, s. 53 og 87). Av Folkeinvest-rapporten 2020 presenterer Folkeinvest at 18 prosent av investeringene gjort på deres plattform var gjort på vegne av andre selskaper (Folkeinvest, 2021, s.10). Dataen fra Folkeinvest stemmer relativt godt med funnene gjort av Ziegler et al. Investorbasen innenfor equity crowdfunding består altså av både akkrediterte og uakkrediterte investorer, sammen med et voksende antall profesjonelle investorer (Wang et al., 2019).

Ifølge Baeck et al. så er investorer innenfor crowdfunding eldre (Baeck et al., 2014, s.16). Av undersøkelsene de har gjort av alternativ finans i Storbritannia så var over 75 prosent av alle respondentene over 45 år. I samme artikkel fremkommer det også at investorer av reward, donasjon og equity crowdfunding er yngre enn de som investerer i andre former for crowdfunding, som for eksempel lånebasert. Ifølge Shneor et al. så er gjennomsnittet av investorene i equity crowdfunding rundt 40 år (Shneor et al, 2020, s.96). En mulig årsak til at majoriteten av investorer i equity crowdfunding er over 45 år kan være at de under 44 år hadde en formuesandel på 17 prosent i Norge i 2016 (Statistisk sentralbyrå, 2016). I Ziegler et al. sin globale benchmarking rapport i 2020 så presenteres det også at blant alle investorene på folkefinansieringsplattformer i Norden så sto den typiske middelklassen for 38 prosent av investeringene, mens de klassene med lavest inntekt sto for 22 og 5 prosent av investeringene, og gruppen med høyest inntekt sto for 35 prosent av investeringene (Ziegler et al., 2020, s.92). Investorene i alternativ finans og folkefinansiering, spesielt i Norden, har høyere inntekt og er noe eldre, men vi ser flere yngre investorer i equity crowdfunding enn i crowdlending.

Selv om finansbransjen historisk har vært en mannsdominert industri så ser vi at andelen kvinner øker. Av Ziegler et al. kommer det frem at andelen kvinnelige investorer i equity crowdfunding økte med åtte prosent fra 2016 til 2018, med en total kvinneandel på 16 prosent (Ziegler et al., 2019, s.52-53). Av Folkeinvest-rapporten 2020 så rapporter Folkeinvest at på deres plattform så har de hatt en økning i andelen kvinnelige investorer det siste året (Folkeinvest, 2021, s.5). I rapporten fremkommer det at Folkeinvest hadde en kvinneandel på 17 prosent i 2020. Allikevel rapporterer Folkeinvest at gründerteam av kvinner fikk kun én prosent av all tidligfase-finansiering, og at kun 18 prosent av midlene investert gikk til gründerteam med blandet kjønnsbalanse. I kapittelet om investeratferd skal vi komme tilbake til kjønnsforskjeller, og kvinners atferd til equity crowdfunding.

I dette kapitlet har vi gått dypere i hva equity crowdfunding faktisk er. Gjennom flere akademiske forskningsartikler har vi funnet frem til at equity crowdfunding er en metode for selskapene å skaffe finansiering gjennom folkefinansierte emisjonskampanjer. Investorene som velger å bidra til en kampanje er både erfarne og uerfarne investorer, med og uten tidligere erfaringer med å investere. Per dagens situasjon så er majoriteten av investorene i equity crowdfunding menn, og kvinner representerer omtrent 16 prosent av summene investert. I neste kapittel skal vi se nærmere på investorene, og hva som påvirker deres holdninger og atferd, gjennom teorien om planlagt atferd og andre vitenskapelige funn om investorene.

2.2. Teorien om Planlagt Atferd

Teorien om Planlagt Atferd (Theory of Planned Behaviour) er en av de mest brukte modellene for å beskrive menneskelig sosial atferd (Ajzen, 2011). Modellen ble framstilt i 1985 og forsøker å beskrive hvilke faktorer som påvirker valget mot en bestemt atferd. Modellen bygger videre på Dulany's arbeid, «theory of propositional control», hvor han beskrev atferd som et resultat av holdning og sosial påvirkning (Dulany, 1968). TPB består av tre ledd som til sammen former intensjonen til å utføre en atferd, som igjen beskriver sannsynligheten for at atferden blir utført. Disse leddene er «holdningen til atferden», «subjektiv norm» og «oppfattet atferdsmessig kontroll».

Den første komponenten, «holdningen til atferd» er et resultat av to underkategorier; «Troen på at en gitt atferd fører til et gitt utfall» og «Evalueringen av denne atferden». Det som er sentralt er i hvilken grad utfallet blir oppfattet som positivt eller negativt for personen som vurderer atferden (Fishbein og Ajzen, 2010). Ajzen og Fishbein beskriver også viktigheten ved å vurdere holdningene til personen til å selv utføre atferden, og ikke personens generelle holdninger til å utføre en atferd. Eksempelvis vil dette bety at en persons holdninger til aksjekjøp ikke i seg selv er relevant for å modellere atferden hos en person. Det som vil være viktig er holdningene til personen om å selv utføre aksjekjøp.

Den andre komponenten, «subjektiv norm» er også et resultat av to underkategorier; «Vurdering av hva relevante andre personer (for personen som vurderer atferden) mener om atferden» og «Vurdering av viktigheten av å opptre i samsvar med de

relevante ønsker og forventninger». Ajzen og Fishbein forklarer at de relevante personene skaper et normativt press som motiverer personen som vurderer atferden i større eller mindre grad til å følge ønsker og forventningene til de relevante (Fishbein og Ajzen, 2010) Dette er videre et resultat av graden av relevans hos personene, og motivasjonen til å følge ønskene/forventningene deres.

Den tredje komponenten, «oppfattet atferdsmessig kontroll» er resultatet av de to underkategoriene; «Hvilken grad forbrukeren oppfatter at atferden er mestret» og «Hvilke faktorer som skal til for å mestre atferden». Ajzen og Fishbein beskriver at personer som oppfatter en større grad av «tilretteleggere» overfor «barrierer» og samtidig mener at de kan overkomme de tenkte utfordringene ved atferden, når de tenker på å utføre den, vil oppfatte at de behersker atferden (Fishbein og Ajzen, 2010).

Meninger og personlig oppfatning vil dermed være grunnlaget for intensjoner og atferd. For å besvare vår problemstilling ønsker vi å bruke TPB som en overordnet figur som samler våre mest relevante funn innenfor crowdfundig og forbrukeratferd/psykologi temaene. Til slutt ønsker vi å trekke frem konkrete eksempler på teori som kan være relevante for å engasjere folk til å investere gjennom equity crowdfunding kategorisert i de gitte kategoriene; holdning til atferd, sosial norm og oppfattet atferdsmessig kontroll.

2.2.1. Holdning til atferd

Holdning til atferd er den første av tre kategorier som sammen prøver å beskrive menneskelig sosial atferd (Ajzen, 2011). Teori om holdning til atferd vil omhandle relevante funn knyttet til individers holdning til det å investere i equity crowdfunding. Teorien i denne kategorien vil handle om motiver og grunner til at investorer vil kunne ønske å investere i equity crowdfunding, og som kan bidra til å danne et oversiktlig bilde av de faktorene som motiverer investorene.

Individuelle investorer i equity crowdfunding har veldig forskjellige motivasjoner for hvorfor investerer. Ifølge Lukkarinen et al. så er investorgruppen blant equity crowdfunding en heterogen gruppe, som investerer i en kampanje på bakgrunn av flere ulike årsaker (Lukkarinen et al., 2017). Andre undersøkelser gjort av Bretschneider og Leimeister viste at equity crowdfunding investorer er motivert av

faktorer som påvirkning på kampanjen, online status, motta utbytter eller eierandeler, og motta anerkjennelse (Bretschneider & Leimeister, 2017). Funnene deres peker på mer egosentriske motivasjoner bak investeringene til individer i equity crowdfunding kampanjer, og de finner mindre støtte for altruistiske årsaker for motivasjon. På den andre siden så finner Vismara støtte for at investorer kan muligens investere grunnet ønsker om å støtte bærekraftige prosjekter (Vismara, 2019, s. 103). I artikkelen til Lukkarinen et al. fremmes det et syn at i equity crowdfunding så finner vi tre clustere med investorer; donasjonsorienterte, avkastningsorienterte, og rene investorer. Donasjonsorienterte påvirkes mer av indre motivasjon, mens avkastningsorienterte og rene investorer påvirkes i større grad av ytre motivasjon og avkastning på investeringen. Anna Lukkarinen konkluderer i artikkelen til Shneor et al. om at det ikke enda finnes en endelig konsensus på motivasjonene til investorene i equity crowdfunding mulig fordi investorgruppen er såpass heterogen og fordi industrien opplever store endringer (Shneor et al., 2020).

Et naturlig motiv for alle investorer, uansett investeringsform, vil være det å tjene penger på sine investeringer. Når folk investerer i prosjekter, vil dette naturligvis også være tilfelle. Samtidig finnes det også flere andre motiver som vil være relevante. Bretschneider og Leimeister finner i sin undersøkelse ut at flere personer ønsker å investere for å påvirke driften til bedriften det investeres i (Bretschneider og Leimeister, 2017). De beskriver videre at om personer har et gitt behov som ikke er tilfredsstilt i stor nok grad i markedet, vil personene kunne investere for å få prosjekter gjennomført innad i bedriften, som vil føre til produkter/tjenester som kan dekke dette behovet. Dette motivet kaller de for «Lobby-motivet».

Et annet relevant funn Bretschneider og Leimeister beskriver i sin artikkel er at folk investerer i prosjekter og bedrifter de liker. Dette støttes av flere artikler, og er godt kjent i crowdfunding litteraturen. Å presentere bedrifter slik at folk lettere «liker» bedriftene vil være en sentral del av å oppnå investeringer. Spesifikke måter å presentere mer «likeable» bedrifter på vil kunne være spesifikk og «personlig» informasjon om prosjektene, årsakene til at prosjektene ble satt i gang, mål og relevante personer innenfor prosjektene (Bretschneider og Leimeister, 2017).

En relevant forlenging av «like» motivet vil være et altruisme motivet. Enkelte studier har resultater som sier at det finnes et altruisme motiv i crowdfunding (Galak et al., 2011), mens andre ikke finner noen betydelig sammenheng (Bretschneider

og Leimeister, 2017). Et mulig grunnlag for dette er diskutert i artikkelen til Bretschneider og Leimeister. Her beskriver de at studiene er basert på ulike nisjer innenfor crowdfunding, og dermed ikke nødvendigvis er nøyaktig sammenlignbare. Innenfor kategorien lån-crowdfunding og hvor mindre summer blir gitt (til ofte små bedrifter) finnes det en mye sterkere altruisme motiv enn når det er snakk om større summer i tradisjonell (lån-) crowdfunding. Vi mener derfor at det ikke er betydelige resultater for å støtte altruisme motivet innenfor aksjebasert crowdfunding, selv om vi anser at det mulig vil være et motiv inn mot mindre og lokale bedrifter. Allikevel drøfter vi dermed ikke dette videre. Nærliggende motiver som geografisk tilhørrelse og «likeability» vil fortsatt være relevante.

Det er et relativt kjent fenomen innen crowdfunding teorien som heter «home bias». Dette omhandler faktum at investorer foretrekker å investere i prosjekter som er geografisk nære dem. Nettbaserte investeringsplattformer har gjort det mulig for ikke-lokale investorer å lett innhente informasjon om prosjektene, men ikke klart å eliminere den økonomiske friksjonen som kommer av distansen (Guenther et al., 2018). Resultatene deres viser at det er lettere for bedrifter å ha en vellykket equity crowdfunding kampanje om de er lokalisert i steder med høyere befolkning, over mer «landige» (rurale) områder. Samtidig indikerer resultatene at om bedriftene fremhever lokale referanser i beskrivelsene sine, vil dette mulig øke den oppfattede «fortroligheten» til investorene, og på denne måten øke sjansen for en vellykket kampanje.

Av Grinblatt & Keloharju (2001) kan vi se at home bias fenomenet ikke påvirker alle investorer i like stor grad. I sine resultater kommer de frem til at mer «sofistikerte», profesjonelle investorer blir mindre påvirket av home bias enn mer uprofesjonelle investorer, som gjennomsnittlig investerer mer i lokale prosjekter. Dette kan tyde på at «vanlige» investorer liker «tryggere», mer kjente prosjekter når de skal investere i bedrifter. I artikkelen beskrives også kulturell- og økonomisk differanse mellom investorene og bedrift som en mulig negativ påvirker av tillit. Dette vil trolig ikke være like relevant for de Norske investorene om prosjektene er lokalisert i Norge, men vil kunne spille en stor rolle om dette ikke er tilfelle.

Bedrifter som er business-to-consumer (B2C) orienterte (istedenfor business til business) har en større sannsynlighet for at equity crowdfundingen blir vellykket (Lukkarinen et al., 2016). Gjennom sine resultater beskriver Lukkarinen et al. to hypoteser til hvorfor dette er tilfelle. Den første er at B2C bedrifter kan ha større

andeler kunder og følgere, som kan bidra en større andel potensielle investorer. Den andre handler om at folk er mer komfortable til å investere i produkter de vet om eller forstår. Vi mener videre at det er nærliggende å tenke at villigheten til å investere øker om potensielle investorer forstår de gitte bedriftene det kan investeres i. Vi mener dermed også at dette kan brukes for B2B bedrifter i vårt tilfelle. Det vil dermed være viktig for investorene å bli presentert bedriftene på en oversiktlig og ordentlig måte

I sin artikkel presenterer Lukkarinen et al. (2016) flere andre konkrete faktorer som påvirker suksessfaktoren av prosjekter. De beskriver at de største effektene er innen faktorene minimum investering og prosjekt varighet. Resultatene deres viser at en for høy minsteinvesteringsgrense vil redusere graden for at prosjektet blir finansiert. Om grensen er for høy vil mange investorers tilgjengelige likvide kapital ikke være tilstrekkelig i like stor grad, og bedriftene vil miste flere potensielle investorer. Samtidig vil en høyere minsteinvesteringsgrense virke negativt om investorene oppfatter sannsynligheten for å tape penger som stor. Resultatene deres viser også til at kortere investeringsperioder virker positivt på finansiering av prosjekter. Kortere investeringsrom vil gjøre at investorene må handle raskt, og ikke utsette beslutningstakingen. De beskriver også at et mindre investeringsvindu kan vise et bilde på besluttsomhet og evnen bedriftene har til å levere.

2.2.2. Sosial norm

Sosial norm er den andre av tre kategorier som sammen prøver å beskrive menneskelig sosial atferd (Ajzen, 2011). Teori innenfor denne kategorien vil omhandle det sosiale aspektet i atferdsprosessen, og vil være motiver som tar utgangspunkt i menneskets sosiale behov.

Et av motivene som teorien beskriver er drivende for crowdfunding er at de som investerer ønsker å bli anerkjent av andre (Bretschneider og Leimeister, 2017). I følge Maslow handler anerkjennelse om bekreftelse på et individs status, oppnåelser eller bragder (Maslow, 1987). Bretschneider og Leimeister beskriver at driveren vil innebære et mulig ønske om anerkjennelse fra andre investorer eller relevante personer innenfor prosjektet som blir investert i, eksempelvis en prosjektleder. Vi mener videre at det er nærliggende å tenke at denne typen driver for investering også vil oppstå ved et ønske om anerkjennelse fra (relevante)

personer helt utenfor investeringskretsen. I sine resultater beskriver Bretschneider og Leimeister at den investerte mengden ikke er proporsjonal med ønsket om annerkjennelse. De beskriver at oftest oppnår personer som investerer/gir lite like mye annerkjennelse som de som investerer/donerer mye. Dette er tilfelle ettersom resultatene deres kommer av all motivasjonsbasert crowdfunding (belønning, lån og egenkapital), hvor annerkjennelsen ikke nødvendigvis er den samme. De forklarer videre at resultatene er tilfellet ettersom den totale gitte summen penger ulike personer hadde gitt, ikke var oppgitt på sidene, og derfor ble det ingen konkurranse om å gi mer enn andre. Det er nærliggende å tenke at driveren også vil være til stede (ikke proporsjonal) i vårt tilfelle, men hvor konkurransefaktoren ikke er like sentral.

Et annet motiv som er empirisk bevist til å være drivende for crowdfunding er at de som investerer ønsker å bli likt og godt ansett av andre (Bretschneider og Leimeister, 2017). Dette kan virke mye likt som ønsket om annerkjennelse, men denne sosiale driveren handler om å skape et godt «image» utadvendt til andre, hvor det å bli godt likt er fokuset, istedenfor å oppnå høy status. Hvilke personer som blir relevante for ulike personer vil i stor grad være situasjonsbestemt. Det som er sentralt for denne oppgaven er at dette er en driver som kan være grunnlaget for at folk investerer i prosjekter.

Bedrifters evne til å utnytte sosiale medier kan bidra til å øke både mengden investorer og mengden investert (Lukkarinen et al., 2016). Lukkarinen et al. sine resultater beskriver at denne evnen har en sterk forutsigbarhetsfaktor på om investeringen vil bli vellykket. Først og fremst vil en direkte konsekvens kunne være at flere personer får vite om de mulige bedriftene, og dermed ville kunne investere - en bør ikke undervurdere den eksisterende kundebasen som mulige investorer. Samtidig foreslår de muligheten at folk oppfatter prosjektet som mer lovende om de blir delt på de relevante sosiale mediene. Allikevel blir det beskrevet en mulig frykt hos bedrifter, at om de deler prosjekter som feiler på sosiale medier, vil dette kunne skade ryktet deres til eksisterende kunder.

2.2.3. Oppfattet atferdsmessig kontroll

Oppfattet atferdsmessig kontroll er den tredje av tre kategorier som sammen prøver å beskrive menneskelig sosial atferd (Ajzen, 2011). Teori innenfor denne

kategorien vil omhandle ulike faktorer som kan få personer til å ikke utføre atferden, selv om de har en positiv holdning til å utføre handlingen i utgangspunktet.

Kanskje den største oppfattede risikotypen for investorene i equity crowdfunding vil være en begrenset tilgang på informasjon om prosjektet. Som oftest vil prosjektene som søker finansiering gjennom equity crowdfunding være relativt tidlig i utviklingsfasen, og informasjonen vil være begrenset til det ledelsen i de ulike prosjektene deler. En potensiell oppfattet risiko hos investorene vil dermed kunne være informasjons-asymmetri, hvor prosjektledelsen har tilgjengelighet på mer informasjon enn det investoren har.

Hvor profesjonelle investorer har tilgang på betydelig mer personlig kunnskap og erfaringer, samt organisatoriske ressurser, vil ikke dette gjelde den mer «uerfarne» investoren. I sin artikkel foreslår Shafi at crowdfunding investorer ofte mangler erfaring og trening til å vurdere teknisk investeringsinformasjon, som potensielt kan lede dem til å basere sin vurdering på faktorer som er enklere å evaluere, og ikke faktorer som er vanskelige å vurdere (Shafi, 2021). Eksempelvis er egenskaper knyttet til ledergruppen sterkt beslektet med finansieringssuksess og at erfaringer og ferdigheter ikke er like viktig som motivasjons-aspektet grunnleggerne har mot prosjektet. Vi kan ta med oss at mer enkle og synlige faktorer som ledernes forpliktelse til prosjektet og generelle kjennetegn ved bedriften er faktorer mange crowdfunding investorer vurderer før de investerer.

Videre vil det være relevant å nevne at crowdfunding investorer ofte investerer mindre summer penger, og derfor får relativt små mengder eiendeler i selskapene. En følge av dette vil kunne være at selv om uerfarne investorer *kunne* bruke mer profesjonelle beslutnings-tilnærminger, ville ikke dette vært berettiget ettersom «kostnaden» ved arbeidet ville overgått innsatsen (Shafi, 2021). Av resultatene foreslår Shafi at crowdfunding investorer kanskje foretrekker enklere tilnærminger som gjør det mulig med raskere beslutningstaking med relativt lav tilknyttet kostnad. I sin studie fremkommer det at crowdfunding investorene vektlegger egenskaper ved produkter og tjenester over de økonomiske beregningene, men at økonomisk informasjon blir mer verdsatt ettersom prosenten av eiendeler som tilbys øker. Lukkarinen et al. (2016) sine resultater viser at tilgjengeligheten av selskapers økonomi er positivt relatert til mengden investorer som investerer i prosjektene. Vi kan ta med oss at det er en oppfattet balanse mellom kostnader ved

å analysere investeringsmuligheten og den potensielle belønningen gjennom eiendeler i et attraktivt selskap.

En annen faktor som må nevnes som kan være grunnlaget for at personer ikke sparer gjennom equity crowdfunding vil være oppfattet risiko. Den oppfattede risikoen er blant annet tett knyttet sammen med graden av tillit og graden av forpliktelse (Zhao et al., 2017). Av Zhao et al. ser vi at forpliktelse er den viktigste faktoren for å forutse graden av investorenes finansieringsintensjon. De beskriver at om investorene oppfatter at de involverte i prosjektet (talspersoner, ansatte, ledelsen osv.) er forpliktet, så pleier investorene å bidra med en større mengde ressurser. Samtidig vil sannsynligheten for finansiering øke om investorene ønsker at de involverte i prosjektet skal styrke forholdet mellom dem. For at investorer i bedrifter skal kunne ønske å investere i bedrifter, er det dermed viktig at bedriftene viser deres involvering i emisjonen, for å fremstå som en seriøs aktør som ønsker å involvere investorene.

I følge Zhao et al. (2017) er graden av tillit en annen viktig faktor som påvirker oppfattet risiko hos investorene i crowdfunding. I sine resultater påvises det at en større grad av tillit reduserer den oppfattede risikoen, og øker graden av involvering i prosjektene. Selv om graden av tillit ikke spilte en direkte signifikant effekt på finansieringsintensjon, påvirket graden av tillit graden av forpliktelse. Dermed vil fortsatt graden av tillit være en viktig del av å øke forpliktelse og redusere oppfattet risiko hos investorene. Finansieringsintensjon blir med andre ord påvirket indirekte. Zhao et al. kan i sin artikkel vise til resultater konsistente med tidligere studier; hvor graden av tillit i stor grad påvirkes av kommunikasjon mellom de involverte i prosjektet og investorene. Samtidig viser de til at graden av tillit øker om partene har en lik oppfattelse om synspunkter innenfor kategorier som kvalitet, kapasitet og etikk. Det blir dermed viktig for bedriftene å kommunisere med investorene på en klar og tydelig måte, og klart vise frem synspunktene om hvordan bedriften skal operere.

Den oppfattede risikoen til investeringer handler i bunn og grunn om den oppfattede sannsynligheten for å tape penger mot å tjene penger. I investeringsbransjen er det en selvfølge at risikoen ved tidligfaseselskaper er relativt stort, grunnet flere usikkerheter til mer nyoppstartede bedrifter, og at denne risikoen vil virke negativt på finansieringsintensjon. Interessant nok viser Zhao et al. (2017) sine resultater at om pengemengden satset er liten, vil oppfattet risiko kunne være positivt relatert til

finansieringsintensjon. De beskriver at individer som tenker positivt og har risiko preferanse vil kunne reagere positivt på en økt risiko ettersom de forbinder den økte risikoen med en større mulig gevinst. Videre viser resultatene at ettersom størrelsen på investeringen økte (grensen deres var ved \$32,2) begynte den oppfattede risikoen å telle negativt på finansieringsintensjonen. Naturlig nok vekter investorer risiko og potensielle inntekter ulikt etter den relative mengden penger det investeres.

Av Ram og Sheth (1989) ser vi andre faktorer som kan utgjøre en relevant oppfattet risiko, gjennom ulike psykologiske barrierer. En meget relevant psykologisk barriere i vårt tilfelle vil være «tradisjons-barrieren». I sin artikkel beskriver Ram og Sheth at de psykologiske barrierene oppstår pga. et avvik fra «etablerte tradisjoner» i innovasjoner. Tradisjons-barrierer kan dermed oppstå om det oppstår konflikter med investorenes tidligere meninger om tradisjoner og normer i/om equity crowdfunding. Vi argumenter for at det vil være en påvirkning på investorers oppfattet risiko om det oppstår tradisjons-barriere ved at investorene oppfatter equity crowdfunding som utenfor det normale, og de kjente investeringsformene. Ram og Sheth beskriver at mulige løsninger på barrierene vil være å lære befolkningen om innovasjonen, som her er equity crowdfunding.

3. Metode

Metodikken som er blitt benyttet i en undersøkelse har mye å si på kvaliteten og validiteten av resultatene som man har fått. Ifølge Knut Erik Tranøy så er metode en planmessig fremgangsmåte, og dette er for å sikre etterprøvbarhet, systematikk og troverdighet (Tranøy, 2019). I dette kapittelet skal vi ta for oss forskningsprosessen og valgene for datainnsamling vi har gjort, for å så redegjøre for reliabiliteten og validiteten på resultatene i undersøkelsen vår.

3.1. Design og metode

I metode har vi tre ulike undersøkelsesdesign: eksplorativt, deskriptivt, og kausalt design. Valg av undersøkelsesdesign avhenger i stor grad av hvor stor kunnskap vi har om temaet, ambisjoner, og hensiktene bak undersøkelsen (Gripsrud et al., 2018, s.59). I boken til Gripsrud et al. presenteres det tre faktorer for valget av hvilket

design man bør benytte. Disse faktorene er: erfaring fra saksområdet, kjennskap til teoretiske studier som identifiserer relevante variabler, og ambisjonsnivået.

Vi har valgt et eksplorativt undersøkelsesdesign for undersøkelsen vår. Bakgrunnen for denne avgjørelsen er at dette designet passer best med hensikten for undersøkelsen, og på bakgrunn av vår begrensede erfaring og kunnskap om problemstillingen. Et eksplorativt undersøkelsesdesign handler om at man starter prosessen med å undersøke tilgjengelig litteratur og sekundærdata om temaet, før man fortsetter med å gjennomføre egen datainnsamling (Gripsrud et al., 2018). Et eksplorativt undersøkelsesdesign vil også gjøre det mulig for oss å gå i dybden på problemstillingen og ta inspirasjon fra flere ulike akademiske retninger.

Et deskriptivt undersøkelsesdesign kunne også vært et potensielt undersøkelsesdesign for undersøkelsen vår. Årsaken til at vi ikke har benyttet oss i stor grad av dette designet er på bakgrunn at vi ikke har ressursene eller tid nok til flere av de kvantitative undersøkelsene eller observasjonene som man benytter seg av i dette designet. Et kausalt design ville ikke fungert for oppgaven vår heller, da vi ikke har ressursene eller kunnskap nok til å gjennomføre eksperimenter om problemstillingen.

Et eksplorativt undersøkelsesdesign handler i stor grad om å forstå temaet og problemstillingen. Etersom undersøkelsesdesignet i stor grad handler om å utvide egen kunnskap, vil vi i større grad bruke et kvalitativt design i egen datainnsamling. Med et kvalitativt design kan vi gå i dybden på det intervjuobjektene mener om temaet, og på den måten kan vi lære «språket» og holdningene til målgruppen.

Med et eksplorativt, kvalitativt design vil vi også kunne benytte en fenomenologisk tilnærming for å forstå forbrukernes behov, og brukersituasjon, og problemer (Gripsrud et al, 2018, s.108). På bakgrunn av måten seminarene til bacheloroppgaven er lagt opp, med tanke på teoretisk forankring før datainnsamling, vil vår oppgave sin fenomenologiske tilnærming bygge på den hermeneutiske tilnærmingen, og som Malterud og Kvale anbefaler så har vi forsøkt å presentere vår forståelse for teamet, og forventningene vi har til undersøkelsen tidligere i oppgaven (Malterud, 2003: Kvale, 1983). Dette er for å tydeliggjøre forskningsprosessen og øke validiteten til resultatene vi presenterer.

Undersøkelsen vår vil ha et eksplorativt og kvalitativt design. Vi har valgt følgende undersøkelsesdesign på bakgrunn av begrenset erfaring og kunnskaper om

tematikken og problemstillingen. Med dette designet vil vi kunne gå i dybden på temaet og forstå holdningene til målgruppen. I neste kapittel skal vi gå dypere i hvordan vi gjennomførte innsamling av sekundær- og primærdata.

3.2. Datainnsamling

Før vi startet med egen primærdatainnsamling, gjennomførte vi en omfattende prosess med å kartlegge og forstå tilgjengelig sekundærdata om temaet og problemstillingen.

Tidlig i undersøkelsesprosessen ble vi introdusert til verkene av Rotem Shneor ved Universitetet i Agder. Han er en av de fremste personene når det kommer til forskning og utvikling i crowdfunding. Spesielt samlingen av akademisk teori i *Advances in Crowdfunding Research and Practice* har vært til nytte for oss for å finne artikler, forskere og andre temaer med høy troverdighet og kvalitet (Shneor et al., 2020). Tania Ziegler og hennes team ved Cambridge Judge Business School har også bidratt mye for å øke vår forståelse av crowdfunding gjennom Cambridge Centre for Alternative Finance sine rapporter om alternativ finans (Ziegler et al., 2019; Ziegler et al., 2020). Selv om Shneor et al. og Ziegler et al. har bidratt mye så har vi også benyttet et flertall av andre forskere sine artikler, og vi har forsøkt å lese og forstå så mye som mulig av alle artiklene vi har lest. Som vi skal gå nærmere på under kapittelet om kvalitetssikring, så har vi vært veldig opptatte av kildekritikk.

Ved vår egen datainnsamling har vi gjennomført en rekke dybdeintervjuer med individer med alt fra ingen til en del erfaring med crowdfunding. Respondentene i undersøkelsen vår er plukket ut fra flere utvalgsrammer. Fra eksisterende nettverk og sosiale medier hadde vi en utvalgsramme av erfarne investorer, med kunnskap om investering og sparing, med varierende erfaring med crowdfunding. For å komme i kontakt med, og få respondenter med liten eller ingen erfaring med investering og crowdfunding tok vi i bruk vårt egne nettverk som vi kvalitetssikret med funnene i kapittelet om teoretisk forankring. Det var også viktig for oss å få data fra kvinnelige investorer, så vi vektla dette og brukte en del ressurser og tid på å finne passende kandidater. Vi valgte å ikke intervju institusjonelle investorer da de faller utenfor domenet til problemstillingen og hensikten bak undersøkelsen.

Vi utviklet også en omfattende intervjuguide med spørsmål som ville kunne stilles til både uerfarne- og erfarne individer. Intervjuguiden var utformet og inspirert fra sekundærdata fra det teoretiske domenet til folkefinansiering og holdningsteorier. Videre pretestet vi også intervjuguiden, noe som medførte at vi ble mer oppmerksomme på intervjuteknikk. Vi startet intervjuene med enkle spørsmål for å «varme opp» og bli kjent, med spørsmål om utdanning, og jobbsituasjon før vi gikk videre på spørsmål som hadde relevans for deres sparing-, og investeringsvaner. Til slutt gikk vi på tematikken folkefinansiering hvor vi blant annet spurte om de hadde tidligere erfaringer, assosiasjoner eller oppfatninger om temaet.

På bakgrunn av Covid-19 pandemien så foregikk dybdeintervjuene våre over telefon eller andre digitale virkemidler, som Zoom og Microsoft Teams. Vi kontaktet individene vi hadde identifisert innenfor utvalgsrammene via sosiale medier og epost, hvor vi informerte de om hvem vi var, hva vi undersøkte, og om de ville være interesserte i å delta i et dybdeintervju.

3.3. Kvalitetssikring

Ved gjennomførelse av undersøkelser vil det alltid være punkter for potensielle feilkilder og ellers andre svakheter som vil påvirke undersøkelsens gyldighet. I dette kapittelet skal vi ta for oss noen av de mest sentrale temaene for å vurdere undersøkelsens pålitelighet og gyldighet.

3.3.1. Reliabilitet

Reliabilitet handler om til hvilken grad resultatene i en undersøkelse vil gi de samme resultatene dersom du gjentar datainnsamlingen flere ganger, med andre ord påliteligheten til dataen (Gripsrud et al., 2018, s.135). Kvalitative, eksplorative forskningsdesign har vanligvis lav reliabilitet ettersom en fokuserer på individuelle oppfatninger, assosiasjoner, behov og holdninger, men Ifølge Gripsrud et al. trenger ikke disse undersøkelsene å ha en høy reliabilitet for å ha gyldige resultater (Gripsrud et al., 2018, s.61). Allikevel har vi gjort et par tiltak for å sikre en viss reliabilitet i undersøkelsene våre. Et av tiltakene våre var å være konsistente med utvalget og individene vi har intervjuet. Siden vi har vært klare på

segmenteringsvariablene så var det også mye likheter i tilbakemeldingene i de to utvalgene.

3.3.2. Validitet

Validiteten i en undersøkelse handler om undersøkelsens gyldighet og om hvor godt man måler det man har til hensikt å måle (Johannesen et al., 2016). I praksis kan det være vanskelig å bedømme validiteten på en undersøkelse, men ved å sammenligne intervjuguide og utvalget opp mot problemstillingen vil vi kunne ta en vurdering om resultatene faktisk svarer på det vi hadde hensikt å måle. For å forsikre oss om at resultatene i undersøkelsen hadde en høy validitet har vi gjennomført flere tiltak. Det første tiltaket vi gjennomførte var å preteste intervjuguide med en villig kandidat, hvor vi kunne gjøre vurderinger på om vi fikk diskutert temaer vi har notert fra det teoretiske grunnlaget og problemstillingen. Gjennom pretestingen fikk vi også gjort endringer på intervjuteknikken og guiden vår. Det var også gunstig at problemstillingen hadde vært nøye diskutert med Folkeinvest. Vi har forsøkt å stille spørsmålene på en åpen måte, for å ikke påvirke intervjuobjektene sine svar, men det var tilfeller der individene var forsiktige med kritiske erfaringer så vi tilpasset intervjuteknikken for å gjøre de mer tilpass for å dele disse meningene. På bakgrunn av de tiltakene vi har gjennomført mener vi at resultatene i undersøkelsen har en økt validitet.

3.3.3. Andre styrker og svakheter

Som en del av enhver undersøkelse vil det være punkter med styrker og svakheter. En av styrkene med undersøkelsene våre er hvor mye hjelp og informasjon vi har fått om gjennomførelse av datainnsamling. Gjennom prosessene våre og tiltaket med pretesting mener vi at vi har sikret en viss kvalitet på arbeidet, og at punktene om personvern og etikk har blitt ivaretatt på en meget god måte. Vi har også ivaretatt respondentene sine rettigheter for personvern, og har fått godkjenning av Norsk senter for forskningsdata. Alle respondentene fikk utsendt et informasjonsskriv om hensikten til undersøkelsen, deres rettigheter, og

kontaktinformasjon. I tillegg innledet vi intervjuene med å forklare de deres rettigheter, og hva slags data som ville bli notert.

En mulig svakhet med undersøkelsene våre er graden av kjennskap og kunnskap vi hadde om folkefinansiering før vi startet å undersøke sekundærdata. Heldigvis fikk vi god hjelp av aktørene i Norsk Venturekapitalforening og av Dr. Rotem Shneor, men allikevel vil det være en svakhet, og mulig kilde for feil.

En annen potensiell svakhet med undersøkelsen vår er antallet individer vi intervjuet. Selv om vi er fornøyde med antallet dybdeintervjuer vi har gjennomført, er det alltid slik at man skulle ønske man hadde tid for et par ekstra, eller hadde tilgang til flere respondenter. Svakheten med antallet dybdeintervjuer er jo at man ikke klarer å fange opp alle de ulike oppfatningene og holdningene i markedet.

4. Empiri

I dette kapitlet skal vi se nærmere på dataen vi har tilegnet oss gjennom dybdeintervjuene vi har gjennomført. Vi har gjennomført totalt sju dybdeintervjuer, med 4 uerfarne og 3 erfarne investorer og sparere. Vi har bearbeidet og strukturert resultatene våre etter kategoriene uerfarne og erfarne investorer og sparere. Deretter har vi strukturert funnene i de to kategoriene på følgende måte: 1. Intervjuobjektene, 2. Tidligere kjennskap til folkefinansiering, og 3. Assosiasjoner/forbindelser til equity crowdfunding. For å opprettholde anonymiteten til respondentene vil vi referere til individene med bokstavene U, og E for Uerfaren og Erfaren, etterfulgt av et tall.

4.1. Uerfarne investorer og sparere

4.1.1. Intervjuobjektene

Vi har intervjuet fire individer som en del av undersøkelsene av de mer uerfarne investorene og sparere.

Intervjuobjekt U1 er en 49 år gammel dame som har startet å spare mer de siste årene grunnet høy inntektsvekst ved ny jobb. Hun har ingen offisiell høyere

utdanning, men har tatt diverse lederkurs som del av karriereutviklingen. Sparingen foregår i bærekraftige indeksfond, men hun oppgir å ikke ha stort fokus på utviklingen av fondene. Hun har ingen tydelig hensikt for investeringene, men oppgir at det er et langsiktig perspektiv, og muligens for å finansiere kjøp av fritidsbolig eller hjelpe sønnene med boligkjøp.

Intervjuobjekt U2 er en 21 år gammel lektorstudent, som ble introdusert til alternative former for sparing da Covid-19 pandemien inntraff. Individet oppgir at hensikten bak investeringene i aksjer og fond er for å få en større avkastning enn hva en sparekonto ville gitt. Mye av inspirasjonen for forvaltningen av sparepengene kommer fra nettverket på sosiale medier, men investerer mest i selskaper han har tidligere kjennskap til.

Intervjuobjekt U3 er en 49 år gammel kvinne, som jobber i helsetjenesten. Hun har grunnleggende utdanning, og noe videreutdanning. Hun har hele sitt liv vært opptatt av å spare og ha et visst nivå med penger tilgjengelig på sin bankkonto, men ikke spart i særlig stor grad for å oppnå størst mulig avkastning. Sparingen har mer handlet om å spare sikkert slik at hun skal ha en oversiktlig og forutsigbar økonomi. I tillegg har hun en sparekonto hvor hun sparer til pensjon. Dette foregår gjennom 100 prosent fond. Pensjonssparingen består av ett fond hvor en spareplan ble opprettet med assistanse fra banken hennes.

Intervjuobjekt U4 er en 55 år gammel mann, som jobber som reparatør i det kommunale. Han har ingen utdanning utenom grunnskole, og har opparbeidet seg kunnskap gjennom arbeid og interesser oppgjennom årene. Han sparer mye i aksjefond, ettersom han opplever at dette gir betydelig høyere renter enn det sparing ved risikofri rente. Han beskriver at han er interessert i aksjer, men ikke føler at han innehar den kunnskapen som skal til for å investere i aksjer selv. Han følger derfor anbefalinger fra møte med banken og sparer i fondene som ble anbefalt. Han kunne ønske at han var mer selektiv innenfor kategorier innenfor fondssparingen, men har ikke tatt seg tid til å sette seg inn i dette enda.

4.1.2. Hva vet de uerfarne investorene om folkefinansiering fra før av?

Intervjuobjekt U1 hadde svært liten kjennskap til begrepet folkefinansiering, og assosierte det først og fremst med innsamlingsaksjoner på Facebook. Det første som

slo U1 var solidaritetsprosjekter og typiske redd barna aksjoner på TV og sosiale medier.

Intervjuobjekt U2 forklarte til oss at han hadde så vidt hørt om folkefinansiering, og at han forbundet dette med å støtte de litt mindre, og mer lokale selskapene økonomisk. Han har ikke undersøkt eller finansiert noen kampanjer før.

Intervjuobjekt U3 hadde liten kunnskap om folkefinansiering, selv om hun kunne gjette seg til hva begrepet i grove trekk handlet om.

Intervjuobjekt U4 visste hva begrepet crowdfunding handlet om, men hadde ikke kjennskap til den aksjebaserte varianten.

4.1.3. Hva forbinder de uerfarne investorene med aksjebasert folkefinansiering?

Intervjuobjekt U1 forklarer at det norske begrepet, aksjebasert folkefinansiering, gir et bedre inntrykk og forklarer konseptet bedre, men allikevel så virker det fremmed. Hun forklarer at for hennes egen del kunne hun sett for seg å investere maks 20.000 kroner dersom det var en kampanje for nær familie eller venner. Hun er litt redd for risikoen, og er ikke interessert nok til å gjøre undersøkelser og delta aktivt som en spekulant. Det som kommer frem mest er at det virker spekulativt, og at hun ikke har kjennskapen eller interessen nok. Videre forklarer U1 at hun forestiller seg at ikke mange i hennes vennekrets har hørt om dette, og tror det virker veldig lukket, nesten som at man lurer på hvordan man blir invitert. Hun nevner også at hun for noen assosiasjoner eller forbinder det litt med tv-serien Exit¹, og at det er et marked for en gruppe mennesker med litt større bankkontoer.

«Jeg tror veldig mange hadde lurt på hvordan man blir "invitert" til å bli med på noe sånn [equity crowdfunding]. Tror det virker litt som et lukket marked for mange.» - U1

Til slutt forteller U1 at for at hun skulle bli mer kjent og interessert i aksjebasert folkefinansiering så måtte det ha blitt litt mer ufarliggjort, da kanskje gjennom vanlige kanaler som VG og NRK, da hun ikke leser DN eller e24.

¹ TV-serie fra NRK om finanseliten i Norge. Scener av innsidhandel og bruk av narkotika.

Etter at intervjuobjekt U2 får litt mer informasjon om aksjebasert folkefinansiering ytrer han at dette virket ganske interessant ut. Selv om det virker interessant ut ytrer U2 at det ville mest sannsynlig kun utgjøre omtrent 5 prosent av porteføljen. Videre forklarer U2 at han opplever det som noe mer risikofylt, og at han er litt usikker på hvordan situasjonen med likvidering fungerer. En teori U2 har er at de som er aktive med aksjebasert folkefinansiering kanskje holder det litt skjult, uansett så hadde han liten kjennskap til konseptet. Det som var viktig for om U2 skal bli en investor i dette markedet er tilgjengeligheten, for han ytrer at det er viktig med en nettside eller mobilapplikasjon som er enkel å benytte.

For intervjuobjekt U3 virket begrepet om aksjebasert folkefinansiering veldig fremmed. Hun mener at det virker interessant og annerledes, men tror ikke at det vil passe henne. Hun beskriver at for henne virker det for usikkert og sårbart å investere på denne måten. Hun sammenliknet det litt med å gamble. Det kommer frem at hun ikke har interessen eller den oppfattede kunnskapen hun føler hun trenger for holde på med aksjebasert folkefinansiering. Hun var i tillegg veldig skeptisk til om bedriftene var seriøse, eller om det var «lureselskap». Individet var også usikker på om risikoen var for stor, og at bedriftene som gjennomfører emisjonene ikke kom til å være lønnsomme for de som investerer i dem.

Intervjuobjekt U4 virket interessert i aksjebasert folkefinansiering etter vi hadde forklart hvordan dette fungerte. Individet forklarer:

«Jeg føler jeg ikke har nok greie på å investere i aksjer, og at dette også gjelder for aksjebasert folkefinansiering» - U4

Samtidig liker han konseptet godt, men hadde følt seg mer komfortabel på å investere om andre han kjenner, som har mer kunnskap innenfor området anbefaler noe til han. Han kunne kjenne seg igjen i flere av motivene for investering, men presiserte at det først og fremst måtte være lønnsomt, og heller de andre motivene i tillegg. Han er i likhet med flere av de andre intervjuobjektene skeptisk til hvor gode investeringsmulighetene er med tanke på høy risiko. Han lurte også på om bedriftene var ordentlig seriøse ganske tidlig i intervjuprosessen, og beskrev at dette var veldig viktig for han om han skulle vurdere å investere.

4.2. Erfarne investorer og sparere

4.2.1. Intervjuobjektene

Vi har intervjuet fire individer som en del av undersøkelsene av de mer erfarne investorene. I dette kapittelet vil vi gi en liten introduksjon på profilene før vi går videre og presenterer sentrale funn for problemstillingen og undersøkelsesspørsmålene våre.

Intervjuobjekt E1 har fungert som nøkkelperson og hadde tilgang til et nettverk med individer som var villige til å bidra med informasjon. E1 er en 43 år gammel mann med en doktorgrad i biologi. Han er også med i ledergruppen i et større selskap. Individet har investert egne midler i over 10 år, og formidlet til oss at hensikten med investeringene er å spare for en «rainy day», og for fremtiden til barna. Porteføljen består hovedsakelig av rene aksjefond og rentefond, men individet har forsøkt det meste av alternativer, som vekstselskaper i USA, utlån og kryptovaluta. Omtrent 15 prosent av midlene er allokert for mer risikofylte verdipapirer.

Intervjuobjekt E2 er en 45 år gammel kvinne som er utdannet advokat og har tidligere jobbet internasjonalt med oppkjøp, lånefinansiering og bond-finansieringer. I dag jobber individet fulltid med å forvalte egne midler, som hun i hovedsak har spart opp og arvet. To tredjedeler av porteføljen er i trygge fond, med større vektlegging på indeks- og rentefond. Én tredjedel av porteføljen er aktivt forvaltet, hvor hun i nyere tider fokuserer på grønne aksjer. Har også investert i et unotert selskap via en kollega av faren.

Intervjuobjekt E3 er en 51 år gammel industriarbeider, men har over ti års erfaring med investering og sparing. Individet er også delaktig i sosiale nettverk om investering og sparing. Individet oppgir at han har lært mye av sparing gjennom å prøve og feile. Selv om mye av investeringsaktivitetene er hobby så har han prøvd det meste av finans, som folkefinansiering, utbyttestrategier, utlån, krypto, og aksjer og fond. Hensikten bak sparingen og investeringene er langsiktig sparing og pensjon. Intervjuobjektet oppgir at han i stor grad foretrekker investeringer med sikker avkastning og likviditet, noe vi skal komme tilbake til når vi skal gå igjennom E3 sine refleksjoner på folkefinansiering.

4.2.2. Hva vet de erfarne investorene om folkefinansiering fra før av?

De erfarne investorene vi har intervjuet har mye større kjennskap til folkefinansiering enn de uerfarne investorene, men det er ganske varierende hvor lenge intervjuobjektene har kjent til begrepet.

Investor E1 har hørt først om folkefinansiering rundt 5 måneder siden, og da gjennom Monner og crowdlending. E1 hadde først hørt om plattformen Monner, og mener at vurdering og investering i eiendomsprosjekter er enklere og tryggere.

Investor E2 har hatt kjennskap til folkefinansiering i omtrent 3 år gjennom sitt profesjonelle nettverk, og har stadig undersøkt aktive kampanjer på plattformer. Investor E2 forklarer også at ingen av kampanjene hun har sett har vært gode nok for hennes portefølje.

Investor E3 var først introdusert til folkefinansiering gjennom en av de første kampanjene på Fundingpartner og har også investert i ett case på Dealflow. I dag er crowdlending en aktiv del av investeringsaktivitetene hans.

Alle de erfarne investorene er i utgangspunktet positivt innstilt til folkefinansiering, men som vi skal se på i kapittel 4.2.3 så er det flere grunner til at folkefinansiering ikke er en aktiv del av investeringsaktivitetene deres.

4.2.3. Hva forbinder de erfarne investorene med aksjebasert folkefinansiering?

De erfarne investorene vi har snakket med hadde noen klare forskjeller på hva de forbinder med folkefinansiering enn det de uerfarne oppga. I dette kapittelet går vi nærmere på erfaringene til hver av de investorene vi har snakket med.

Investor E1 var svært åpen og engasjert i å ytre skepsisen til det han hadde erfart av aksjebasert folkefinansiering.

«Synes de casene jeg så ikke var veldig tillitsvekkende, og det var umulig å vurdere avkastningen. Dårlig utregninger av verdsettelse, trakk meg litt unna.» -

E1

Det første han ytret var at det lå et ganske lite antall kampanjer ute på plattformen, og at han syntes kvaliteten på kampanjene var relativt dårlige. Selv om han mener initiativet er bra, mener han at plattformene bør være bevisste på ansvaret de faktisk

har. Det fremste som E1 tar opp er verdsettelsene og at han ikke får «kjent» gründerteamet ordentlig. Til slutt foreslo E1 en live-funksjon for gründerteamet til å svare på spørsmål og presentere seg.

Investor E2 startet samtalene om folkefinansiering med å si at hun ikke var negativ til folkefinansiering, men hun hadde ikke funnet noen kampanjer som passet hennes portefølje.

«Jeg synes det er vanskelig å finne kampanjer som er veldig gode. Jeg har ikke tatt tiden å gå i dybden på noen av kampanjene fordi jeg mener de mangler vekstpotensiale..» - E2

Videre forteller hun at hun syntes det er vanskelig å finne gode caser og har ikke gått i dybden på et case. Hun beskriver at mange case mangler tydelige vekststrategier. E2 forteller også at hun syntes det har vært litt vanskelig å finne informasjon om ledelsen og hvem beslutningstagerne er, og er også positiv til en live-funksjon. Samtidig forteller hun om nødvendigheten av tilgjengeligheten og at det er enkelt å logge seg på.

Investor E3 er relativt forsiktig som investor og foretrekker sikker avkastning og utbytter, og har mye mer erfaring med crowdlending. Hans største bekymring er likvideringen av investeringen, og forklarer at unoterte aksjer er noe av det minst likvide markedet.

«Jeg er egentlig ikke så vanskelig å overtale dersom det kommer ett nytt case, så lenge jeg har tilgjengelige midler jeg er villig å låse for en lengre periode» - E3

Han sier også det er enklere å investere i kampanjer han har hørt om tidligere, og forklarer at selskapet han investerte igjennom Dealflow, hadde han kjennskap til gjennom en mobilapplikasjon han hadde fra før av. E3 forklarer også at han har oppfatningen at Dealflow er en mer seriøs aktør i markedet, med flere seriøse og store kampanjer. Han referer da mest til solgt.no kampanjene. Videre forklarer han også at informasjonspakken om gründerteamene kunne vært bedre, og han synes at det er vanskelig å få informasjon utover det som står på kampanjen. Ellers er E3 veldig komfortabel og fornøyd med aksjebasert folkefinansiering, det er bare litt for illikvid² for hans strategi.

² Respondenten brukte begrepet illikvid i kontekst med hvor vanskelig investeringen er å realisere. Verdipapirer, aksjer eller lignende som kan være vanskelige å selge.

4.3. Oppsummering av empiri

I dette kapittelet presenterer vi resultatene fra dybdeintervjuene vi har gjennomført. Totalt har vi gjennomført 4 intervjuer med uerfarne-, og 3 intervjuer med erfarne investorer og sparere.

De uerfarne investorene og sparerne vi har snakket med hadde omtrent ingen kjennskap til konseptet med folkefinansiering. De fleste respondentene hadde noe kjennskap til donasjonsbasert folkefinansiering eller tilsvarende, men det var liten kjennskap til aksjebasert folkefinansiering. Den fremste tilbakemeldingen vi fikk etter å ha forklart hva aksjebasert folkefinansiering er, var at de var usikre på hvor egnet de var til å gjøre slike investeringer, selv om det skulle passe deres vaner for sparing og investering. En av respondentene forklarte at hun fikk assosiasjoner til TV-serien Exit og at dette var et marked som virket lukket og utilgjengelig for vanlige mennesker. Dette er svært interessante observasjoner som vi vil drøfte videre i kapittel 5.

De erfarne investorene vi har snakket med er alle positive til equity crowdfunding, men har flere punkter de mener kunne vært betydelig bedre. Egentlig så kan vi oppsummere med at de erfarer at mange av kampanjene er litt useriøse eller ikke gode nok for dem. De opplever dermed at kampanjene ikke er bedre alternativer enn andre former for finans, selv når vi beregner med diversifisering og skattetrekk. Det punktet som kom opp mest i våre samtaler med investorene var at det kunne vært mer informasjon eller interaksjon med gründerteamet, for eksempel gjennom en live-funksjon. Flere av investorene ytret også at mye av verdsettelsen virker utilgjengelig. Erfaringene deres er at flere av kampanjene sine verdsettelse er veldig simple, og at man ikke får tilgang til beregningene eller estimatene bak verdivurderingene.

Alt i alt så har aksjebasert folkefinansiering en god del utfordringer å ta tak i før flere av de vi har snakket med skal bli aktive investorer hos Folkeinvest. I neste kapittel skal vi analysere og drøfte resultatene opp mot teorien i kapittel 2, før vi skal komme med anbefalte tiltak og konkludere undersøkelsen.

5. Analyse

I dette kapitlet tar vi for oss teorien og våre resultater og setter dette i kontekst med problemstillingen. Først tar vi for oss teoriene rundt investorprofilen i equity crowdfunding, og hvordan respondentene våre sammenligner med teorien. Videre tar vi for oss teoriene om holdning til atferd, sosial norm og oppfattet atferdsmessig kontroll, og sammenlikner denne med våre sentrale funn i vår primærdata. Teorien og funnene blir drøftet sammen for å gi bedre forståelse innenfor de ulike kategoriene og motivene. Der primærdataen (eller teorien) ikke blir nevnt fant vi ingen relevante tendenser eller annen nyttig informasjon som ville gi økt forståelse.

5.1. Investorprofil i equity crowdfunding

I kapittel 2 innledet vi teorikapitlet med å undersøke investorprofilen i crowdfunding og equity crowdfunding. Vi har designet undersøkelsen og utvalgsrammene for å passe profilene teoriene presenterer og hvordan markedet generelt ser ut. For eksempel presenterte Baeck et al. (2014) at investorene i crowdfunding ofte er noe eldre, og at alderen er noe mindre for equity crowdfunding. Videre presenterte vi funnene fra Shneor et al. (2020) som hevdet at gjennomsnittsalderen for investorene i equity crowdfunding rundt 40 år. De vi har intervjuet har dermed i all hovedsak vært voksne mennesker i alderen 40-50 år, noe som passer med beskrivelsen fra Folkeinvest og sekundærdataen.

Teorien vi har presentert har også tatt for seg andelen institusjonelle investorer og andelen kvinner som er representert i crowdfunding, men på bakgrunn av begrenset tid og ressurser har vi måtte gjort vurderinger på hvem vi har valgt å intervju. Ettersom vi har måttet prioritere, har vi fokusert på hva problemstillingen faktisk var, og hva Folkeinvest ønsket å finne ut. På bakgrunn av dette har vi ikke intervjuet institusjonelle investorer, men vi har fått omtrent like mange kvinnelige respondenter som menn, noe som var av interesse for Folkeinvest.

5.2. Holdning til atferd

Fra Shneor et al. (2020) og Lukkarinen et al. (2017) ser vi at det ikke finnes en endelig konsensus på motivasjonene til investorene i equity crowdfunding. De individuelle investorene i equity crowdfunding er en heterogen gruppe, med ulike motivasjoner og årsaker for å investere. Vi kan peke på at det finnes tre clusterer med investorer; donasjonsorienterte, avkastningsorienterte og rene investorer. Naturlig nok vil ulike typer investorer kunne påvirkes på ulike måter. De donasjonsorienterte investorene vil påvirkes gjennom indre motivasjon i større grad, mens de andre typene motiveres av ytre motivasjon og avkastning på investeringen. Folkeinvest ønsker alle typer investorer, også av ulik involveringsgrad. Dette betyr at investorer som ønsker å bli med som «heiagjeng» kan bli en del av selskapet like mye som dem som ønsker å påvirke selskapet mer aktivt. Uansett vil Folkeinvest kunne passe alle clusterne av investorer. Vi ser gjennom våre dybdeintervjuer at mange av nye investorer vil se på folkefinansiering som fremmed, og være usikre på om investeringsformen passer for dem. En løsning på dette vil kunne være å informere ytterligere om tjenesten, for å gjøre nye investorer mer kjent med formen. Samtidig kan Folkeinvest vise sterkere at de ønsker alle former for involveringsgrader, og ikke bare «ekspertene» innen temaet.

Et naturlig motiv for alle investorer vil være det å tjene penger på sine investeringer. Dette vil være et motiv uansett investeringsform, og gjelder naturligvis også innen equity crowdfunding. Å være eier i et tidligfaseselskap vil ikke være det samme som å handle aksjer på børsen, og investorene må dermed ha et litt annet perspektiv på måten investeringen gir avkastning. Aksjene investorene kjøper, vil ikke være like omsettelige som aksjer kjøpt på en børs, og ikke følge samme verdsettelse. Samtidig vil en måte investorene kan oppnå avkastning være utbytte, som de får som medeiere. Folkeinvest har i dag en kort og konsis beskrivelse om disse temaene på sin plattform. Allikevel er vi usikre på om dette er i det minste laget for mer uerfarne investorer. Samtidig savner vi en mer overtalende beskrivelse på hvorfor investorer skal velge Folkeinvest og equity crowdfunding fremfor andre investeringsformer. Av de presentasjonene vi har hørt på fra Folkeinvest, ser vi at de definitivt har en god fremføringsevne for å forklare hvorfor equity crowdfunding er en såpass god modell.

Når individer investerer i et prosjekt for å påvirke driften i selskapet, handler de ut ifra lobby-motivet (Bretschneider og Leimeister, 2017). Interessant nok kan individer ønske å investere i en bedrift om dette fører til at bedriften dermed kan dekke et udekket behov hos investoren. Våre intervjuobjekter kunne tenke seg at dette er et motiv de kunne kjenne seg igjen i. Samtidig understreker vi at dette gjelder i spesielle tilfeller, gjerne der investorene har spesiell kompetanse og/eller interesse.

Et annet motiv som presenteres i artikkelen til Bretschneider og Leimeister (2017) er like-motivet. Gjennom sine resultater viser de at investorer investerer i de bedriftene og prosjektene de liker. Dette reflekteres også i våre dybdeintervjuer. Alle de uerfarne investorene oppga at de med større sannsynlighet var villige til å investere i bedrifter de likte, eller syntes var særlig interessante. For Folkeinvest vil det være relevant å presentere bedriftene på en måte så folk lettere liker bedriftene. En måte å gjøre dette på vil være å dele mer personlig og spesifikk informasjon med potensielle investorer. Samtidig bør årsaken til at prosjektene bli startet, forventede mål og relevante personer innenfor prosjektet vises. Ved bruk av emosjonelle og overbevisende presentasjoner vil bedriftene kunne bli mer attraktive gjennom at folk vil få et mer personlig og «likeable» forhold til dem.

Fra Guenther et al. (2018) lærer vi om fenomenet «home bias». Fenomenet home bias vil være relevant for Folkeinvest og deres posisjonering mot potensielle investorer. Etersom investorer i equity crowdfunding gjennomsnittlig foretrekker å investere lokalt, overfor lengre områder, vil mer lokale prosjekter være å foretrekke. Gjennom våre dybdeintervjuer så vi også tendensen at de fleste deltakerne hadde mer interesse av å investere i mer lokale og kjente bedrifter. Vi mener derfor at om Folkeinvest vokser, vil det være relevant å undersøke muligheten til å etablere seg i andre byer enn i Trondheim, for å øke mengden av lokale prosjekter investorer kan investere i. Av Grinblatt og Keloharju (2001) ser vi at de mer profesjonelle investorene vil være mindre påvirket av home bias enn de uprofesjonelle. Uansett kan det være ønskelig for Folkeinvest å fremheve lokale referanser i beskrivelsene av bedriftene, for å øke den oppfattede fortroligheten og samtidig utnytte de lokale preferansene til lokale investorer.

Vi lærte fra Lukkarinen et al. (2016) at bedrifter som er business-to-consumer orienterte hadde en større gjennomsnittlig suksessgrad i crowdfunding kampanjer. De presenterer også i sin artikkel noen hypoteser for å forklare dette faktumet. Den

første handler om et større antall kunder og tilhengere som kan bidra til en større mengde mulige investorer. Det andre handler om at folk investerer lettere om de forstår produktet. Den siste faktoren kan være veldig sentral for Folkeinvest. I våre dybdeintervjuer kom det frem at alle uerfarne investorene synes equity crowdfunding var veldig fremmed. Det er naturligvis vanskelig for investorene å forstå bedriftene om de ikke «forstår» investeringsformen. Allikevel vil det være viktig for Folkeinvest å presentere bedriftene på en oversiktlig og forståelig måte, spesielt med tanke på mer uerfarne investorer. Vi foreslår en idé om at Folkeinvest kan vurdere å tilby et produkt som forklarer investorene om plattformen og alle de ulike sidene ved en emisjon en investor bør kjenne til. Vi foreslår at dette kan tilbys gratis om et individ «verver en venn» til plattformen. Dette kommer vi tilbake til under «oppfattet atferdsmessig kontroll» kategorien.

Lukkarinen et al. (2016) presenterer også flere andre konkrete faktorer som er påvirkende på den gjennomsnittlige suksessfaktoren på prosjekter. De største faktorene finner vi i minimumsgrense på investering og prosjektets varighet. I dag har Folkeinvest klare grenser på begge disse faktorene, noe som er veldig positivt. Minimumsgrensen til Folkeinvest er satt noe ulikt på de forskjellige prosjektene, men er satt til omkring kr 1000. Prosjektets varighet er syv dager, noe som gjør perioden konsistent og konkret ovenfor alle de ulike prosjektene. Folkeinvest bør definitivt fortsette med en «lav» investeringsgrense og en kort investeringsperiode, for å oppnå fordelene nevnt ovenfor. De uerfarne intervjuobjektene våre viste tendenser til at minstegrensen satt var adekvat og uproblematisk. Samtidig viser samtaler med Folkeinvest at disse grensene fungerer godt slik de er satt.

5.3. Sosial norm

Fra Bretschneider og Leimeister (2017) lærer vi at enkelte investorer investerer med et motiv om å oppnå anerkjennelse fra andre investorer, eller relevante personer fra prosjektet det skal investeres i. Samtidig argumenter vi for at det vil være et noe likt motiv for å ønske anerkjennelse fra relevante personer utenfor investeringskretsen. Formen equity crowdfunding i seg selv oppfyller det første motivet i en viss grad, ettersom investorene blir medeiere i bedriften, og får tilgang til ulike forsamlinger. Vi argumenter for at investorene får et visst forhold til andre

relevante personer i prosjektet på denne måten. Når det gjelder det andre motivet nevner Bretschneider og Leimeister i sin artikkel at det er positivt for driveren om annerkjennelse, om investorer som investerer større summer er kreditert for dette, som kan motivere dem til å investere (mer). Folkeinvest har på en ypperlig måte laget en modell som krediterer alle investorene, hvor navn og mengde aksjer kjøpt er oppgitt på plattformen. Samtidig har de også presentert hvilke personer som har forhåndstegnet seg, og filterfunksjoner for hvilke personer som har investert mest. Folkeinvest har dermed en meget god modell for investorer å oppfylle motivet om annerkjennelse.

Videre presenterer Bretschneider og Leimeister at enkelte investorer investerer på bakgrunn av motivet å bli godt ansett av andre. Motivets handler om å skape et godt «image» utad. Vår uerfarne investorgruppe viste tendenser til at de synes det var interessant å nevne prosjekter til venner og familie. Hvilke personer investorer ønsker å bli godt likt av vil naturlig nok være veldig ulikt, men det vi ser på som sentralt for Folkeinvest er å legge opp plattformen sin på en måte som gjør det mulig å «dele» investeringen med andre personer. Folkeinvest har en funksjon hvor alle kan dele prosjekter med andre gjennom sosiale nettverk og epost. Vi ser ikke andre måter det vil være enkelt å legge opp til at «image» motivet skal bli enklere oppnådd hos investorer. Vi mener at investorer som er interessert i prosjekter helt naturlig vil ønske å nevne disse til personer i sitt personlige nettverk.

Vi lærer også av Lukkarinen et al. (2016) at bedrifters evne til å bruke sosiale medier kan være viktig for suksessgraden til prosjekter. Først og fremst for å øke antallet potensielle investorer som kan investere, men også at prosjektet kan uttrykke et bilde som mer lovende om bedriftene nevner emisjonen på sine sosiale medier. Folkeinvest har som nevnt over en dele-funksjon, hvor alle som ønsker, kan dele prosjektet på sosiale medier. Videre vil det være relevant å få bedriftene som arrangere emisjonene til å dele kampanjen på sine sosiale medier. Vi argumenterer for at det vil være enda bedre om bedriftene deler kampanjen og legger til informasjon som skaper en oppfattelse om at prosjektet er lovende. Eksempelvis kan de legge til informasjon over grunnlaget til emisjonen, hvilke (oppnåelige) mål de har satt osv. Eventuelt kan de ta inspirasjon om hva som kan legges til, fra motivene diskutert i denne oppgaven.

I undersøkelsen vår har vi også fått interessante tilbakemeldinger fra respondentene som omfatter subjektiv norm i teorien om planlagt atferd. Som vi kan se i vedlegg

2 så fant vi ut at subjektiv norm består av både vurdering av hva andre mener, og hvor viktig det er å opptre i samsvar med dette. Intervjuobjekt E2 delte med oss erfaringer og observasjoner på nettopp dette. Hun fortalte oss at hun oppfattet det vanskeligere å snakke om aksjer og investeringer med hennes norske venner og kollegaer kontra hennes internasjonale nettverk. Videre fortalte hun at kampanjer som #Huninvesterer fra DNB og forumer for kvinnelige investorer har gjort det enklere for henne å «dyrke» interessen for aksjer. Basert på hennes erfaringer kan det virke som at det finnes skille i den norske kulturen og internasjonale kulturer på hva som er aksepterte samtaleemner. Vi så også et tydelig skille mellom de kvinnelige investorene vi intervjuet og de mannlige. Flere av de mannlige respondentene oppga at de diskuterte investeringsmuligheter med nære venner eller kollegaer, mens de kvinnelige oppga at aksjer svært sjeldent eller aldri var et tema i deres kretser. Intervjuobjektene U1 og E3 oppga også at det også kunne virke som equity crowdfunding var et lukket marked for «mannen i gata». U1 hadde oppfatningen at dette var noe man var invitert til og var ment for investorene man ser på TV. Basert på intervjuene våre er det klart at det er visse utfordringer med sosial norm og subjektive vurderinger. I kapittelet 6 vil vi presentere noen forslag på hvordan Folkeinvest kan «åpne» opp plattformen for flere, men før det skal vi drøfte resultatene våre opp mot teorien om oppfattet atferdsmessig kontroll.

5.4. Oppfattet atferdsmessig kontroll

En stor utfordring i nettbaserte investeringsplattformer, og en av de største oppfattede risikotypene for potensielle investorer vil være utfordringer knyttet til en begrenset tilgang på informasjon om prosjektene, som igjen kan føre til informasjons-asymmetri mellom investorene og prosjektledelsen. En logisk løsning vil naturligvis være å vise så mye relevant informasjon som mulig. Problemet ligger allikevel i den oppfattede asymmetriske informasjonen. I våre dybdeintervjuer fremkommer det at de uerfarne investorene viser tendenser til å være skeptiske til bedriftene, og er redde for at de ikke er seriøse. Dette er i stor grunn på grunn av at disse personene ikke er kjent med equity crowdfunding, overhode. Allikevel vil det være relevant å undersøke hvordan Folkeinvest best kan bli presentert for å uttrykke seriøsitet ovenfor alle de potensielle investorene.

Fra Shafi (2021) kjenner vi til at ikke alle investorer evaluerer alle faktorer like mye når de skal investere i et prosjekt. En barriere særlig de mer uerfarne investorene kan oppfatte er at de ikke har tilgang på kunnskap og erfaringer til å vurdere teknisk investeringsinformasjon. I følge Shafi vil disse investorene dermed basere sine vurderinger på faktorer som er enklere å vurdere. Våre uerfarne investorer intervjugruppe viser en trend til at individene oppfatter at de ikke innehar de egenskapene de mener trengs for å investere i tidligfaseselskaper. De mer erfarne investorene oppfatter naturligvis at dette ikke er et problem. Fra teorien nevnes det at personene som ikke føler seg komfortable til å investere etter teknisk informasjon, ofte velger å se på mer synlig informasjon, som hvor engasjerte prosjektledelsen er ovenfor prosjektet. For Folkeinvest vil det være viktig å overtale de potensielle investorene som oppfatter at de ikke kan investere grunnet mangel på teknisk kompetanse. En annen vinkel å angripe problemet vil være å tilby en type investeringskurs, som nevnt tidligere under holdning til atferd. Om uerfarne investorer får forklart hvordan plattformen fungerer, samt informasjon om risiko, diversifisering ol., mener vi at de vil oppfatte seg selv som mer sikre på sin evne til å investere.

Videre fremkommer det i artikkelen til Shafi (2021) at mer uerfarne investorer ofte foretrekker enkle tilnærminger til beslutninger for investering, ettersom «kostnaden» ved å bruke mer ressurser i form av tid og arbeid ikke er berettiget ettersom den økonomiske innsatsen er relativt liten. Ettersom den investerte mengden øker (gjennom høyere eierandeler i artikkelen), blir økonomiske beregninger mer viktige for investorene. For Folkeinvest blir det viktig å presentere egenskapene av de ulike bedriftenes produkter/tjenester, som skal gjennomføre emisjoner på plattformen deres. Om investorene kan vurdere om produktet/tjenesten er nyttig, vil dette være en type mindre krevende vurdering. Samtidig vil økonomiske analyser bli viktigere, jo mer investorene ønsker å investere. Vi mener at prosjektene på Folkeinvest sin plattform aller oftest innehar disse faktorene og har løst «problemet» på en god måte. Samtidig ser vi en blandet tilbakemelding fra de mer erfarne investorene gjennom våre dybdeintervjuer.

Oppfattet risiko vil være en stor del av den oppfattede atferdsmessige kontrollen individer har når de skal investere gjennom equity crowdfunding. Fra Zhao et al. (2017) lærer vi at den oppfattede risikoen er tett sammenknyttet med graden av tillit, og graden av forpliktelse. Videre beskriver Zhao et al. at graden av forpliktelse er

den viktigste faktoren for å forutse investorenes finansieringsintensjon. Ettersom investorenes oppfattelse over hvor forpliktet prosjektledelsen er til prosjektet er såpass viktig, vil det være viktig for Folkeinvest å la de involverte i bedriften kommunisere med investorene. Zhao et al. beskriver at investeringsviljen øker om det blir dannet et sterkere forhold mellom de involverte i bedriftene og investorene. Vi mener at kommunikasjon mellom partene er sentralt, og at bedriftene er åpne for innspill fra investorene, samtidig som at de er villige til å involvere dem.

Videre er graden av tillit en viktig faktor som påvirker den oppfattede risikoen til investorene (Zhao et al., 2017). Gjennom Zhao et al. ser vi at graden av tillit reduserer oppfattet risiko indirekte, ved at graden av forpliktelse øker. For å øke graden av tillit investorene har til prosjektene, er kommunikasjon mellom partene den største påvirkningsfaktoren. I våre dybdeintervjuer, som nevnt tidligere, viste flere av de uerfarne investorene skepsis mot bedriftene som hentet kapital gjennom equity crowdfunding. Vi innser at individene ikke hadde sterk kjennskap til investeringsformen, og at situasjonene ikke er like. Allikevel kan vi bruke sammenlikningen til en viss grad. Klar kommunikasjon mellom partene ville i stor grad økt grade av tillit. Vi mener også at investorene bør ha en mulighet til å stille spørsmål direkte til bedriftene, for å kunne skape en samtale mellom partene, og ikke en monolog. Folkeinvest gjør det i dag mulig for investorer (og andre) å stille spørsmål til bedriftene gjennom plattformen, hvor bedriftene svarer på spørsmålene. Dette er en god start, og vil være tilstrekkelig for flere investorer, men ikke nødvendigvis alle. Vi presenterer en konkret løsning om direktesendinger og intervjuer i kapittel 6.1.

Av Zhao et al. ser vi at ikke oppfattet risiko alltid er negativt for investeringer i crowdfunding. Om den økonomiske innsatsen er liten, kan den oppfattede risikoen være positivt relatert til finansieringsintensjon. Dette er på grunn av enkelte individer med risikopreferanse oppfatter at risikoen medbringer en større mulig gevinst på investeringen. Når den økonomiske innsatsen overgår en viss mengde, vil den oppfattede risikoen uansett virke negativt på finansieringsintensjon. Folkeinvest har i dag en veldig bred investeringsgrense, hvor investorene kan velge å investere mindre, eller veldig mye. På denne måten kan individene som ønsker å investere for å potensielt få en stor avkastning, hvor de investerer en liten mengde penger gjøre dette. Ingen av våre intervjuobjekter viste noen tegn på at en økt mengde risiko var positivt for deres investeringsintensjon. I etterkant av

undersøkelsen mener vi at mengden som ser på økt risiko som «positivt» vil være et utrolig lite utvalg. Dermed anbefaler vi ikke Folkeinvest å bruke noe mer ressurser for å dekke denne kundegruppens behov ytterligere.

Ram og Seth (1989) presenterer ytterligere faktorer som kan påvirke den oppfattede risikoen til investorene i equity crowdfunding. Den mest sentrale for Folkeinvest, er det de refererer til som psykologiske barrierer. I sin artikkel viser de til tradisjonsbarrieren, som vil kunne oppstå om potensielle investorer oppfatter equity crowdfunding som et avvik fra deres etablerte tradisjoner og normer. I sin artikkel beskriver de Ram og Seth at befolkningen må læres om innovasjonen, for å overkomme de psykologiske barrierene. Gjennom våre dybdeintervjuer fant vi raskt ut at equity crowdfunding var en investeringsform som definitivt var forskjellig fra det individene var vant med. Vi argumenterer for at det er en stor tradisjonsbarriere hos en stor del av uerfarne investorer, hvor investeringsformen equity crowdfunding er ukjent, og noe helt nytt for dem. Dette vil føre til at den oppfattede risikoen blir høy. For Folkeinvest blir det viktig å gjøre equity crowdfunding kjent for befolkningen. Om vi ser på tallene presentert under 1.1, ser vi at veksten innen kategorien er enorm, og stadig vil bli mer «vanlig». Vi mener at om dette blir tilfelle, vil den oppfattede risikoen reduseres sterkt. Videre mener vi derfor at kampanjer og/eller markedsføring kan være viktig for å vanliggjøre investeringsformen for alle typer investorer.

6. Anbefalinger og konklusjon

I denne undersøkelsen har vi tatt for oss investorers og sparere sine erfaringer, assosiasjoner og holdninger til equity crowdfunding. Av intervjuene og undersøkelsene våre har vi identifisert et flertall av utfordringer for equity crowdfunding. Hovedutfordringene innebærer blant annet at de uerfarne investorene assosierer dette som et lukket miljø. I dette kapittelet presenterer vi våre forslag på tiltak Folkeinvest kan gjøre for å løse disse utfordringene.

6.1. anbefalinger

6.1.1. Verve – investeringskurs

Vi ser gjennom teorien at det er viktig at investorer forstår investeringsformen som benyttes. Samtidig viser teorien at mange potensielle investorer oppfatter at de ikke innehar den kunnskapen og de erfaringene de trenger for å vurdere teknisk investeringsinformasjon på en god måte. Gjennom våre dybdeintervjuer ble dette også synlig. Hos de mer uerfarne investorene, som ikke var vant til å investere i aksjer selv, var dette særlig tilfelle. Vi argumenterer for at det vil kunne være hensiktsmessig for Folkeinvest å tilby en form for kurs, som kan lære mer uerfarne investorer om hvordan en bør tenke når en investerer i mindre selskaper, slik at de blir mer komfortable med å investere.

For å gjøre et slikt investeringskurs mer attraktivt blant investorene – og samtidig få flere investorer til plattformen, mener vi det vil være relevant å vurdere en slags vervemodell knyttet til kurset. Om kurset blir satt som en tjeneste investorer kan kjøpe for x kr, men blir gratis (for begge investorene) om en investor verver en venn til plattformen, mener vi at dette vil skape en oppfattelse om at kurset får en større «verdi», ettersom begge investorene «sparer» x kr. Vi tror også at om investorer verver venner til plattformen, vil dette kunne skape interesse rundt equity crowdfunding, og mulig skape en sirkel med word-of-mouth effekten hvor flere snakker om investeringsformen med kjente.

De involverte personene som jobber i Folkeinvest er kunnskapsrike innenfor equity crowdfunding, og vil kunne vite hva som bør inkluderes i et eventuelt vervekurs for å skape en bedre forståelse for fremtidige investorer. Vi ser for oss at informasjon om hvordan plattformen fungerer, hvordan man bør investere for å minimere (usystematisk) risiko, hvordan utbytte og salg av aksjer fungerer i mindre og unoterte selskap, hvordan veksten i mindre selskaper kan se ut, og så videre, vil være sentral å utforske. Vi ser også for oss at kurset vil være et online-kurs, som investorene får tilgang til over nettet, og kan se når og hvor de vil. På denne måten krever ikke kurset noe mer ressurser fra Folkeinvest.

Videre undersøkelser vil i stor grad være opp til Folkeinvest. Vi har ikke undersøkt denne ideen i detaljer, men foreslår at det kan være en mulighet for å løse noen sentrale problemer Folkeinvest møter.

6.1.2. Direktesendinger og intervjuer

Fra relevant teori ser vi at kommunikasjon mellom partene i en kampanje er viktig. Av samtaleene våre med de erfarne investorene, fikk vi også verdifulle tilbakemeldinger på hvordan plattformene for equity crowdfunding kunne gi gründerteamene en større troverdighet hos investorene. Selv om plattformene i dag har gode kommentarfelt hvor investorene og gründerne kan samhandle, så fikk vi tilbakemeldingen av de erfarne investorene at de føler de ikke får nok informasjon om hvem gründerne faktisk er.

For å kunne få litt mer informasjon foreslo en av respondentene direktesendinger hvor også investorene får sende inn spørsmål. Dette forslaget ga alle de erfarne investorene positive tilbakemeldinger på, men ytret viktigheten av at tjenesten var enkel å bruke. Basert på våre undersøkelser mener vi at Folkeinvest burde tilrettelegge for at investorene og gründerne kunne bli bedre kjent.

Det å implementere et slikt tiltak for kampanjene og investorene burde ikke være svært komplisert. Tjenesten kan enten integreres med Folkeinvest plattformen eller arrangeres eksternt gjennom Zoom, Teams, Facebook, eller YouTube. Selve direktesendingen kan også gjøres signifikant lettere ved tillate investorene å sende inn spørsmål på forveien, eller også ha en representant fra Folkeinvest fungere som intervjuer og velge ut spørsmål fra direktesendingen sitt kommentarfelt. Vi ser ikke behovet for nyansettelser i forbindelser med intervjuene og direktesendingene. Vi foreslår at eksisterende kundeansvarlig eller tilretteleggere tar ansvaret med å være intervjuer og arrangere sendingene.

Hos folkefinansieringsplattformen Wefunder ser vi en lignende løsning. Her publiserer plattformen og kampanjene et 10 minutters opptak fra et intervju som har vært gjennomført med en representant fra Wefunder og gründerteamet til kampanjen (Wefunder, 2021). I vedlegg 3 ser vi at dette kan sømløst integreres med plattformen og gi investorene tilgang på ekstra informasjon som kan hjelpe de danne et bilde av hvem gründerteamet er. Videre ser vi noen sammenlignbare selskapspresentasjoner hos Nordnet (Nordnet, 2021). På YouTube kanalen til

Nordnet har det vært arrangert direktesendinger, som i etterkant også publiseres på deres nettsider.

Vi foreslår at Folkeinvest implementerer direktesendinger og intervjuer for at investorene kan bli bedre kjent med gründerteamene. Med å utvikle og implementere direktesendinger med gründerteamene vil vi kunne takle de sentrale problemene de erfarne investorene har erfart.

6.1.3. Kampanjer og/eller markedsføring

En sentral, og kanskje den største utfordringen, til equity crowdfunding er at folk flest ikke kjenner til investeringsformen. En stor del av skepsisen som våre uerfarne respondenter uttrykte, var på grunn av mangel på kunnskap om equity crowdfunding. Fra teorien ser vi at tradisjons-barrierer vil være problematiske for Folkeinvest, ettersom investeringsformen er såpass differensiert fra andre typer investering. For at denne typen barriere skal avta, vil det være sentralt å «vanliggjøre» investeringsformen gjennom å lære befolkningen om equity crowdfunding. Vi mener at en form for kampanje eller markedsføring, enten om plattformen, eller investeringsformen generelt, vil være nyttig. Om begrepet blir «normalen», vil mye av den oppfattede risikoen forsvinne.

Vi ser for oss at det vil kunne være relevant å samarbeide med Norsk Crowdfunding Forening for å lære befolkningen om hva equity crowdfunding er, og hvilke muligheter det kan ha for investorer, bedrifter og samfunnet.

6.1.4. Andre forslag

I denne oppgaven har vi tatt for oss en del teori som beskriver ulike faktorer som er relevante for å gjøre equity crowdfunding kampanjer mer suksessfulle. Som resultat av dette, har vi også presentert konkrete tiltak som plattformer kan gjøre for å forbedre prosjektenes suksessgrad. Disse tiltakene vil være relevante for Folkeinvest, og vi anbefaler at disse tiltakene vurderes, og eventuelt implementeres i dagens drift av plattformen. Folkeinvest har mange ansatte med god kompetanse og kunnskap om equity crowdfunding, så de konkrete forslagene presentert i denne

undersøkelsen vil ikke kreve mye ekstra ressurser fra selskapet. Disse forslagene er vil heller ikke kreve noe utviklingsfase, og kan dermed implementeres innen rask tid.

6.2. Handlingsplan

	2021						2022		
	Juli	August	September	Oktober	November	Desember	Januar	Februar	Mars
Tiltak 1: Verving Teknisk utvikling plattform for verving og kurs Planlegge og utarbeide kursinnhold Innspeiling av kursvideoer Lansering av kurs og verving		—	—	—	—				
Tiltak 2: Direktesendinger og intervjuer Fase 1: Testing / Trial Klargjøre møteplattform (zoom) Arrangere test med én kampanje Invitere investorer og gjennomføre Publisere opptak på kampanjen sin side	—	—	—						
Fase 2: Implementering Utvikle nettside/plattform for opptak Utvikle standardspørsmål for intervju Utvikle prosedyrer for arrangør og gründer Rollefordeling Aktiv del av salgspitch og prep for kampanjer			—	—	—	—			
Fase 3: Lansering Planlagte datoer for direktesending/møter Markedsføre og invitere investorer Gjennomføre sending/intervju Publisere opptak på kampanjen sin side					—	—	—	—	
Fase 4: Videre utvikling Integrere med plattform, sømløshet								—	—
Tiltak 3: Kampanjer og markedsføring Planlegge kampanje Utvikle kampanje materiale Norsk Crowdfunding Forening kampanje		—	—	—	—				
Tiltak 4: Andre forslag Se kapittel 6.1.4.	—	—	—	—	—	—	—	—	—

6.3. Konklusjon

Som en del av bacheloroppgaven vår i entreprenørskap har vi på vegne av Folkeinvest undersøkt investorene sine erfaringer, assosiasjoner og holdninger til equity crowdfunding. Vi har fokusert oppgaven vår på de uerfarne investorene, men vi har også undersøkt erfaringene og holdningene til de mer erfarne investorene for å kunne sammenligne responsen og tydelig se hvor utfordringene til Folkeinvest ligger. Undersøkelsene våre har dermed forsøkt å svare på følgende problemstilling:

«Hva kan Folkeinvest gjøre for å engasjere folk til å spare og investere i tidligfaseselskaper?»

I forsøket med å besvare problemstillingen og de underliggende undersøkelsesspørsmålene har undersøkelsen vært gjennomført med et eksplorerende, kvalitativt design. Ettersom vi i utgangspunktet hadde liten kjennskap til det teoretiske domenet rundt equity crowdfunding og holdningsteori var et eksplorerende design ideelt for å få størst mulig forståelse emnet vi skulle

undersøke videre. Vi startet altså prosessen med å kartlegge og forstå tilgjengelig litteratur om crowdfunding og holdningsteori.

Gjennom litteraturen og resultatene av undersøkelsen vår har vi funnet interessante funn som peker på utfordringer og muligheter Folkeinvest vil ha for å engasjere flere mennesker til å investere med equity crowdfunding. Innledningsvis startet vi undersøkelsen med undersøkelsesspørsmålet om hvorvidt den generelle populasjonen kjenner til tilbudet med equity crowdfunding, og av intervjuene med de uerfarne investorene så har vi indikasjoner på den generelle populasjonen ikke har kjennskap til equity crowdfunding.

Av intervjuene fant vi ut at de uerfarne investorene erfarer eller assosierer equity crowdfunding som utilgjengelig for dem. De oppgir at dette virker som et lukket tilbud for erfarne investorer, som en kan se på TV. Dette svarer på undersøkelsesspørsmål 2 i undersøkelsen vår.

Videre har vi også til en viss grad fått svar på undersøkelsesspørsmål 3 om risikoen investorene knytter til equity crowdfunding. De erfarne investorene oppga i intervjuene at de opplevde likviditeten av investeringene, og mindre enn optimalt med informasjon om gründerne, som sentrale punkter som økte risikoen.

De uerfarne investorene kunne også fortelle om at de var usikre på om de var i stand til å faktisk investere med equity crowdfunding. Dette knyttes også til det respondentene oppga om «hvordan man ble inviterte til dette». De oppga også at de var usikre om de hadde nok tid til å gjøre de nødvendige vurderingene, og at de ikke visste helt hva de skulle se på. De oppga også at de i større grad var villige til å investere i venner og familier de kjenner, eller selskaper de har kjennskap til og tilknytning lokalt. Med det respondentene har fortalt oss kan vi også konkludere undersøkelsesspørsmål 4 med at de uerfarne investorene ikke har oppfattelsen at de har de «nødvendige» kunnskapene for å investere med equity crowdfunding.

Basert på de funnene vi har gjort i undersøkelsen, og konklusjonene på undersøkelsesspørsmålene har vi også kommet med flere forslag til tiltak Folkeinvest kan implementere for faktisk engasjere flere til å investere i equity crowdfunding. I kapittel 6.1 presenterte vi konkret forslagene om vervekampanjer og direktesendinger og intervjuer med gründerteamene. Med disse forslagene vil Folkeinvest kunne engasjere både flere erfarne og uerfarne investorer.

Referanseliste

- Ahlers, G.K.C, Cumming, D., Günther, C. & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(4), 955–980. <https://doi.org/10.1111/etap.12157>
- Ajzen, I. (1985). From intentions to actions: A theory of planned behavior. In J. Kuhl & J. Beckman (Eds.), *Action-control: From cognition to behavior* (pp. 11–39). Heidelberg: Springer.
- Ajzen, I. (2011) The theory of planned behaviour: Reactions and reflections. *Psychology & Health*, 26(9), 1113-1127. <https://doi.org/10.1080/08870446.2011.613995>
- Baeck, P., Collins, L. & Zhang, Z. (2014). Understanding alternative finance: The UK alternative finance industry report. *Cambridge, UK: University of Cambridge*. <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/2014-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf>
- Belleflamme, P., Lambert, T. & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585–609. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
- Bretschneider, U. & Leimeister, J. M. (2017) Not just an ego-trip: Exploring backers' motivation for funding in incentive-based crowdfunding. *The Journal of Strategic Information Systems*, Volume 26, Issue 4, Pages 246-260. ISSN 0963-8687. <https://doi.org/10.1016/j.jsis.2017.02.002>.
- Brown, R., Mawson, S., Rowe, A. & Mason, C. (2015). Harnessing the crowd: The demand-side dynamics of equity crowdfunding in nascent entrepreneurial ventures. *Working papers in responsible banking and finance, 15-009. University of St Andrews*.
- Dulany, Don E. (1968). Awareness, rules, and propositional control: A confrontation with SR behavior theory. In T. Dixon & Deryck Horton (eds.), *Verbal Behavior and General Behavior Theory*. Prentice-Hall. pp. 340--387.
- Fishbein, M. & Ajzen, I. (2010). Predicting and changing behavior: The reasoned action approach. <https://doi.org/10.4324/9780203838020>
- Folkeinvest. (2021). Folkeinvest-rapporten 2020. <https://folkeinvest.no/folkeinvest-rapporten>
- Galak, J., Small, D. & Stephen, A.T. (2011). Microfinance Decision Making: A Field Study of Prosocial Lending. *Journal of Marketing Research*, 48(SPL), S130–S137. <https://doi.org/10.1509/jmkr.48.SPL.S130>
- Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001). How Distance, Language, and Culture Influence Stockholdings and Trades. *The Journal of Finance* (New York), 56(3), 1053–1073. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00355>

- Gripsrud, G., Olsson, U.H. & Silkoset, R. (2018). *Metode og dataanalyse (3.utg.)*. Cappelen Damm
- Guenther, C., Johan, S., & Schweizer, D. (2018). Is the crowd sensitive to distance? - how investment decisions differ by investor type. *Small Business Economics*, 50(2), 289–305. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9834-6>
- Johannesen, A., Tufte, P.A & Christoffersen, L. (2016). *Samfunnsvitenskapelig metode. (5 utg.)* Abstrakt forlag
- Kvale, S. (1983). The qualitative research interview: A phenomenological and a hermeneutical mode of understanding. *Journal of Phenomenological Psychology*, 14(2), 171-196. <https://doi.org/10.1163/156916283X00090>
- Lukkarinen, A., Seppälä, T. & Wallenius, J. (2017). Investor motivations and decision criteria in equity crowdfunding. <https://ssrn.com/abstract=3263434>
- Lukkarinen, A., Teich, J.E., Wallenius, H. & Wallenius, J. (2016). Success drivers of online equity crowdfunding campaigns. *Decision Support Systems*, 87, 26–38. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2016.04.006>
- Maslow, A. H. (1987). *Motivation and personality* (3rd ed., pp. XLI, 293). HarperCollins.
- Matlerud, K. (2003). Kvalitative metoder i medisinsk forskning – en innføring (2.utg.) *Vård i Norden*, 23(2), 50. <https://doi.org/10.1177/010740830302300212>
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Nordnet. (2021, 11 februar). *Investorpresentasjon og Q&A med Aker Horizons*. [Video]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=595x0eoPWp0>
- Norsk Crowdfunding Forening. (2020). *Om Crowdfunding*. <https://norskcrowdfunding.no/om-crowdfunding/>
- Proff. (2020). *Folkeinvest AS*. <https://www.proff.no/selskap/folkeinvest-as/trondheim/finans/IF5OQP10RSY/>
- Ram, S, & Sheth, Jagdish N. (1989). Consumer Resistance to Innovations: The Marketing Problem and its solutions. *The Journal of Consumer Marketing*, 6(2), 5–14. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000002542>
- Shafi, K. (2021). Investors' evaluation criteria in equity crowdfunding. *Small Business Economics*, 56(1), 3–37. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00227-9>
- Shneor, R., Zhao, L. & Flåten, B. (2020). Advances in crowdfunding: Research and practice. *Palgrave Macmillan*. doi:10.1007/978-3-030-46309-0
- Statistisk sentralbyrå. (2016). *Formuesulikheten øker: Tabell 1. Fordeling av nettoformue i 2016*. <https://www.ssb.no/inntekt-og-forbruk/artikler-og-publikasjoner/formuesulikheten-oket>
- Tranøy, K.E. (2019). *Metode*. Store Norske Leksikon. <https://snl.no/metode>

- Vismara, S. (2019) Sustainability in equity crowdfunding. *Technological Forecasting & Social Change*, 141, 98-106, <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2018.07.014>
- Wang, W., Mahmood, A., Sismeiro, C. & Vulkan, N. (2019). The evolution of equity crowdfunding: Insights from co-investments of angels and the crowd. *Research Policy*, 48(8), 103727. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.01.003>
- Wefunder. (u.å.). *Invest in ARC (YC Alumni)*. https://wefunder.com/arc,=true?investor_panel=true
- Zhao, Qun, Chen, Chun-Der, Wang, Jin-Long, & Chen, Pin-Chung. (2017). Determinants of backers' funding intention in crowdfunding: Social exchange theory and regulatory focus. *Telematics and Informatics*, 34(1), 370–384. <https://doi.org/10.1016/j.tele.2016.06.006>
- Ziegler, T., Shneor, R., Wenzlaff, K., Odorovic, A., Johanson, D. & Ryll, L. (2019). Shifting paradigms – The 4th European alternative finance benchmarking report. *Cambridge, UK: Cambridge Centre of Alternative Finance*. <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/shifting-paradigms/#.YDWo5tWg9nI>
- Ziegler, T., Shneor, R., Wenzlaff, K., Wang, B.W., Kim, J., Odorovic, A., Paes, F.F.C., Suresh, K., Zhang, B.Z., Johanson, D., Lopez, C., Mammadova, L., Adams, N. & Luo, D. (2020). The global alternative finance benchmarking report. *Cambridge, UK: Cambridge Centre for Alternative Finance*. <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-global-alternative-finance-market-benchmarking-report/>

Vedlegg

Vedlegg 1: Utkast Intervjuguide, forslag til spørsmål og temaer

Ikke nødvendigvis alle spørsmål som blir stilt. Vi har en eksplorerende undersøkelsesdesign og ønsker intervjuobjektets meninger, refleksjoner og erfaringer. Mulig vi tar å vender vekk fra intervjuguide dersom objektet forteller om noe vi ikke har tenkt på, men som er potensielt viktig og fascinerende for oppgaven.

Introduksjon:

Hallo [navn]. Hyggelig at du tok deg til å hjelpe oss med å forstå investorers atferd litt bedre. Før vi starter vil jeg bare si at du vil være anonym i undersøkelsene våre, og vi forplikter oss til å ikke dele informasjon som kan hjelpe til å spore ned hvem du er. Vi har snakket litt over [nettverk], og det er ikke noe særlig ny informasjon egentlig, vi skal snakke om hva som motiverer deg til å investere.

Demografiske spørsmål

Noterer kjønn

Hvor gammel er du?

Hva vil du si er din okkupasjon? Hva jobber du med?

S2-1: Hvor lenge har du jobbet med dette?

S2-2: Hvor mye tjener du i året? Intervaller 150.000

Har du noen utdanning? I så fall i hva? Hvor?

Bruksrelaterte spørsmål

- Kan du beskrive litt hvordan du er som sparer eller/og investor?
- Kan du si litt om fordelingen av dine investeringer? Hvor mye er i risikofritt, aksjer, fond, eiendom, BSU osv.
- Sparer du i aksjer, fond eller eiendom?
- Hvordan ble du introdusert til aksjer/fond? (covid – økning)

Risikofritt:

- Hvorfor sparer du i BSU, sparekonto osv.?

- Hvordan sparer du? (faste månedlige summer, variable summer, trekk lønn)
- Hvor ofte sjekker du hvor mye du har spart?
- Har du noen gang brukt sparepengene på noe annet enn formålet bak sparingen?
- Hva er tidshorisonen for sparingen din? (år, sum?)
- Hvor mye tid bruker du på å evaluere alternative sparekonto?
- Hvorfor sparer du i «risikofritt» ovenfor andre former som aksjer/fond osv.?
- Hvor mye har risiko å si på valget ditt av sparingsform?
- Hvor stor kjennskap har du til de ulike bankene sine fordeler/ulempes/renter? (1-10, mye/lite?)
- Er du blitt påvirket til å spare i risikofritt av andre personer du kjenner?

Aksjer:

- Hvorfor sparer/investerer du i aksjer?
- Er det unoterte eller noterte aksjer du eier?
- Hvordan vil du si fordelingen er mellom «vekstselskaper», «grønne aksjer», «kvalitetaksjer» (typisk nye vs. Eldre selskaper, kahoot vs. DNB)
- Hva er tidshorisonen din når du sparer/investerer? Avkastning eller trading?
- Hvor mye tid bruker du på å evaluere aksjer?
- Hvorfor investerer du i aksjer ovenfor andre former som risikofritt, fond, eiendom?
- Hvor mye har risiko å si på valget ditt av aksjer?
- Er du blitt påvirket til å investere i aksjer av andre personer du kjenner?
- Diskuterer du ofte med andre om aksjeinvesteringer? Leser du blogg osv.?
- Hvordan opplever du risikoen for aksjer er sammenliknet med investering i fond (og risikofritt) (typisk; «vært risikoen?»)
- Hvor viktig er tilgjengelighet når det gjelder aksjeinvestering. (Typisk oversikt over aksjepriser, økning i priser, enkelt å selge osv.)
- Føler du at en «flaskehals» for din investering i aksjer er at du føler du ikke har de kunnskapene du kunne ønsket deg innenfor temaet?

Fond:

- Sparer du i fond?
 - Hvorfor/hvorfor ikke
- Hva slags fond er det du typisk bruker? Aktive aksjefond vs. Indeks
- Hvor mye tid bruker du på å evaluere hvilke fond du investerer i?
- Hvorfor investerer du i fond over andre former som risikofritt, aksjer, eiendom.
 - Hvor stor grad er valget av fond som investeringsmåte relatert til at du oppfatter at du ikke har nok kunnskap innenfor kategorien.
- Hvor mye har risiko å si for valget ditt av fond.

- Er du blitt påvirket til å investere i fond av andre personer (du kjenner)?
- Hvordan opplever du risikoen for fond er sammenliknet med investering av aksjer (og risikofritt) (typisk; «vært risikoen?»)

Crowdfunding / alternativ finans

- Har du hørt om crowdfunding?
 - **Equity (aksjebasert) crowdfunding?**
 - Vet du hva dette er?
 - Hva assosierer du med dette?

Forklarer hva equity crowdfunding er* → Forskjellen på dette og «vanlig» aksjehandel.

- Hvordan synes du equity crowdfunding høres ut? Interessant?
 - Oppfattet risiko i forhold til andre investeringsmetoder (aksjer, fond)
 -
- Høres equity crowdfunding (investering i unoterte selskap) ut som noe du kan tenke deg gjøre?
 - Hvorfor/hvorfor ikke?

Underliggende: Spøre om de ulike motivene i teoridelen der dette er naturlig.

Holdning til atferd

- Ren sparing/avkastning
- Investere i noe ut av nytte
- «Like» motiv
- Lokal tilhørrelse

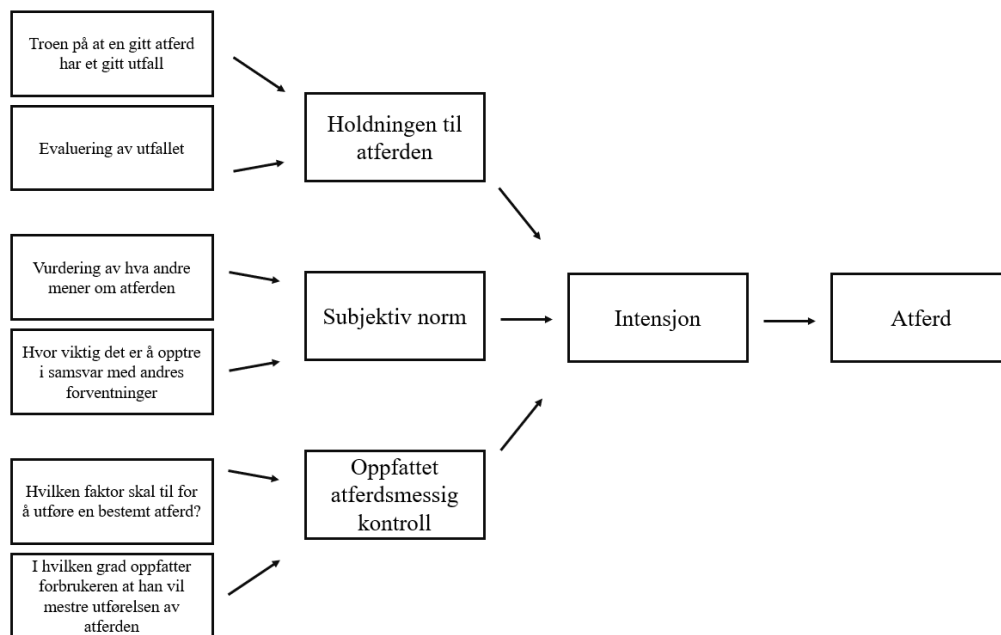
Sosial norm

- Image
- Annerkjennelse
- «Hvis dette var vanlig»

Oppfattet atferdsmessig kontroll

- Kunnskap og erfaring
- Risiko
- Tilgjengelighet

Vedlegg 2: Teorien om planlagt atferd



Figur 1: Teorien om planlagt atferd.

Vedlegg 3: Wefunder.com Intervju med gründerteamet.

INVEST IN ARC (YC ALUMNI) Share

Build amazing careers from anywhere 🌐
Remote career platform for developers

PITCH VIDEO | INVESTOR PANEL

arc()
Weiting Liu - Founder of Arc

arc_dev Palo Alto CA

Technology Software Community Education Y Combinator

ALMOST SOLD OUT

\$1,144,817
reserved by 1,060 investors

INVEST min \$100

INVEST

WATCH FOR UPDATES

INVESTMENT TERMS

\$40M valuation cap Future Equity

Investor Perks: \$500, \$5K, \$10K

LEAD INVESTOR

Hyphen Capital
With the pandemic accelerating the adoption of remote work, more...

OVERVIEW | UPDATES | WHAT PEOPLE SAY | ASK A QUESTION

Hentet fra <https://wefunder.com/arc/ask>, 2021.05.31

Slik kan opptakene fra direktesendingene eller intervjuene integreres med plattformen for å gi investorene tilgangen til å høre mer fra gründerteamet direkte.

Vedlegg 4: Nordnet selskapspresentasjoner og Q&A

AKER HORIZONS' CURRENT PORTFOLIO AND OPPORTUNITIES
Three platforms with ambition to grow and expand further

Platforms

- AKER CARBON CAPTURE
- AKER OFFSHORE WIND
- MAINSTREAM HYDROPOWER

Sunrise Portfolio

- AKER CLEAN HYDROGEN
- Other holdings and ongoing initiatives:
 - RECOSILICON²
 - SUPERNODE³
 - Hydropower
 - New ventures

Opportunity space

Roger Berntsen
Analytiker, Nordnet

Kristian Røkke
CEO, Aker Horizons

Investorpresentasjon og Q&A med Aker Horizons
Sett 6 935 ganger · 11. feb. 2021

Nordnet Norge
11,2k abonnenter

Vi har besøk av Aker Horizons - Akers investeringselskap innenfor fornybarsektoren – Aker Horizons er et relativt nytt selskap, dog et selskap som kan være med på å prege norsk næringsliv de neste ti-årene.

Hentet fra <https://www.youtube.com/watch?v=595x0eoPWp0> 2021.05.30

Vedlegg 5: Informasjonsskriv til respondentene

Vil du delta i forskningsprosjektet om private investorers atferd til folkefinansiering?

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å finne ut mer om holdningene og atferden private investorer har til folkefinansiering. I dette skrevet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

Formål

Bakgrunnen for undersøkelsene våre om investorers atferd er en bacheloroppgave i entreprenørskap ved Handelshøyskolen BI i Trondheim.

Formålet er å finne ut mer om hva investorer og sparere mener om alternativ finans og equity crowdfunding. Problemstillingen vår omhandler hvordan vi kan overbevise flere om å investere i tidligfaseselskaper.

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

Eirik Storkås og Simon Aa. Einarsen er ansvarlig for prosjektet.

Eirik og Simon studerer entreprenørskap ved Handelshøyskolen BI og skriver en bacheloroppgave i samarbeid med folkefinansieringstjenesten Folkeinvest AS.

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Du får en invitasjon til å delta i vår undersøkelse da du passer kriteriene for populasjonen og utvalget for undersøkelsen. Vi ønsker å intervju opp mot 20 personer med varierende ekspertise, erfaringer, kjønn og alder, og du er blitt spurt om å delta da vi tror du vil kunne gi oss informasjon som kan være til nytte.

Hva innebærer det for deg å delta?

Dersom du har lyst å delta i vår undersøkelse så innebærer dette at du stiller opp for et dybdeintervju med oss. På grunn av covid-19 pandemien så vil dybdeintervjuene enten gjøres over telefon eller digitale plattformer som Zoom eller Teams. Det er tenkt at et intervju vil vare mellom 25 og 45 minutter, men vi er fleksible og tilgjengelige for både kortere og lengre intervjuer, så vi hadde satt pris på om du satt av 35 minutter for intervjuet. Vi spør også om det er mulig for oss å ta lydopptak av intervjuet, men dersom du, av uansett årsaker, ikke ønsker dette, så respekterer vi det.

Vi kommer først og fremst til å stille spørsmål om dine aktiviteter og erfaringer med å investere i aksjer eller andre former for oppsparing. Vi ønsker å vite hvorfor du investerer/sparer slik du gjør, og hva dine holdninger/atferder og assosiasjoner er til folkefinansiering. I tillegg til å notere dine refleksjoner og erfaringer til oss, vil vi stille noen spørsmål om hvem du er, som for eksempel alder, kjønn, yrke og utdanning, og dette er for å gi oss et grunnlag å sammenligne med teori og analysering opp mot andre demografiske grupperinger.

Det er frivillig å delta

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykket tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle dine personopplysninger vil

da bli slettet. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrevet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

Det er kun de ansvarlige for forskningsprosjektet, Eirik Storkås og Simon Aa. Einarsen, som vil ha tilgang til dine opplysninger, og når vi noterer dine svar og refleksjoner i intervjuet så noterer vi aldri navn, telefonnummer eller annet som gjør det mulig for å spore deg opp. I oppgaven vi skriver, og analysene vi gjennomfører vil det heller ikke nevnes noen opplysninger som kan gjøre det mulig å spore deg. I tillegg til at du til enhver tid kan trekke tilbake samtykke, så anonymiserer vi deg så mye som mulig, og dette for å sikre troverdighet og din sikkerhet slik at vi kan samle den beste dataen mulig.

Hva skjer med opplysningene dine når vi avslutter forskningsprosjektet?

Opplysningene anonymiseres når prosjektet avsluttes/oppgaven er godkjent, noe som etter planen er 2 juni 2021. Etter oppgaven er godkjent så vil dine personopplysninger som telefonnummer, eposter med møtedetaljer også videre slettes, og vi beholder kun anonymiserte notater fra intervjuene. Vi beholder svarene dine fra intervjuet for å sikre etterprøvbarheten på oppgaven. Opplysninger som kjønn og alder vil sladdes ut for å sikre en større sikkerhet til at personer ikke kan spores. Lydopptak/videoopptak vil slettes umiddelbart etter prosjektets godkjenning, og etter dette vil vi da kun ta transkriberte notater fra intervjuet.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke personopplysninger som er registrert om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene,
- å få rettet personopplysninger om deg,
- å få slettet personopplysninger om deg, og
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra Handelshøyskolen BI har NSD – Norsk senter for forskningsdata AS vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

Hvor kan jeg finne ut mer?

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:

- Bachelorveileder ved Handelshøyskolen BI i Trondheim, Ketil Hveding:
 - E-post: Ketil.Hveding@bi.no
 - Tlf.: 913 43 942
- Prosjektansvarlig, Eirik Storkås
 - E-post: eirikstor@gmail.com
 - Tlf.: 907 16 643
- Personvernombudet ved Handelshøyskolen BI, Vibeke Nesbakken
 - personvernombud@bi.no
 - E-post er en usikker kommunikasjonskanal, send derfor taushetsbelagte og sensitive personopplysninger per post til Handelshøyskolen BI, Nydalsveien 37, 0484 OSLO v/Personvernombudet.

Hvis du har spørsmål knyttet til NSD sin vurdering av prosjektet, kan du ta kontakt med:

- NSD – Norsk senter for forskningsdata AS på epost (personverntjenester@nsd.no) eller på telefon: 55 58 21 17.

Med vennlig hilsen

Ketil Hveding, Eirik Storkås & Simon Aa. Einarsen

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet om private investorers atferd til folkefinansiering, og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- å delta i et digitalt dybdeintervju
- at det kan tas lydopptak av intervjuet

Jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet

(Signert av prosjektdeltaker, dato)