

Investors: be there or be square

Investment assessment in B2B vs B2C and Seed vs Serie A

Abstract:

This thesis examines important factors to think about in an investment assessment in general and how it differs based on company type and investment phase. The reason behind this is to provide information to investors to reduce the risks associated with an investment. Start-ups can also use this thesis to successfully seek investments. This subject is investigated through a qualitative method to further explore and explain how investment assessments differ depending on company type and investment phase. The informants in the study are investors who either work at VC-companies or as angel investors. The authors can conclude that there are differences in investment assessments and that they are influenced by both the type of business and the investment phase. These differences are explained by the authors by presenting an overall theme with four subthemes. In this thesis, the authors have created a model that visualizes these differences and show important factors in each investment phase for different business types.

Key Words:

B2B, B2C, Seed, Serie A, Investment, Investment assessment

Authors:

Karl Granbom (50549)

Robin Jansson (50526)

Tutor:

Erik Wikberg, PhD, Center For Retailing

Examiner:

Johan Graaf, Assistant Professor, Department of Accounting

Bachelor Thesis

Bachelor Program in Retail Management

Stockholm School of Economics

© Karl Granbom & Robin Jansson, 2020

Tack till er.

Författarna vill tacka följande personer för all hjälp i konstruerandet av denna uppsats:

- *Erik Wikberg*, tack för din rådgivning samt för att du lyssnat på våra idéer, väglett och utmanat oss med kloka råd, smarta insikter och tankar.
- Tack till *personen* som hjälpte till med smarta diskussioner och vägledning i framtagandet av ämnet.
- *Emelie Jansson, Karin Granbom, Klas Granbom, Mariann Petersson och Petra Jansson*, tack för era inputs samt värdefulla feedback som ni givit oss under uppsatsens gång.

Vi vill även rikta ett tack till alla informanter som tagit sig sin värdefulla tid under denna speciella period och generöst delat med sig av sina erfarenheter och kunskaper. Utan er hade inte denna uppsats varit möjlig. Vi är oerhört tacksamma för all er hjälp.

Stort tack!

Karl och Robin

Innehållsförteckning

1. Introduktion	6
1.1 Bakgrund	6
1.2 Tidigare forskning & forskningsgap	6
1.3 Syfte & frågeställning	7
1.4 Avgränsning	8
1.5 Disposition	8
2. Teoretiskt ramverk	9
2.1 Användning av teori	9
2.2 Uppsatsens centrala begrepp	9
2.2.1 Venture Capital företag	9
2.2.2 Ängelinvesterare	10
2.2.3 B2B-företag	11
2.2.4 B2C-företag	11
2.2.5 Seed	11
2.2.6 Serie A	11
2.3 Övergripande beslutsfattande	11
2.4 Beslutsfattande VCs & ängelinvesterare	12
2.4.1 Teamet	12
2.4.2 Marknad, produkt & tillväxt	13
2.4.3 Market risk & agency risk	14
2.4.4 Investeringsfokus	15
2.5 Beslutsfattande B2B-företag vs B2C-företag	16
2.6 Beslutsfattande Seed vs Serie A	17
3. Metod	18
3.1 Val av metod	19
3.1.1 En studie utifrån socialkonstruktivism med tolkande ansats	19
3.2 Urval	20
3.2.1 Val av bransch	20
3.2.2 Val av databas	20
3.2.3 Val av informanter	20
3.2.4 Val av investeringsfas	21
3.3 Insamling av data	21
3.3.1 Data för deskriptiv statistik	21
3.3.2 Kvalitativ data	22
3.3.3 Behandling av data för deskriptiv statistik	22
3.3.4 Behandling av kvalitativa data	23
3.4 Etiskt tillvägagångssätt	24
3.5 Metodkritik	24

4. Empiri	27
4.1 Deskriptiv statistik	27
4.2 Empiri definitioner	27
4.2.1 B2B-företag	27
4.2.2 B2C-företag	28
4.2.3 Svårdefinierad företagstyp	28
4.2.4 Seed	29
4.2.5 Serie A	29
4.2.6 Svårdefinierad investeringsfas	30
4.3 Övergripande beslutsfattande	30
4.3.1 Team	31
4.3.2 Skalbarhet	31
4.3.3 Marknad	32
4.3.4 Unicitet	33
4.3.5 Förstå affären	33
4.4 Beslutsfattande B2B-företag vs B2C-företag	34
4.4.1 Skillnad i investeringsbedömning	34
4.4.2 Stor volym & flyktiga kunder	34
4.4.3 Marknadsföring för volym & stora kostnader	35
4.4.4 Liten volym & relationer	36
4.4.5 Säljcykel	36
4.5 Beslutsfattande Seed vs Serie A	37
4.5.1 Mognad & bevis	37
4.5.2 Mer research	38
4.5.3 Involverad investerare	38
4.6 Informanternas förklaring av deskriptiv statistik	39
4.6.1 Kapitalbehov	39
4.6.2 Trender	40
4.6.3 Riskfaktorer	40
5. Analys	41
5.1 Analys av tidigare forskning	42
5.2 Övergripande beslutsfattande	43
5.3 Beslutsfattande B2B-företag vs B2C-företag	44
5.4 Beslutsfattande Seed vs Serie A	46
5.4.1 Seed	46
5.4.2 Serie A	47
6. Diskussion & slutsats	49
6.1 Svar på frågeställning	49
6.1.1 Hygienfaktorer med investeringsfas i fokus	49
6.1.2 Ankare	50

6.1.3 Företagstrygghet	50
6.1.4 Trygghetsfas	50
6.1.5 Vågspel	50
6.2 Diskussion	51
6.2.1 Öväntade upptäckter från empirin	52
6.2.2 Uppsatsens bidrag & praktiska implikationer	52
6.2.3 Förslag till vidare forskning	53
6.2.4 Begränsningar med uppsatsen	54
7. Referenser	55
8. Bilagor	59
8.1 Sökning forskningsgap	60
8.2 Informanter	61
8.3 Intervjuguide	61
8.3.1 Etiska riktlinjer	61
8.3.2 Inledning	62
8.3.3 Övergripande investeringsbedömning	62
8.3.4 Investeringsbedömning Seed vs Serie A	62
8.3.5 Investeringsbedömning B2B vs B2C	62
8.3.6 Investeringsbedömning B2B vs B2C & Seed vs Serie A	63

1. Introduktion

1.1 Bakgrund

Under 2019 startades 66 892 nya företag i Sverige (Ekonomifakta, 2020). Många av dessa företag kommer under sina första levnadsår att söka riskkapital. Inledningsvis kommer finansieringen främst att användas till utveckling av en första produkt för att sedan testa produkten mot aktuell marknad. Vid ett senare skede kommer det handla om att skala verksamheten, både vad gäller marknad och produkt (Ruhnka & Young, 1987; Wasserman 2003).

Riskkapitalinvesteringar har under de senaste åren växt markant. Under 2019 uppgick investeringar, i svenska start-ups, till över 32 miljarder kronor. Det är en ökning med över 128 procent från 2018 (Breakit, 2019; Nyteknik, 2019). Ökningen gäller inte endast professionella investerare, såsom Venture Capital och ängelinvesteringar. Allt fler privatpersoner söker också efter investeringar i unga onoterade företag (Veckans affärer, 2016).

Trots att det aldrig tidigare funnits så mycket kapital i omlopp, kommer 8 av 10 företag att gå under inom de första 18 månaderna (Forbes, 2013). Att investera i ett företags tidiga utvecklingsfas är därmed osäkert och riskfyllt.

Denna uppsats är sprungen ur en ambition om att ge investerare bättre förståelse för vilka start-ups de ska investera i som lyckas överleva de första 18 månaderna för att vidare skala verksamheten till en global aktör. Ambitionen är dessutom att ge start-ups insikter i hur de ökar sina chanser att resa kapital.

1.2 Tidigare forskning & forskningsgap

Baserat på tidigare identifierad teori framgår det att forskning saknas i hur beslutsfattande skiljer sig åt mellan företagstyp i allmänhet, och hur det skiljer sig mellan företagstyp och investeringsfas i synnerhet. Det finns viss tidigare forskning men det är generellt ett oupptäckt ämne där den här uppsatsen fyller ett gap. Se *bilaga 8.1* för de sökningar som utförts för detta konstaterande.

Forskning har däremot identifierats som berör investeringsbeslut mer generellt. Denna forskning belyser hur Venture Capital och affärsänglar agerar vid en investeringsbedömning.

Vidare finns det forskning som enskilt behandlar investeringsfas både vad gäller att skilja på Seed och Serie A samt mer övergripande vad gäller en tidig och senare investeringsfas. Forskningen som berör företagstyp är mer begränsad där författarna enbart identifierat ett par artiklar inom crowdfunding. Denna identifierade teori har använts för att validera den framtagna empirin och komma fram till uppsatsens slutsats.

Denna uppsats har hittat ett gap där forskning kring beslutsfattande ännu inte, på ett lika granulärt sätt, berört investeringsfas och företagstyp simultant. Detta forskningsgap förstoras ytterligare genom att kvalitativa studier på finansmarknaden överlag är ovanliga och än mer sällsynta vad gäller de investerartyper som uppsatsen valt att belysa, VCs och affärsänglar. Den kvalitativa metoden har använts i syfte att mer djupgående förklara anledningarna till hur och varför investeringsbedömningar skiljer sig åt beroende på investeringsfas och företagstyp. Detta hade inte varit möjligt att uppnå med en kvantitativ metod.

Det gap som identifierats i tidigare forskning där investeringsfas och företagstyp inte studerats simultant i kombination med den kvalitativa metoden gör att uppsatsen ger nya insikter gällande investeringsbedömningars karaktär. Därigenom är författarnas förhoppning att uppsatsen ska belysa ämnet och bidra till ytterligare forskning inom området på ett fördjupat sätt.

1.3 Syfte & frågeställning

Syftet med denna uppsats är att bidra till investeringsbranschen och dess involverade parter. Uppsatsen ämnar att ge underlag åt Venture Capital företag (VCs) och ängelinvesterare om hur andra aktörer på marknaden behandlar investeringsbeslut. Investerare kan använda uppsatsen som en fingervisning för att minimera risken i sina investeringar och anpassa sina beslut utifrån de faktorer som uppsatsen belyser. Vidare bidrar denna uppsats till att företag får en överblick över vad som är viktigt att ta i beaktning vid en investeringsprocess och hur de kan anpassa sig utefter uppsatsens undersökta faktorer. Genom att belysa ämnet är förväntningarna att det ska bidra till lyckade investeringar för investerare samt lyckade investeringsrundor för företag.

Givet ovan nämnda implikationer, att komplettera tidigare forskning och ge praktisk insyn i ämnet för både investerare och kapitalresande företag, kommer följande frågeställning att besvaras:

Vad är viktigt vid en investeringsbedömning och hur skiljer den sig åt baserat på företagstyp (B2B vs B2C) och i vilken investeringsfas (Seed vs Serie A) ett företag befinner sig?

1.4 Avgränsning

För att få ett tydligare perspektiv på ämnet och användningsområdet för uppsatsen har nedan angivna avgränsningar gjorts.

Urvalet av investerare har avgränsats till att endast beröra VCs och ängelinvesterare i deras beslutsfattande. Anledningen till avgränsningen är att dessa investerare vanligtvis söker efter investeringsmöjligheter i företags tidiga utvecklingsfaser. En förutsättning för att besvara frågeställningen är att undersöka dessa investerares syn på ämnet.

Författarna har vidare valt att avgränsa uppsatsen till att undersöka investeringsbedömningar i investeringsfaserna Seed och Serie A. Anledningen till denna avgränsning är att undersöka hur beslutsfattande skiljer sig åt i tidiga investeringsfaser och på så sätt ge underlag för start-ups.

Vidare har en avgränsning gjorts där författarna valt att undersöka företag, som explicit, är antingen B2B-företag eller B2C-företag baserat på dess primära kund. Den avgränsningen har gjorts då uppsatsen ämnar att förstå skillnaden i beslutsfattande beroende på vilken slutkund företaget har.

En avgränsning som har gjorts i empirin men inte i teorin är att de investerare, VCs och ängelinvesterare, som intervjuats har sitt säte i Sverige. Detsamma gäller den data som ligger till grund för den deskriptiva statistiken, där ett urval gjorts bland svenska företag vilka följaktligen befinner sig i antingen Seed eller Serie A och är ett B2B-företag eller B2C-företag.

1.5 Disposition

Uppsatsens innehåll disponeras på så vis att det närmast kommer ett avsnitt innehållande ett *teoretiskt ramverk*. I denna del kommer tidigare forskning och teorier att tas upp. Därefter presenterar författarna den *metod* som använts för att besvara frågeställningen. *Empirin* presenteras sedan i form av den deskriptiva statistiken som tagits fram samt de intervjuer som genomförts. Detta resultat kommer sedan problematiseras i *analysen*, för att vidare landa i en *diskussion* och *slutsats*.

2. Teoretiskt ramverk

Under det här avsnittet berörs tidigare forskning på uppsatsens ämne. Initialt tas centrala begrepp upp som är av vikt för fortsatt undersökning av frågeställningen. Därefter berörs beslutsfattande och investeringsbedömningar, i dess olika avseenden, mer utförligt.

2.1 Användning av teori

Den forskning som berörs i denna uppsats syftar till att på ett heltäckande sätt redogöra för hur beslutsfattande ser ut i allmänhet och hur investeringsbedömningar ser ut i synnerhet. För att presentera denna heltäckande bild börjar teorin brett med psykologi-teoretisk forskning om hur människor resonerar i beslutsfattande situationer.

För att sedan smalna av i teorin beskrivs det hur beslutsfattande, investeringsbedömningar, historiskt sett har gestaltat sig för VCs och ängelinvestorare. Där beskriver tidigare forskning hur dessa investerares beslutsfattande i investeringsbedömningar ser ut och skiljer sig åt.

Efter det smalnas avsnittet av ytterligare och undersöker investeringsbedömningar baserat på företagstyp. I linje med avgränsningen är det B2B-företag och B2C-företag som berörs.

Slutligen behandlas teorier som visar på investeringsbedömningar baserat på i vilken investeringsfas som det berörda investeringsobjektet befinner sig i.

2.2 Uppsatsens centrala begrepp

Nedan kommer centrala begrepp att diskuteras. Begreppen är betydande för resterande avsnitt i uppsatsen och skapar därför klarhet över de dimensioner som berörs.

2.2.1 Venture Capital företag

Definitionen av VCs kan se olika ut beroende på var man befinner sig och vem man frågar. I USA definieras VCs generellt som företag vilka investerar i andelar i privatägda företag där detta sker i ett tidigt skede av ett företags utveckling. I Storbritannien och kontinentaleuropa finns det en annan definition som hänvisar till investeringar i alla stadier i ett företags utveckling (Casson, Yeung, Basu, & Wadeson, 2008). För uppsatsens ändamål, givet dess avgränsningar, är det däremot användbart att specificera termen mer detaljerat, med tonvikt på dess amerikanska konnotation.

VC-investeringar består av köp i andelar i unga, privatägda start-ups av utomstående aktörer för det primära syftet av kapitalvinster. - (Casson et al., 2008)

Ovanstående definition förutsätter följaktligen subsidiära definitioner av termerna "start-ups", "privatägda företag", "företag", "utomstående aktörer" och "kapitalvinst". Detta är termer som inte själva är utan tvetydighet. Uppsatsen kommer använda dessa termer på följande sätt: "Start-ups" betyder vanligtvis mindre än 5 år gamla aktörer. "Privatägda företag" betyder att de är icke-noterade på en aktiemarknad, inklusive de så kallade sekundära marknaderna som NASDAQ och AIM. "Företaget" skiljer verksamheten från en icke-inkorporerad verksamhet och förutsätter förekomsten av ägarandelar i företaget som kan säljas. "Utomstående aktör" avser en individ eller ett företag som inte initialt är styrelseledamot eller anställd i det aktuella företaget. Med "kapitalvinst" menas investerarens vinst (förlust) från eventuell uppskrivning (avskrivning) i aktiepriset för det investerande företaget (Casson et al., 2008).

2.2.2 Ängelinvesterares

Tidigare forskning kring ängelinvesterares och dess definition är något tvetydig. Den tidigare forskningen använder en omfattande och bred definition av begreppet och den nuvarande litteraturen har inte lyckats skapa någon klar konsensus.

Till exempel är ängelinvesterares en investerares som i ett tidigt skede går in i ett företag. De är de mest riskabla och tidiga investerares av eget kapital i ett företag, efter entreprenören själv (Mason & Harrison, 2002; Goldfarb, Hoberg, Kirsch, & Triantis, 2012). Det här är däremot långt ifrån den enda definitionen. Andra vanliga definitioner i litteraturen menar att det handlar om informella privata investerares, färgstarkt beskrivna som vänner, familj och dårares (Bygrave & Hunt 2007). Vidare ses de som rika individer som tillhandahåller kapital för nystartade företag (Sohl, 2003). En annan distinktion är att det är en person som tillhandahåller kapital till ett privat företag. Ett företag som ägs och drivs av någon annan som inte är en vän eller familjemedlem (Shane, 2008).

Det finns ingen anledning att förvänta sig att ängelinvesterares, som här definierats på olika sätt, skulle ha jämförbara förväntade eller realiserade avkastningar. Det borde därför, med bakgrund av den spridda definitionen, finnas forskare som klassificerar ängelinvesterares utefter deras resultat. Denna klassificering kan bland annat baseras på den investeringsfas där investeringar

inträffar, typen av investering (skuld, eget kapital eller en kombination) eller om ängelinvesteringen investerar enskilt eller som en del av en grupp (McDonald & DeGennaro, 2016).

2.2.3 B2B-företag

B2B beskriver handelstransaktioner mellan företag, till exempel mellan en tillverkare och en grossist, eller mellan en grossist och en återförsäljare (Kumar & Raheja, 2012).

2.2.4 B2C-företag

B2C beskriver handelstransaktioner mellan företag och slutkonsument med produkter eller tjänster (Kumar & Raheja, 2012).

2.2.5 Seed

Seed är det första steget i en investeringsprocess som karaktäriseras av ett mindre belopp av investerat kapital som främst används till planering av företagets framtid. I denna fas är kapitalet begränsat och riktas främst till produktutveckling och validering av konceptet (Jeng & Wells, 2000; Ruhnka & Young, 1987).

2.2.6 Serie A

Investeringar som riktas mot expansionsstadiet, Serie A, används till stor del för att förbereda och utföra marknadsinträde eller för att ytterligare stärka forskning och utveckling av företagets erbjudande (Jeng & Wells, 2000).

2.3 Övergripande beslutsfattande

I psykologin betraktas beslutsfattande som den kognitiva process som resulterar i valet av en tro eller en handling bland flera alternativa möjligheter. Beslutsfattande är processen för att identifiera och välja alternativ baserade på beslutsfattarens värderingar, preferenser och övertygelser. Varje beslutsprocess ger ett slutligt val som antingen leder till en åtgärd eller ej. (Ajzen, 1996).

Historiskt har läran om beslutsfattande sett olika ut. På 1950-talet och 1960-talet gestaltades begreppet rationalitet inom bland annat ekonomi och psykologi, vanligtvis med hänvisning till optimering (maximering eller minimering) av en viss funktion. Tidigare hade ekonomer antagit att människor var motiverade av "egenintresse", medan termen "rationalitet" bara användes

sporadiskt. Tidigare hade beräkningen av sannolikheter och begreppet optimering spelat en mindre roll. Det var först efter 1950-talet som verktyg för statistiska beräkningar blev institutionaliserad (Arrow, 1986).

Ungefär samtidigt som begreppet rationalitet som optimering (eng. "rationality as optimization") förankrades i teori och forskning, över många discipliner, introducerades den konkurrerande uppfattningen av begränsad rationalitet (eng. "bounded rationality"). Begränsad rationalitet kan exemplifieras som en sax där ena bladet representerar kognitiva begränsningar hos människan och det andra bladet strukturerna i miljön runt omkring. Exemplet ämnar att visa hur sinnen kompenserar för begränsade resurser genom att nyttja känd strukturell regelbundenhet i miljön omkring människan. Begreppet begränsad rationalitet tar hänsyn till det faktum att fullständigt rationella beslut ofta inte är genomförbara i praktiken. Detta till följd av att människans beslutsfattande begränsas av tillgänglig information, tillgänglig tid och dess förmåga att bearbeta information (Simon, 1956).

Forskning om beslutsfattande och dess irrationalitet visar sig i form av beslutsfattande där utfallet karaktäriseras som osäkert. För att ta beslut under osäkerhet förlitar sig människan på heuristik (tumregler) för att vara så effektiv som möjligt i sitt beslutsfattande. Generellt kan dessa tumregler vara hjälpsamma i beslutsfattande, men ibland leder de till systematiska fel då de tenderar att vara icke-neutrala hos individen. En bättre förståelse för vilka tumregler som individen vanligtvis använder kan medverka till ett bättre beslut, där systematiska fel kan elimineras, under osäkerhet gällande beslutets utfall (Tversky & Kahneman, 1974).

2.4 Beslutsfattande VCs & ängelinvesterare

Som riskkapitalförvaltare har VCs och ängelinvesterare vissa likheter och skillnader i sin strategi när de står inför en investeringsbedömning. Alla riskkapitalförvaltare kommer att bry sig om centrala frågor som potentiell vinst, nedsättningsrisk, genomförbarhet, sannolik livscykeltid och potentiella områden för konflikt och förbättring. Givet det nämnda, kommer emellertid olika riskkapitalförvaltare att ta olika detaljer i beaktning vid en investeringsbedömning (Vesper, 1996).

2.4.1 Teamet

Det mest konsekventa resultatet från studier av VCs och ängelinvesterares beslutsfattande är

vikten som läggs på ledningens förmåga (Van Osnabrugge & Robinson, 2000). Detta inkluderar ledningskvalitet, egenskaper hos ledningsteamet och ledningsteamets meritlista. Entreprenörens kvaliteter som är en avgörande faktor i investeringsbeslutet, berör entreprenörens grundliga kännedom om branschen och marknaden, ledarförmåga samt förmågan att utvärdera och hantera risker (MacMillan, Siegel, & Narasimha, 1985; Muzyka, Birley, & Leleux, 1996; Fried & Hisrich, 1994; Manigart, Wright, Robbie, Desbrières, & Waele, 1997; Sweeting, 1991).

Trots att både VCs och ängelinvesterare ser att teamet har betydelse betonar de olika aspekter (Van Osnabrugge & Robinson, 2000). Eftersom ängelinvesterare till skillnad från VCs vill ta en mer praktisk roll i sina investerade företag lägger de större vikt vid kemin mellan sig och entreprenören. Detta innebär att ängelinvesterare blir mindre avskräckta av luckor i ledningsgruppen eftersom de kan bidra med saknad expertis genom sitt eget engagemang. VCs anser däremot behovet av praktiskt engagemang som en kostnad (Haines, Madill, & Riding, 2003; Feeney, Haines, & Riding, 1999).

I anslutning till detta framgår det att vissa VCs kan vara beredda att investera i företag där svagheter identifierats i ledningsteamet, men där affärsidén i övrigt är sund. Det här är förknippat med riskkapitalister som tenderar att vara proaktiva i sin natur, och som har en övertygelse om att de kan locka till sig ett bra ledningsteam till de företag som de investerar i (Sweeting, 1991). Samtidigt menar ängelinvesterare att de lägger större vikt vid marknadsförhållanden än vid entreprenören i det första screeningstadiet (Mason & Rogers, 1996; Mason & Rogers, 1997). Marknadsrelaterade frågor visar sig vara den mest betydande investeringsdödaren, följt av entreprenörsrelaterade faktorer som har näst störst betydelse (Mason & Harrison, 1996).

2.4.2 Marknad, produkt & tillväxt

Faktorer som VCs tar hänsyn till vid bedömningen av en ny investering är marknadsegenskaper och branschegenskaper där företaget är verksamt. Exempel på det kan vara tillväxt och konkurrens. Vidare är produkttegenskaper ytterligare en betydande faktor i investeringsbedömningen, med unicitet i funktioner, produktdifferentiering och potentialen att uppnå en stark marknadsposition. Därefter berörs även de finansiella avkastningsmöjligheterna som en betydande faktor. Där är det framförallt potential för hög avkastning och en tydlig

framtida försäljningsplan (exit) som står i fokus (Shepherd and Zacharakis, 1999; *Fried* and Hisrich, 1994; Manigart et al., 1997; Sweeting, 1991).

VCs förväntas lägga större betoning på finansiell avkastning i sin investeringsbedömning. Deras primära mål är att leverera hög avkastning till externa investerare (limited partners) vars medel de förvaltar. Därigenom är de mer benägna att göra avkastningsberäkningar. Ängelinvesterare investerar däremot sina egna pengar, och även om finansiell avkastning är deras dominerande motivation, inkluderas andra överväganden som tillfredsställelse och glädje över att vara en del i den entreprenöriella processen. Att ängelinvesterare lägger mindre fokus på avkastningsberäkningar av finansiella prognoser innebär att ett större fokus läggs på subjektiva faktorer och instinkt. Dessa skillnader mellan VCs och ängelinvesterares investeringsmotiv återspeglas också i betoningen som de ger till tillväxtpotential. VCs lägger större vikt vid att investera i företag med potential att bli betydande globala aktörer (Mason & Harrison, 1994; Mason & Harrison, 2002; Van Osnabrugge & Robinson, 2000; Wetzel, 1981; Dixon, 1991; Wright & Robbie, 1996). Faktum är att vissa ängelinvesterare är ganska cyniska när det gäller värdet av finansiella prognoser och direkt tillväxt, särskilt för nya och nyligen startade företag (Mason & Rogers, 1997).

2.4.3 Market risk & agency risk

Som utgångspunkt kommer VCs vara fokuserade på “market risk”, risk som beror på oförutsedda konkurrensförhållanden som påverkar marknadens storlek, tillväxt och tillgänglighet. Ängelinvesterare däremot, är mer fokuserade på “agency risk”, risk som orsakas av separata och eventuellt avvikande intressen mellan företagare (agenter) och dess investerare (huvudmän). Dessa skillnader är relaterade till de risker som ängelinvesterare och VCs anser att de är mest kompetenta att kontrollera. VCs har lärt sig att hantera “agency risk” genom att applicera metoder som gör det möjligt att byta ut en entreprenör i företagets ledning som inte sköter sitt jobb. Att VCs ser “market risk” som större beror på att den är mindre kontrollerbar efter att investering har gjorts (Fiet, 1995a; Fiet, 1995b).

Implikationer blir att VCs kommer nyttja sin resursnivå genom att både använda tillgänglig information och samla in data för att analysera marknadsrelaterade faktorer (Fiet, 1995b). Där använder sig VCs av due diligence i större utsträckning än vad ängelinvesterare gör (Van

Osnabrugge 2000). Ängelinvestorare känner sig bekväma med sin personliga kapacitet och förmågan att bedöma "market risk", därför anses teamet vara den mest skadliga faktorn (Fiet, 1995a).

Sammanfattningsvis kommer VCs att försöka minska sina risker i förinvesteringsstadiet med hjälp av noggrann screening, due diligence och contracting (Van Osnabrugge, 2000). Ängelinvestorare kommer däremot att lägga större tonvikt på engagemang i efterhand som ett sätt att minska risken (Fiet, 1995a).

2.4.4 Investeringsfokus

Slutligen framgår det att VCs kommer att ha ett smalare investeringsfokus än ängelinvestorare. Grunden ligger i att många riskkapitalfonder är specialiserade på specifika branscher, vilket är ett sätt att hantera informationsasymmetrier. En specialiserad branschkunskap gör att VCs bättre kan utvärdera investeringsförslagets potential och därmed minska deras risk (Van Osnabrugge & Robinson 2000). Vidare konstateras att ett viktigt skäl till att VCs avvisar förslag i det första screeningstadiet är för att de inte passar fondens investeringspreferenser (Hall & Hofer, 1993). Detta står i kontrast till ängelinvestorare som är mer öppna för val av investerad bransch. Huvudkravet här verkar vara att de förstår den generiska verksamheten snarare än sektorn. Denna förståelse gör det möjligt för dem att bedöma hur de kan lägga till sina egna, allmänna affärskunskaper och erfarenheter till företaget (Van Osnabrugge & Robinson, 2000).

Det finns emellertid också teorier som indikerar motsatsen. Ur ett VC-perspektiv finns det bevis på att företag som erbjuder ett bra ledningsteam samt rimliga finansiella egenskaper och produktmarknadsegenskaper kommer att åsidosätta fondens investeringskrav (Muzyka et al. (1996). Ur ett ängelinvestorarperspektiv finns det bevis på att de flesta investerare har tydligt definierade investeringskriterier som påverkar den typ av företag som de kommer överväga att investera i. Trots tydligt definierade investeringskriterier kan dessa vara mer avslappnade under vissa omständigheter, särskilt när entreprenören eller ledningsgruppen har hög trovärdighet (Mason & Rogers, 1997; Mason & Harrison, 2002). Dessa investeringskriterier är generellt relaterade till vad ängelinvestorare uppfattar som ett resultat av tidigare affärssupplevelser. Även om det finns undantag, är de flesta ängelinvestorares mål att minimera risken genom att

ha ett begränsat investeringsfokus. Detta för att nyttja deras erfarenhet och kunskap för att utvärdera möjligheter samt för att skapa mervärde till de möjligheter de investerar i (Mason & Rogers, 1996; Mason & Rogers, 1997).

2.5 Beslutsfattande B2B-företag vs B2C-företag

Hur B2B-företag och B2C-företag skiljer sig åt och huruvida det påverkar investeringsbedömningar hos investerare är ännu ett, till viss del, utforskat område.

Forskning visar att det finns stora skillnader mellan B2B-marknader och B2C-marknader. Exempel på detta är kundsegment, transaktioner, företagskultur och marknadsföringskultur. Mer specifikt är att kundsegmentet för ett B2C-företag ofta är betydligt större än för B2B-företag. Vidare framgår det att B2B-företag säljer större volymer i varje transaktion och mer bulk medan det för B2C-företag handlar om mindre volymer i varje transaktion. Följaktligen betyder det att köpprocessen och säljprocessen generellt är betydligt mer komplex för B2B-företag gentemot den för B2C-företag. B2C-processen är mer transaktionell med omfattande marknadsföring för att attrahera kunder, medan B2B-försäljning mer handlar om relationsskapande (Grewal & Lilien, 2012; Lilien, 2016).

Vad gäller skillnaden i investeringsbedömning mellan B2B-företag och B2C-företag menar den studie som identifierats på ämnet att det finns skillnader för start-ups beroende på om det är ett B2B-företag eller B2C-företag. Studien ämnar att studera crowdfunding-investeringar i start-ups och visar att B2B-företag är mer attraktiva än B2C-företag i en investeringsbedömning. Det visar sig att deltagare i studien investerar nästan dubbelt så mycket i B2B-företaget. Anledningen till detta utfall kan vara att investerare betraktar B2B-företaget som en mer lovande möjlighet genom dess tekniska komplexitet eller orienteringen och strukturen på B2B-marknader (Jovanović, Brem, & Voigt, 2019).

Vilka som är de avgörande faktorerna som avgör om investeringsbedömningen går till en investering eller inte diskuteras vidare mellan de olika företagstyperna. Produktens karaktär och utformande visar sig ha en positiv påverkan på båda företagstyperna (Brem & Wassong, 2014; Jovanović et al., 2019; Tyzoon & Bruno, 1984). Dessutom har innovativa produkter en positiv effekt på investeringsviljan. Vidare identifieras inga bevis på att teamet har någon effekt

i investeringsbedömningen i någon av företagstyperna. Samtidigt är möjligheten att involvera sig i produkten och företaget positivt för båda företagstyperna när det gäller en möjlig investering (Jovanović et al., 2019).

2.6 Beslutsfattande Seed vs Serie A

En tidigare kvantitativ studie om VCs och deras investeringbedömningar i olika investeringsfaser visar en hög grad av enighet att det finns skillnader mellan studerade investeringsfaser, "Seed stage", "start-up-stage", "the second stage", "the third stage" och "the exit stage". Risker i respektive fas förändras under företagets utvecklingsprocess, från främst interna risker i tidiga stadier till mer konkurrenskraftiga risker i senare marknadsdrivna stadier (Ruhnka & Young, 1987).

En tidigare fas kräver exempelvis mer forskning och utveckling, teknisk kompetens och kreativ anda för att utveckla en innovativ produkt eller tjänst. I det senare tillväxtstadiet behövs istället ledningsförmågor till att skala produktionsaktiviteter, marknadsföring och andra kommersiella försäljningsfärdigheter (Ruhnka & Young, 1987; Wasserman, 2003). Vidare berörs det faktum att ett starkt team är extra viktigt i den turbulenta och kreativa investeringsfasen Seed (Kollmann, Stöckmann, & Linstaedt, 2019). På liknande sätt framgår det att tidigare stadier i ett företags utveckling behöver mer handpåläggning från aktiva investerare inom olika områden, jämfört med ett företag i ett senare utvecklingsstadium (Ruhnka & Young, 1987).

Det framgår att den upplevda risken i investeringsbedömningar minskar ju senare företaget befinner sig i utvecklingsprocessen (Ruhnka & Young, 1987; Cumming & Dai, 2011; Kaplan & Strömberg, 2003). På samma sätt visar investeringar i en tidig fas att sannolikheten för en lyckad exit minskar (Wang & Wang, 2012). Det framgår att VCs är mer benägna att investera i en senare mer informationstransparent investeringsfas (Schertler & Tykvová, 2011; Dai, Jo, & Kassicieh, 2012). Det framgår också att förtroende har en signifikant effekt vid investeringsbeslut. Tidigare investeringsfaser kräver högre förtroende, vilket gör att syndikering av flera investerare ökar förtroendet och minskar den bedömda risken av investeringen (Bottazzi, Da Rin, & Hellmann, 2008). Det hävdas att syndikatpartners är särskilt värdefulla när det gäller att tillhandahålla ytterligare kunskap och information om företaget och därmed hjälpa till att lösa informationsasymmetri kring högteknologiska företag i en tidig investeringsfas (Bygrave, 1987).

Den sekventiella struktur av VC-investeringar gör att mönster kan upptäckas som inte annars skulle vara uppenbara. Mer specifikt kan varje ytterligare finansieringsrunda minska informationsasymmetrierna mellan VCs och investeringsobjektet eftersom det löpande samlas in information genom övervakning, ledning och andra former av praktiskt engagemang med de företag VCs investerar i (Gompers, 1995; Ruhnka & Young, 1987; Wang & Zhou, 2004).

Slutligen framgår det att VCs beslutsmodeller som berör exempelvis utvecklingsfasen som ett investeringsobjekt befinner sig i är generiska och inte VC-specifika. De gör sin bedömning oberoende av att de är en VC och ser till helheten mer allmänt (Ruhnka & Young, 1987).

3. Metod

3.1 Val av metod

Metoden som används för att besvara uppsatsens frågeställning är en kvalitativ metod. Den kvalitativa metoden har valts i syfte att studera detta samhällsvetenskapliga ämne och vidare förklara hur sociala mönster och beteenden ser ut i investeringsbedömningar i B2B-företag och B2C-företag beroende på om de befinner sig i Seed eller Serie A. För att få en övergripande inblick i hur investeringsbedömningar skiljer sig åt mellan B2B-företag och B2C-företag beroende på om de befinner sig i Seed eller Serie A, har först deskriptiv statistik tagits fram och analyserats. Detta gjordes då författarna ville få en första förståelse för ämnet som senare kunde undersökas närmare och förklaras med hjälp av kvalitativa studier. Den deskriptiva statistiken har främst använts för att hitta ett mönster som sedan förklaras genom den kvalitativa studien. Genom detta har den kvalitativa studien framkommit och utformats utifrån den kunskap som författarna erhållit genom den deskriptiva statistiken.

3.1.1 En studie utifrån socialkonstruktivism med tolkande ansats

Denna uppsats utgår från en socialkonstruktivistisk ansats och förutsätter därför att författarnas samt informanternas sociala kategorier är utformade utifrån sociala interaktioner i sin tid (Bryman & Bell, 2011). Denna socialkonstruktivistiska kunskapssyn bygger på att verklighetsuppfattningen ständigt konstrueras och rekonstrueras i sociala interaktioner (Berger & Luckmann, 1966). De sociala företeelserna i denna uppsats består dels av informanternas syn på investeringsfas och företagstyp samt hur den kan ha konstruerats under deras arbetstid. Konstruktivism speglar varje enskild individs sociala verklighet till skillnad från den naturliga verkligheten (Bryman & Bell, 2011). De individuella åsikter och erfarenheter som informanterna lyfter fram ses därför som likvärdigt betydande av författarna. Därför blir informanternas svar inte en direkt återspeglning av verkligheten, utan visar deras syn på världen. Det gör att studien fångar en subjektiv bild av vilka faktorer som blir viktiga vid en investeringsbedömning och hur dessa skiljer sig åt baserat på företagstyp och investeringsfas.

Vidare förklaras vikten av att förstå hur läran om vetande ser ut. För detta har interpretivism, en tolkande ansats, använts för att förstå hur kunskapen är införskaffad. Det då den betonar hur erfarenheter och upplevelser har en inverkan på hur kunskap tolkas (Bryman & Bell, 2011). Detta är högst relevant då en tolkande ansats blir användbar vid författarnas förståelse av informanternas subjektiva erfarenheter. Tolkningsperspektivet har i denna uppsats präglat

författarnas förmåga att tolka informanternas åsikter om deras erfarenheter och uppfattningar om investeringsbedömningar.

3.1.2 En abduktiv studie

Denna studie använder sig av en abduktiv process då uppsatsarbetet inleds med att identifiera ett undersökningsområde av deskriptiv statistik som sedan utforskas vidare och förklaras av intervjuer. Detta görs för att leda författarna till relevanta områden i det teoretiska ramverket. Tidigare studier har använts för att forma uppsatsens struktur och hjälpa författarna att skapa scheman i empirin.

3.2 Urval

3.2.1 Val av bransch

Studien fokuserar och utgår från investeringsbranschen, både vid insamling och analys av den data som ligger till grund för den deskriptiva statistiken samt kvalitativa intervjuer. Detta då investeringsbranschen är en bransch som både B2B-företag och B2C-företag vänder sig till vid behov av investeringar. Det är också inom denna bransch som kunskap om investeringsbedömningar existerar och beslut tas gällande investeringar.

3.2.2 Val av databas

Den data som ligger till grund för den deskriptiva statistiken har hämtats från databasen Crunchbase. Databasen innehåller information om historiskt genomförda investeringar. Crunchbase är den ledande aktören på marknaden för redovisning av utförda investeringar (Techcrunch, 2019). Crunchbase får information gällande investeringar från olika källor som innefattar; "the venture program", maskininläring, in house data team och Crunchbase community. Före en investering registreras måste den godkännas av Crunchbase.

3.2.3 Val av informanter

Det urval av informanter som bidragit till denna kvalitativa studie utgjordes av personer som dagligen arbetar med investeringsbedömningar. Urvalet innefattar både anställda på VCs och ängelinvesterare, i linje med uppsatsens avgränsning. Författarna har geografiskt fokuserat på de tre största svenska städerna, då majoriteten av VCs och ängelinvesterare är verksamma i dessa städer. För att få ett så brett urval som möjligt, har personer med olika lång erfarenhet

och olika kön intervjuats. Vidare har informanterna, från VCs, representerat företag av olika storlek sett till omsättning. Informanternas position på VCs skiljer sig också något åt. Gemensamt för alla är däremot att de arbetar med investeringsbedömningar dagligen.

För att etablera kontakt med informanterna gjordes utskick via LinkedIn och mejl. Utskicket bestod av uppsatsens frågeställning och en förfrågan om investeraren ville bidra med sin erfarenhet och kunskap till uppsatsens empiri. Därefter bokades intervjuer med informanterna.

Valet av antalet informanter att intervjua bestämdes dels av hur många kontakter som författarna fick tag på, och dels utifrån vad som ansågs tillräckligt som empiriskt underlag. 63 utskick gjordes, varav 12 ledde till intervju. Resultaten analyserades löpande av författarna för att kunna avgöra när tillräcklig empirisk data blivit insamlad. När tydliga slutsatser och mönster kunde identifieras av empirin var tillräcklig data insamlad.

3.2.4 Val av investeringsfas

Beslutet om vilka investeringsfaser som skulle undersökas grundar sig i att VCs och ängelinvestorare främst söker efter att investera i tidiga faser. I de tidigare faserna är inte investeringsobjekt lika etablerade vilket öppnar för ett intressant och snabbväxande landskap där innovation främjas. Dessutom har författarna själva ett stort intresse för start-ups vilket resulterar i att dessa tidiga faser valdes.

3.3 Insamling av data

3.3.1 Data för deskriptiv statistik

Insamlingen av den data som ligger till grund för den deskriptiva statistiken som används i studien har hämtats från plattformen Crunchbase. På Crunchbase gjordes en första filtrering genom att endast undersöka investeringar utförda i svenska företag. I nästa steg filtrerades datan genom att undersöka vilken investeringsfas som företagen senast mottog kapital under. Härmed kunde investeringar från Seed identifieras. I sista steget filtrerades datan så att endast investeringar från Serie A framtogs. Detta resulterade i 107 identifierade investeringar i svenska företag i Serie A och 501 företag i Seed. Dessa lades sedan manuellt in i Excel för vidare hantering och analys då en exportering till CSV krävde ekonomiskt bidrag.

3.3.2 Kvalitativ data

Då den deskriptiva statistiken visar indikationer på skillnader i antal B2B-företag och B2C-företag, beroende på vilken investeringsfas företagen befinner sig i, har denna data använts som grund för att tematisera utformandet av intervjustudien. Det första steget av uppsatsens totala sju steg med att designa en intervjustudie är att tematisera ämnet (Brinkmann & Kvale, 2014). I denna uppsats utgick författarna från den deskriptiva statistiken samt tidigare forskning i utformandet av intervjustudien. Det andra steget var att designa intervjufrågorna som skulle besvara uppsatsens frågeställning. Denna uppsats använde sig av en semistrukturerad intervjuprocess. Denna design säkerställer att tidigare identifierade områden täcks av, samtidigt som oförutsedd fakta kunde undersökas vidare med följdfrågor. Intressanta och oväntade upptäckter som kom upp under intervjuerna kunde genom detta följas upp med frågor tack vare denna typ av design (Jarratt, 1996).

Det tredje steget var genomförandet av intervjuerna. Intervjuerna inleddes med att ställa ett par inledande och öppna frågor som skulle få informanterna att slappna av och känna sig bekväma i intervjusituationen. Därefter ombads informanterna att definiera ett par väsentliga begrepp som är avgörande för frågeställningen. Det gjordes för att säkerställa att inga missförstånd skulle uppstå. Sedan fortsatte intervjuerna till de mer avgörande och betydande frågorna där författarna utgick från tydligt strukturerade och förberedda frågor, se *bilaga 8.3*, som låg till grund för att besvara frågeställningen. Följdfrågor kompletterade det generiska frågebatteriet i linje med en semistrukturerad intervjudesign. Resterande fyra steg fortsätter i avsnitt 3.3.4 *Behandling av kvalitativa intervjuer*.

3.3.3 Behandling av data för deskriptiv statistik

Efter att ha identifierat data från Crunchbase, analyserades denna vidare i Excel. Första steget i behandlingen av datan var att få ett lika stort urval från de två olika investeringsfaserna. Då det var 501 företag i Seed och 107 företag i Serie A behövde detta korrigeras för att skapa lika stora urval. Det gjordes genom randfunktionen i Excel där alla 501 företag i Seed slumpmässigt fick ett värde mellan 0-1 (Microsoft, 2020). Därefter filtrerades kolumnen från högst till lägst där de 107 första företagen i Seed valdes för att generera ett slumpmässigt urval. Då urvalet i varje grupp var större än 30 kunde normalfördelning antas.

Då det i vissa fall kan vara svårt att särskilja om ett företag definieras som B2B eller B2C har forskartriangulering använts för att ta potentiell osäkerhet i beaktning. Detta gjordes genom att båda författarna enskilt fick definiera de 107 utvalda företagen, i varje fas, som antingen B2B eller B2C. Definitionen baseras på den korta beskrivning som fanns att tillgå via Crunchbase, och om så krävdes, även företagets hemsida. Om författarna definierade företaget lika, togs företaget med i urvalet. Av totalt 214 företag exkluderades fem stycken. Ett av dessa återfanns i Serie A och de resterande fyra i Seed.

När denna data var sorterad och definierad var nästa steg att undersöka om det fanns några skillnader i antalet investeringar mellan B2B-företag och B2C-företag beroende på vilken investeringsfas de befann sig i. Detta gjordes genom enklare statistiska tester för att jämföra skillnader av företagstyp i respektive investeringsfas.

3.3.4 Behandling av kvalitativa data

För att behandla och analysera den kvalitativa empiri som framkommit genom intervjuer har resterande steg i 7-steps modellen använts (Brinkmann & Kvale, 2014). Det fjärde steget, som gjordes direkt efter att en intervju var genomförd, var att påbörja transkriberingen av denna. Genom transkribering blev den fysiska intervjun översatt till mer konkret skriven form. Transkriberingen skedde löpande då det finns ett lärande genom att transkribera de egna intervjuerna. Härigenom fick författarna höra och analysera deras egna intervjuteknik och började redan under denna fas finna mönster i intervjuerna. Riktlinjer sattes upp för att se till att författarna höll en konsistent metod för transkribering då det krävs för validering av empirin (Brinkmann & Kvale, 2014).

Analysen av empirin, steg fem, har utgått från en tematisk analys. Författarna läste igenom transkriberingen av intervjuerna flera gånger för att tematiskt reflektera över specifika teman. Därefter identifierade författarna olika teman i informanternas svar. Färgscheman användes som verktyg för att uppnå detta. Identifierade teman kunde därefter analyseras vidare, med hjälp av tidigare forskning som grund. Analysen blev på så sätt systematiskt genomarbetad för att fånga upp intressanta svar. För att bibehålla ett socialkonstruktivistiskt synsätt togs även enskilda svar upp för beaktning i empirin och senare i analysen.

De två avslutande stegen, sex och sju, inleddes genom att verifiera och säkerställa att författarna fått svar av relevans för frågeställningen. Till sist kommuniceras och rapporteras framtagna teman, under avsnitt 4. *Empiri*, på ett vetenskapligt grundat maner.

3.4 Etiskt tillvägagångssätt

För att säkerställa ett etiskt tillvägagångssätt i denna uppsats har en viktig del varit transparens och tydlighet mot alla informanter och andra inblandade. Det har främst framkommit under intervjuprocessen, men även vid genomarbetning och slutligen publicering, där alla parter har behandlats med respekt (Bryman & Bells, 2011).

Frågeställningen och syftet med uppsatsen presenterades för informanterna både i den första kontakten och under inledningen av intervjun. Det gjordes för att informanterna skulle kunna förbereda sig och få en första inblick i uppsatsens ämne. I inledningen av intervjun förmedlades informanternas rättigheter, se *bilaga 8.3.1*, där det först frågades om författarna hade tillåtelse att spela in intervjun. Därefter tillfrågades informanterna huruvida de ville vara anonyma eller inte. Slutligen gjordes informanten införstådd med att denne kunde välja att inte besvara en fråga om den kändes svårbesvarad eller integritetskränkande. Innan intervjun berättade dessutom författarna att användning av citat kommer skickas över till informanterna för godkännande. Det gjordes för att uppnå informantvalidering (Bryman & Bells, 2011). Uppsatsen utgår således från de fyra etiska principerna för svensk forskning; samtyckeskravet, informationskravet, konfidentialitetskravet och nyttjandekravet (Vetenskapsrådet, 2002).

3.5 Metodkritik

En kritik mot kvalitativ forskning är generaliserbarheten av uppsatsen. Kvantitativ metod med utförliga statistiska undersökningar syftar till att generera kunskap som ska kunna generaliseras till andra än de undersökta. I den kvantitativa metoden utgår man från att den kunskap som baseras på en grupp människor är tillämpbar för att uttala sig även om andra individer. De personer som intervjuas i en kvalitativ undersökning kan inte vara representativa för en population (Bryman, 2002). Denna uppsats ämnar inte åt att ge en generalisering av ämnet utan istället förklara och undersöka investeringsbedömningar mer utförligt i linje med det identifierade kunskapsgapet.

Ytterligare kritik mot en kvalitativ metod handlar om subjektivitet. Här framgår det att de kvalitativa resultaten i alltför stor utsträckning bygger på forskarnas ofta osystematiska

uppfattningar om vad som är viktigt och betydelsefullt (Bryman, 2002). Då uppsatsen utgår från en socialkonstruktivistisk ansats samt att intervjuer analyserats och vidare tematiserats har ovan nämnda kritik tagits i beaktning.

Författarna inser viss begränsning i metoden då endast Crunchbase har använts som databas för framtagning av datan för vidare analys av deskriptiv statistik. Som det tidigare beskrivits i uppsatsen registreras inte alla utförda investeringar i denna databas, utan det måste manuellt hanteras, vilket kan påverka resultatet. Trots det är Crunchbase den ledande databasen i termer av att identifiera och ta fram historiskt utförda investeringar (Techcrunch, 2019). Det här går inte att få fram med samma träffsäkerhet från annan källa.

Författarna gjorde ett slumpmässigt urval från Seed istället för att ta med samtliga investeringsobjekt, vilket kan kritiserar. Trots detta samt den avgränsning som gjordes, lyckades ett tillräckligt stort antal investeringsobjekt identifieras för att anta normalfördelning. Dessutom var den deskriptiva statistikdelen i uppsatsen ett första steg för författarna att erhålla kunskap om ämnet och därigenom initialt identifiera hur investeringslandskapet såg ut med bakgrund i företagstyp och investeringsfas.

En annan potentiell utmaning har varit hur författarna ha insett att tillräcklig empiri samlats in. Vanligtvis i empiriska studier tenderar antalet informanter att vara omkring 15 stycken. Men antalet bör ligga mellan 5-25 informanter (Brinkmann & Kvale, 2014). Efter att 12 personer intervjuats erfor författarna att tillräcklig empiri samlats in för att kunna besvara frågeställningen. Att samla in ytterligare empiri ansågs vara tidsödande då rådande situation, beskriven nedan, påverkade tiden som författarna lade ner för att boka intervjuer. Ytterligare intervjuer hade dessutom, enligt författarnas bedömning av datan, gått i linje med redan existerande teman.

Då Covid-19 har påverkat investeringsbranschen kraftigt har dessvärre flertalet informanter tvingats ställa in intervjutider. Det har begränsat insamlandet av empiri men behöver inte nödvändigtvis begränsat uppsatsen då gedigna teman redan identifierats. De intervjuer som genomfördes, trots situationen, hölls digitalt via Google Hangouts. Detta för att simulera ett så likt fysiskt möte som möjligt, vilket är uppnåbart med dagens teknik.

Homogenitet har varit en kritisk punkt som författarna haft i åtanke under hela uppsatsen. Initialt vid definition av företagstyp i den data som ligger till grund för den deskriptiva statistiken där forskartriangulering användes, vilket tar det socialkonstruktivistiska synsättet i beaktning. Vidare har författarna genomgående under intervjuprocessen ämnat att få en så bred insamling av kunskap och erfarenheter som möjligt. Detta givet att informanterna varit från olika företag, av olika storlek och med olika bakgrund.

Författarna är dessutom medvetna om att det kan finnas viss skillnad i beslutsfattande och risktagande generellt när det kommer till ängelinvesterare och VCs. Ängelinvesterare investerar sitt egna kapital i investeringsobjekten medan VCs är backade fonder. Dessa två investerartyper har dock valts då de båda har ett liknande beteende samt investerar i tidiga faser.

Författarna är medvetna om att ängelinvesterare generellt har en stark korrelation till tidigare investeringsfaser medan VCs har detsamma till en något senare investeringsfas. För att det här inte ska göra frågeställningen inaktuell har det under analys av teori och empiri identifierats att det inte är investerartypen som är den självklara beroende variabeln vid investeringsbedömningar.

4. Empiri

4.1 Deskriptiv statistik

Efter att urvalet av företag för varje investeringsfas fastställts och deras företagstyp identifierats under avsnitt 3.3.1 *Data för deskriptiv statistik*, gjordes vidare analys.

Analysen visar att antalet B2B-företag i Seed uppgår till 73 stycken medan antalet B2C-företag i samma investeringsfas uppgår till 30 stycken. I den senare investeringsfasen, Serie A, är det 58 stycken som är B2B-företag och 48 stycken som är B2C-företag.

Antalet företag av varje bolagstyp i Seed vittnar om att 29 procent av företagen är B2C-företag och 71 procent är B2B-företag. I Serie A sker det en ökning med 60 procent av andelen B2C-företag som i denna fas står för 45 procent av antalet företag. Gällande B2B-företag sker en minskning med 21 procent i förhållande till andelen B2B-företag i Seed, som står för 55 procent av antalet företag i Serie A.

	B2B-företag	B2C-företag
Seed	73 st (71 %)	30 st (29 %)
Serie A	58 st (55 %)	48 st (45 %)

4.2 Empiri definitioner

Informanterna i denna uppsats ombads definiera centrala begrepp för att validera och säkerställa att de har samma syn på ämnet som författarna. Informanterna ombads att definiera B2B-företag, B2C-företag, Seed och Serie A.

4.2.1 B2B-företag

Definitionen av vad ett B2B-företag är framgår tydligt genom intervjuerna. Samtliga informanter är överens om att det i någon grad handlar om ett företag som säljer till andra företag.

“Det handlar om vem som är företagets kunder helt enkelt, om det primärt är företaget som är dina kunder, då är du ett B2B-företag.”–Intervjuperson 9

4.2.2 B2C-företag

För definitionen av B2C-företag gäller samma fördelning som för B2B-företag, samtliga informanter väljer att definiera begreppet på liknande sätt. Övergripande grundar det sig i att B2C-företag har en konsument som slutkund.

“Ja, det är precis som det låter. Det är när ett företag har en slutkonsument som sin kund.”—Intervjuperson 1

4.2.3 Svårdefinierad företagstyp

Trots att alla informanter är överens om definitionen av företagstyperna B2B och B2C finns det ytterligare dimensioner som diskuteras. Det som lyfts fram av ett par informanter är att definitionen inte alltid är så självklar.

“Det där kan ibland vara otydligt, jag vet att ni går i skolan, eller på Handels och har era definitioner... men man kan väl säga att i princip, i längden, är alla företag B2C. Det finns liksom ingen annan marknad än mot konsumenter. Atlas Copco är också ett konsumentföretag eftersom deras slutkunders slutkunder är konsumenter. Men det blir en lite löjlig distinktion .”—Intervjuperson 6

“Sedan finns det kanske en tredje kategori, med olika typer av marknadsplatser, där man inte säljer sina egna produkter eller tjänster. Det kallas istället C2C, alltså en typ av marknadsplats där konsumenter handlar av varandra.”—Intervjuperson 9

Den upplevt otydliga gränsdragningen gestaltas av ytterligare två informanter. En av dessa uttrycker sig på följande sätt.

“Det kan bli lite luddigt utan några tydliga linjer. Det finns en gråzon mellan definitionerna men i slutändan handlar det om vem som är din kund. Och det har diverse olika implikationer men jag väljer att göra definitionen utifrån vem du definierar som din kund, som ditt bolag säljer till.”—Intervjuperson 10

4.2.4 Seed

Definitionen av Seed är tudelad och präglas av två olika distinktioner. Den första distinktionen, som backas upp av hälften av informanterna, handlar om att företaget ska ha börjat etablera en affärsmodell. Det behöver inte betyda att den ännu är helt prövad, men det ska finnas en produkt på plats som har börjat attrahera kunder.

“Då ska man ha en färdigbyggd produkt som är lanserad och man kan visa någon form av första traction, även om det bara är på en MVP. Då brukar bolagen ofta vara i någon form av seed-läge.”—Intervjuperson 1

Den andra distinktionen, som också backas upp av hälften av informanterna, handlar om vilken typ av kapital som investeras i företaget. Mer specifikt är att det i Seed rör sig om de första kapitalet som kommer in i företaget, pengar som kommer från antingen entreprenören själv, dess närhet eller de första professionella investerarna.

“Jag tänker mig att Seed är de första pengarna som kommer in. Det kan vara några lägre tickets från professionella investerare.”—Intervjuperson 2

Inom de ovannämnda distinktionerna finns det följaktligen två informanter som belyser båda definitionerna.

“Det är två delar som kommer in där. För det första är det givetvis hur mycket pengar som man tar in och den andra delen är hur långt bolaget har kommit. En Seed-runda är i princip det som kommer direkt efter Friends, Family and Fools. När du första gången tar in externt kapital. Det ska i bästa fall leda fram till en MVP eller något liknande. Pengarna ska användas till att konkretisera erbjudandet och ta det vidare.”—Intervjuperson 10

4.2.5 Serie A

Den senare investeringsfasen, Serie A, präglas även den av två distinktioner vad gäller definition. Den första distinktionen handlar om att investerare vill kunna se en tydlig linje vad gäller tillväxt i affären. Följaktligen går majoriteten av informanterna i linje med detta.

“Man måste kunna visa på skalbarhet så att man kan skala verksamheten. I en Serie A-runda handlar det ofta om att skala till nya geografiska marknader och kundsegment framförallt.”–

Intervjuperson 3

Den andra distinktionen som beskrivs av några av informanterna är det som särskiljer Serie A från tidigare investeringsfaser, nämligen att det nästintill enbart finns professionella investerare.

“Serie A, då skulle jag säga att det i huvudsak är professionella pengar, man kan kalla det för OPM, Other People’s Money.”–Intervjuperson 6

4.2.6 Svårdefinierad investeringsfas

Majoriteten av informanterna uttrycker att Seed och Serie A är två investeringsfaser som till viss del är svåra att definiera. Vissa menar att skillnaderna blir svåra då de skiljer sig åt mellan Europa och USA.

“Ja asså det är ingen exakt vetenskap. Alla slänger med begreppen och menar olika saker. Om man jämför Sverige och USA till att börja med. En A-runda här är inte detsamma som en A-runda där, på västkusten I USA. En A-runda här är en pre-seed runda där borta, i alla fall om man pratar i termer av volym på money raised.”–Intervjuperson 1

Samtidigt som en annan informant menar att det överlag är två investeringsfaser som till stor del överlappar varandra.

“Det är liksom en gul anka eller en vit anka: på lite håll kan man säga att det är en anka. Det är två investeringsfaser som ligger extremt nära varandra.”–Intervjuperson 6

4.3 Övergripande beslutsfattande

I denna del har det undersökts hur informanternas övergripande beslutsfattande går till i investeringsprocesser. Från intervjuerna framgår att det finns ett par övergripande faktorer som investerare analyserar och går igenom inför ett investeringsbeslut.

4.3.1 Team

En gemensam faktor som majoriteten av informanterna är överens om är att teamet bakom företaget är av stor vikt vid en investeringsbedömning. Dels för att investeraren vill känna sig trygg med de personer som denna ska arbeta tätt ihop med under en längre period. Dels för att det krävs en viss typ av entreprenör för att hantera de utmaningar som dyker upp under ett företags utveckling. Eftersom investerarna går in i tidiga skeden i företag kan produkter och tjänster ofta ändras längst vägen, i så kallade pivots, vilket gör att det i flera fall är entreprenörerna bakom som investerare investerar i.

“I och med att vi går in i så tidiga skeden så blir det viktigaste entreprenörerna och deras team. I sådana här tidiga skeden innan man tjänar pengar och bevisat sig helt är det viktigt att man har ett team på plats som klarar denna typen av förändringar och kan anpassa sig under resan.”— Intervjuperson 1

“Sen tittar vi på teamet, där gör vi teamanalyser. Vi gör analyser av teamet, av respektive person och hur de fungerar tillsammans i relation till varandra. Där har vi då definierat en entreprenörsprofil, som bygger på ett test. Sen ser vi hur väl den här profilen matchar den profilen som vi tror man behöver för att vara en lyckad entreprenör.”—Intervjuperson 4

“Jag har lärt mig att det inte är produkten som är A och O utan det är faktiskt människorna bakom. Relationen ska kännas bra. Jag kan ge dig så många exempel på företag, fantastiskt bra företag med fantastiskt bra produkter, patenterade produkter som skulle kunna ta över, men det som har varit bekymret har varit människorna i bolaget.”—Intervjuperson 8

4.3.2 Skalbarhet

Majoriteten av informanterna svarade dessutom att skalbarheten i produkten, tjänsten och affärsmodellen är av stor vikt vid en investeringsbedömning. Investeraren går in med kapital och kunskap och vill då se att dessa resurser används för att skala verksamheten på ett relativt snabbt och effektivt sätt.

“Sen självklart fokuserar vi mycket på att tjänsten eller produkten ska ha en stor skalbarhet så att man med rimliga investeringar och en rimlig insats ska kunna nå en stor marknad och på sikt stora intäkter.”—Intervjuperson 1

Investerarna vill vidare se att de resurser som de går in med i företaget ska kunna omvandlas till en högre utdelning i en framtida exit. En förutsättning för detta, menar informanterna, är skalbarhet i affären.

“Affärsmodell och intäktsmodell handlar mycket om skalbarheten i den. Det ska gå att skala internationellt och det ska finnas en intressant, så kallad unit economics, i den här affären. Skalbarhet handlar mycket om ju mer vi växer, ju mer kommer vi kunna tjäna så att säga.”–

Intervjuperson 5

“Jag vill att bolaget utifrån de förutsättningarna jag ser ska ha möjligheten att ge 10 gånger pengarna tillbaka på 5 år alternativt 5 gånger pengarna tillbaka på 3 år.”–Intervjuperson 10

4.3.3 Marknad

En stor del av informanterna nämner att marknadssituationen är av stor påverkan vid en investeringsbedömning. Det är intressant att undersöka marknadens storlek, dess tillväxt och vilken marknadssituation investeringsobjektet kan tänkas ta med sin lösning. Dessutom är det viktigt att tydligt kunna visa på konkurrenssituationen och hur bolaget har planerat att etablera sig på marknaden. Beroende på konkurrenssituationen skiljer det sig åt för hur olika investerare vill att konkurrensen ska se ut.

“Det ska finnas underliggande marknader där det finns ett problem som man löser och att man skapar värde med sin produkt eller tjänst. Det ska också finnas tillväxt i den underliggande marknaden eller att det håller på att ske en omställning i marknaden som man ska kunna fånga upp och kapitalisera på.”–Intervjuperson 1

En del av informanterna anser att det är viktigt att det redan finns etablerade konkurrenter på marknaden som redan bevisat marknadens potential.

“Så måste jag också känna att lösningen som man erbjuder verkar stämma överens med hur marknaden fungerar. Det vill säga att bolag som säger att de är helt ensamma med sin produkt i hela världen utan någon konkurrent - då kommer jag inte att investera. Men om marknaden har valt väg och bevisat att det här funkar, där det finns en till fem till tio

konkurrenter, då finns det ju en bevisad marknad.”–Intervjuperson 6

Andra anser att det är viktigt med en tydlig nisch som differentierar sig mot konkurrenter och att konkurrenssituationen istället ska vara begränsad.

“Sen tittar vi på konkurrens, där vill vi gärna se att man lyckats definiera marknaden så pass väl att konkurrensen är rätt så begränsad. Sen tittar man på marknadsstorleken, det ska vara en tillräckligt stor marknad för att man ska motivera riskkapital och kunna bli ett tillräckligt stort bolag som motiverar den typen av kapital och avkastningskraven som finns på det.”–

Intervjuperson 5

4.3.4 Unicitet

Unicitet är något som benämns av flera informanter som en viktig del i beslutsprocessen gällande investeringar. Det är viktigt för ett investeringsobjekt att kunna visa upp vad som gör just dem unika och hur de sticker ut gentemot konkurrenter. Företagen kan vara unika på olika sätt; det kan vara produkten, strategin, teamet eller marknaden i sig som är unik.

“Men vi tittar väldigt mycket på teknisk höjd, unicitet och om det är något som sticker ut för oss. (...) vi vill inte investera i något bolag där det finns tre andra som gör exakt samma sak eller ser exakt likadana ut.”–Intervjuperson 5

“Det som vi tittar på är teknikunikitet, marknadsunikitet och entreprenörunikitet, dessa tre delarna tittar vi mest på. Vi prioriterar teknikunikitet mest, marknad och entreprenör kan man ofta hjälpa till med senare.”–Intervjuperson 7

4.3.5 Förstå affären

Ytterligare en faktor som en del av informanterna benämner är vikten av att förstå affärsmodellen. Investerarna vill enkelt kunna se och förstå hur affärsmodellen fungerar, det ska vara tydligt hur företaget faktiskt kommer att tjäna sina pengar.

“Det andra nålsögat är då att jag ska kunna identifiera problemet, om jag inte förstår vad problemet är som bolaget försöker lösa, då hoppar jag av.”–Intervjuperson 6

Vidare blir det också viktigt för investeringsobjektet att kunna identifiera och visa upp det problem som företaget löser. Detta problem ska dessutom vara ett problem som många kunder har. I samband med detta blir det också viktigt att tydligt kunna visa hur företaget löser problemet med sin produkt eller tjänst.

“Den allra första saken jag måste gilla är att bolaget löser ett problem på något sätt. Jag ska förstå problemet som bolaget löser och att jag tror att det här är ett problem som många kan ha.”—Intervjuperson 4

“Det första som vi tittar på är vad syftet med bolaget är. Varför existerar det och vad är grunden till att personerna startade bolaget? Man pratar ibland om product first vs company first. Sen tittar vi på vilken grundproblematik företaget försöker lösa.”—Intervjuperson 5

4.4 Beslutsfattande B2B-företag vs B2C-företag

Vidare har det undersökts om, och i så fall hur, beslutsfattandet i en investeringsprocess skiljer sig åt beroende om företaget är ett B2B-företag eller B2C-företag. I denna del går författarna igenom hur informanterna ser på detta och om det är större risk i någon av företagstyperna.

4.4.1 Skillnad i investeringsbedömning

Samtliga informanter är överens om att det är en skillnad i hur investeringsbedömningen går till beroende på om företaget är ett B2B-företag eller B2C-företag. Endast en informant ansåg att det inte var någon skillnad i investeringsbedömningen baserat på företagstyp. Övriga informanter ansåg att det var mer risk att investera i ett B2C-företag baserat på olika faktorer. I denna del kommer informanternas svar gällande dessa faktorer att redovisas.

4.4.2 Stor volym & flyktiga kunder

För det första krävs att ett B2C-företag har en stor volym av kunder vilket är en utmaning att uppnå. Bortsett från endast volymen måste dessutom engagemanget bland dessa kunder vara högt. Slutligen måste kunderna vara återkommande då det i högre utsträckning är enklare för kunder att lämna ett B2C-företag för en konkurrent.

“I B2C är det viktigt att nå en stor volym av slutkunder om det ska bli en skalbar och på sikt lönsam business. Då tittar vi väldigt mycket på tillväxt- och engagemangssiffror bland

användarna. Något som också blir viktigt i B2C, är i vilken grad lämnar en kund sin produkt eller tjänst. I B2C är man ofta beroende av väldigt stor volym. Konsumenter är dessutom mer flyktiga och byter ofta leverantör eller företag om man inte är nöjd.”—Intervjuperson 2

“B2C är ju samtidigt nyförsäljning hela tiden givet att det inte är abonnemangstjänster vilket då gör att det är enklare att byta.”—Intervjuperson 2

4.4.3 Marknadsföring för volym & stora kostnader

En annan anledning till att B2C-företag är mer riskfyllda, enligt en stor del av informanterna, är för att B2C-företag kräver betydligt mer kapital och resurser för att nå ut till sina kunder. Detta gör att investerare behöver investera mer kapital i dessa bolag vilket i sin tur ökar risken. Informanterna beskriver att marknadsföringskostnaderna, för att nå ut till den stora volym som krävs i ett B2C-företag, har ökat markant de senaste åren.

“För det som hände med B2C var att det helt plötsligt blev väldigt dyrt. Från att det tidigare var billigt med marknadsföring via till exempel influencers så ändrades det till att bli väldigt dyrt.”—Intervjuperson 3

“Tittar man på B2C tycker jag att det oftast krävs betydligt mer kapital för att nå ut med en sådan typ av produkt. Frågar man vem som helst så vet de att B2C kräver väldigt mycket kapital till marknadsföring för att nå ut med sin produkt eller tjänst.”—Intervjuperson 5

Detta leder därför till att en del av informanterna har högre krav på B2C-företag när de ska genomgå en investeringsrunda.

“För det är möjligt att vi faktiskt har högre krav på att ett företag ska ha kommit en bit när vi investerar i B2C.”—Intervjuperson 2

“Om man endast ska kolla generellt B2B och B2C kan man få lite fler bevispunkter längst vägen på B2B. Så med andra ord B2C är lite mer riskfyllt. Eller betydligt mer riskfyllt.”—

Intervjuperson 4

4.4.4 Liten volym & relationer

Baserat på informanternas svar är risken att investera i ett B2B-företag betydligt lägre än i ett B2C-företag. Enligt en stor majoritet är den främsta anledningen till detta att ett B2B-företag inte kräver så stor volym av kunder för att vara lönsamma.

“Här handlar det ofta inte om samma krav i form av volymer. Du kan ha en stor lönsam business med tio B2B-kunder beroende på hur stora snittaffärerna är.”–Intervjuperson 1

Majoriteten av informanterna benämner också att när ett B2B-företag drivit igenom en affär, är det ofta långa avtal som de går in i. Det gör att företag inte ständigt behöver ägna sig åt nyförsäljning, eftersom kunderna inte lämnar i samma utsträckning som i ett B2C-företag. B2B-företag har därmed mer säkra och återkommande intäkter som de kan visa upp för investerare.

“Medan B2B-företag, om du har en SaaS modell till exempel, då kan det ju ta lite mer tid att bygga upp det. Men när man väl har byggt upp det, då sitter man ganska säkert. Där kan man vara mer bekväm med att man inte tjänar pengar i ett B2B-företag till en början, för att ofta tar det längre tid. Om man har en affärsmodell där man tydligt kan visa effekten av att komma upp i en viss storlek, då kan man tjäna ordentligt med pengar. Det är lättare att vara bekväm, som investerare, i en B2B-setting där man ofta har återkommande intäkter jämfört med ett B2C-företag.”–Intervjuperson 11

“I B2B kan man ha en helt annan relation med sina kunder där man kan jobba mer med subscription och långa avtal. I ett B2C är ju konsumenten van vid att kunna prova gratis och kunna hoppa av när man vill vilket skapar risk.”–Intervjuperson 3

4.4.5 Säljcykel

Vidare är det en del av informanterna som förklarar att säljcykeln för att etablera ett avtal med en kund är längre inom B2B. Men som tidigare nämnts behåller ett B2B-företag oftast kunderna under en längre period. Därför beaktar investerare dessutom hur lång säljcykel ett B2B-företag har för att sluta avtal med kunden.

“B2B har längre säljcykel, men kunderna är mer lojala, kan skriva längre kontrakt och så vidare vilket möjliggör för en annan typ av kalkyler.”–Intervjuperson 3

“Men sånt som blir centralt här blir till exempel säljcykler, hur lång tid tar det från att vi tar kontakt med en kund till att man stänger en affär.”–Intervjuperson 1

4.5 Beslutsfattande Seed vs Serie A

Under det här avsnittet kommer skillnader behandlas i hur beslutsfattande ser ut beroende på vilken investeringsfas som investeringsobjektet befinner sig i. Tre aspekter kommer att beröras för att lyfta fram informanternas åsikter. Det första som kan konstateras är att samtliga informanter, på ett eller annat sätt, anser att det är skillnad i beslutsfattandet i anslutning till en investeringsbedömning mellan Seed och Serie A.

“Det gör det absolut, det finns tydliga skillnader i investeringsbedömningen mellan Seed och Serie A.”–Intervjuperson 8

Det framgår också att samtliga intervjupersoner ser investeringar i den tidigare fasen, Seed, som mer riskfyllda.

“Absolut, om det är i en tidig fas så är det typiskt sett mer risk. Där måste vi se till att ha gjort någon typ av struktur som garanterar vår avkastning och minskar nedsidan.”–
Intervjuperson 2

4.5.1 Mognad & bevis

Kraven som investerare har på hur moget investeringsobjektet ska vara i de olika faserna skiljer sig åt och påverkar investeringsbedömningen. En klar majoritet av informanterna menar att de är mer förlåtande vad gäller utvecklingen och affärsmodellen i ett tidigare skede. I Serie A efterfrågas följaktligen mer bevis i form av kvantitativ data vilket minskar risken genom att visa på en ofta fungerande marknad där kunder kontinuerligt betalar för företagets erbjudande.

“Vi tittar i Seed mer på att våra pengar kan användas för att testa marknader och för att utveckla produkten och göra ett antal pivots. (...) du måste ju ha tagit bort risk för att kunna ta in en Serie A-runda. Du måste ha bevisat att marknaden faktiskt finns där, att det finns

kunder som är beredda att betala, att din säljmodell faktiskt fungerar, unit economics är intressanta och så vidare.”–Intervjuperson 5

4.5.2 Mer research

Majoriteten menar att det krävs mer och en annan typ av research i Seed. Då det i ett företags tidiga livstid inte finns så mycket kvantitativ data att tillgå ligger fokus istället på att undersöka kvalitativa bevis, exempelvis grundarnas potential.

“Det blir ännu mer viktigt att man gjort sin undersökning ordentligt, i en tidigare fas, för att försöka bilda sig en uppfattning av företaget. Den här undersökningen i samband med en kvalificerad intuition är vad som faller avgörandet. Ofta när ett företag kommer till oss så har de en prognos som är helt fantastisk, och då gäller det för mig att försöka förstå om det finns någon sanning i det överhuvudtaget.”–Intervjuperson 2

“I Seed så måste du säkra att du har rätt besättning ombord.(...) I ett senare skede när bolaget har börjat skala är det inte lika beroende av grundarteamet.”–Intervjuperson 7

Vidare framgår att det finns ytterligare sätt att försöka minska risken vid en investering.

“Jag går aldrig in själv och investerar. Jag vill gärna se att det finns andra så att entreprenören inte endast är beroende av mig som ensam investerare. Det är väldigt mycket risk man tar när man går in i ett start-up så då handlar det mycket om hur man kan minimera den risk som finns.”–Intervjuperson 3

4.5.3 Involverad investerare

Ytterligare en aspekt som berörs, dock av en minoritet av informanterna, är att investerare är mer benägna att vara aktiva investerare i Seed. Intervjupersonerna menar att det är enklare att få inflytande i den tidigare fasen samtidigt som det anses reducera risken.

“Allt handlar också om hur mycket tid du är beredd att lägga ner. Hur engagerad kommer du att vara i företagets utveckling, för att på så sätt minska risken.”–Intervjuperson 8

Ovanstående beskrivning av Seed sätts i kontrast till Serie A där inflytandet inte är lika stort.

“I Serie A har man ingen påverkan alls, då måste man vara en av de institutionella.”–

Intervjuperson 3

4.6 Informanternas förklaring av deskriptiv statistik

I det sista avsnittet av empirin kommer informanternas svar och förklaring av den deskriptiva statistik, som författarna baserat frågeställningen på, att presenteras. Under denna del har informanternas svar delats upp i tre övergripande teman och individuella reflektioner.

4.6.1 Kapitalbehov

En del informanter förklarar den deskriptiva statistiken genom att B2B-företag och B2C-företag har olika kapitalbehov i olika investeringsfaser. De påpekar att B2C-företag kräver mer kapital under en längre tid, samt i senare faser, för att behålla den stora volym av kunder som krävs. Detta kan förklara varför antalet B2C-företag som mottar investeringar i Serie A ökar med 60 procent gentemot Seed.

“Jag tror att generellt sett, om vi ser till min erfarenhet, är jag inte alls förvånad över att 70 procent är B2B i Seed. Det är helt enkelt så att det är enklare att komma på en affärsidé som ska tillgodose ett behov där kanalen är att nå ut via andra bolag istället för att gå direkt till konsument. Men när man når den punkten där det handlar om att skala ett B2C-företag är det mycket marketing, kundbearbetning, backend, claims och de delarna. Den nivån tror jag att du träffar när du är i en viss punkt, då hjälper det inte med en Seed-investering på 5 miljoner utan då måste du dunka in en Serie A-runda. Innan företaget kommer upp till en viss gräns klarar de sig via friends and family men vid gränsen behöver de 25 miljoner eller 40 miljoner och då krävs det en A-runda för att kunna få det skalbart.”–Intervjuperson 10

“Det är ju oftast så att bra B2B-företag har inte alls samma kapitalbehov. För om du säljer något med en SaaS-affärsmodell så börjar du ju generera revenue mycket tidigare än ett B2C-företag. Och du har inte alls samma marknadsföringskostnader, även fast det kostar pengar att bygga upp ett säljteam. Så jämfört med att göra tv-reklam så kostar det inte lika mycket. Jag har inte hört dessa siffror innan, men det är superintressant. Men för mig så är det naturligt då det finns många bra B2B-bolag som börjar generera egna pengar och som

sedan inte har kapitalbehovet.”–Intervjuperson 9

4.6.2 Trender

Vidare förklarar en del av informanterna att den deskriptiva statistiken också kan påverkas av de trender som är inne just nu. Informanterna förklarar att B2B-företag har tjänster som är mer attraktiva att investera i just nu, något som kan påverka den statistiken. Detta är i sin tur baserat på vad kunderna anser vara trendigt i dagsläget.

“Ja, men det är därför att så som det ser ut just nu ser jag att det är svårare idag att få riskkapital till B2C-tjänster. Så då skulle jag som det ser ut idag ta B2B på grund av att det är lättare att resa den typen av kapital.”–Intervjuperson 3

“Det här är en spekulation, men det kan vara så att om man tittar på en Seed-investering kontra en Serie A-investering idag så ligger Serie A-investeringen cirka fyra år efter. Det kan betyda att B2C var vanligare för fyra år sedan, mer spektakulärt att investera i, vilket gjorde att det då var en större gruppering i volym kontra att man nu är lite mer försiktig som investerare.”–Intervjuperson 7

4.6.3 Riskfaktorer

Även risken har en påverkan enligt informanterna. I en senare investeringsfas, när risken blivit mindre, är investerare i vissa fall mer benägna att investera i ett B2C-företag.

“Jag tror det handlar väldigt mycket om risk. Vad är det man har lyckats bevisa. Risken är i många av de här fallen betydligt högre, i alla fall marknadsrisken för B2C. Har man kommit till Serie A så har man plockat av en hel del av den risken som gör att man då kanske får den möjligheten.”–Intervjuperson 5

I kontrast till detta menar en informant att B2C-företag, oavsett investeringsfas kan vara en mer intressant investering. Att ta risken i B2C-företag kan ha en oerhörd uppsida om det skulle visa sig att investeringsobjekt blir nästa stora aktör globalt.

“Som jag var inne på, B2C är mer binärt och det är lite mer the winner takes it all. Så det kan bli fantastiskt, det kan bli en marknadsledare likt Spotify. (...) När man ut med den typen av

produkt och får den virala spridning som vissa får, då är det klart att det kan vara en sjuk uppsida på det.”–Intervjuperson 5

Vidare lyfter samma informant fram ett intressant perspektiv gällande att fonder har ett visst kapitalomsättningskrav på sig. Det är något som också kan bidra till ett ökat antal B2C-företag i Serie A. B2C-företag kräver ofta stora investeringar vilket möjliggör för fonden att omsätta mycket kapital under en investeringsrunda.

“Det är rätt skönt när man lyft en ny mångmiljard-fond om det kommer en Voi som kräver 100-tals miljoner och det är bara att plöja. Sen är det ju hög risk i det givetvis, men de måste också finna avsättning för sitt kapital. Det kan vara svårare i tekniktunga, mer långsamma B2B-affärer som inte går att skala upp på samma sätt genom endast kapital utan det kräver andra saker också för att nå hela vägen fram. Det här tror jag absolut inte man ska underskatta som en anledning till det.”–Intervjuperson 5

5. Analys

5.1 Analys av tidigare forskning

Tidigare forskning hävdar att beslutsprocessen i en investering tenderar att skilja sig åt mellan VCs och ängelinvestorerare. Det som framkommit genom de kvalitativa intervjuer som genomförts i denna uppsats är att det inte går att basera skillnaderna i investeringsbedömningar på om det är en VC eller ängelinvestorerare som utför investeringen. Empirin säger detta genom att det tematiserade resultatet visar att både VCs och ängelinvestorerare ger likriktade svar inom respektive empiriskt område.

Exempelvis tas det upp i tidigare forskning att VCs och ängelinvestorerare fokuserar på olika risker i investeringsprocessen. Där framgår det att teamet är av högre vikt för en ängelinvestorerare än för VCs (Haines et al., 2003; Feeney et al., 1999). Följaktligen menar delar av teorin att VCs i högre utsträckning tenderar att byta ut teamet och därav fokuserar mer på produkt, marknad och tillväxt (Sweeting, 1991). I kontrast till det ovan nämnda framgår det, från andra delar av forskningen, att ängelinvestorerare kommer att se marknadsförhållanden som viktigare än teamet (Mason & Rogers, 1996; Mason & Rogers, 1997). Då den tidigare forskningen är oense kan empirins tillägg visa på ett mönster där det inte är investerartypen utan investeringsfasen som blir avgörande vid investeringsbedömningar. Exempelvis konstaterar intervjuperson 1, i egenskap av VC-anställd, att de i och med sina tidiga investeringar ser att teamet och entreprenörens egenskaper blir viktigast i investeringsbedömningen.

Vidare diskuterar delar av tidigare forskning att VCs har en noggrannare screening innan ett investeringsbeslut tas, där de använder kvantitativ information för att analysera marknadsrelaterade faktorer (Fiet, 1995b; Van Osnabrugge, 2000). Av teorin framgår vidare att ängelinvestorerare också gör en noggrann utvärdering av investeringsobjekt. Den data som är tillgänglig är av mer kvalitativ karaktär vilket baseras på tidigare erfarenheter (Mason & Rogers, 1996; Mason & Rogers, 1997). Osäkerheten som finns i tidigare forskning kan återigen tyda på att det inte är investerartypen som är avgörande i investeringsbedömningen. Empirin går i linje med det här då majoriteten av informanterna menar att det krävs mer och en annan typ av research i Seed. Det beror på att det i ett företags tidiga livstid inte finns mycket kvantitativ data att tillgå. Fokus ligger på att undersöka kvalitativa bevis.

Vidare fortsätter delar av tidigare forskning att beskriva hur ängelinvesterare i högre utsträckning går på intuition vid en investeringsbedömning jämfört med VCs (Mason & Harrison, 1994; Mason & Harrison, 2002; Van Osnabrugge & Robinson, 2000; Wetzel, 1981; Dixon, 1991; Wright & Robbie, 1996). Emellertid visar annan teori också bevis på motsatsen. En beskrivning görs av hur VCs använder sig av intuition när ett investeringsobjekt visar på ett starkt ledningsteam med rimliga finansiella egenskaper och produktmarknadsegenskaper. VCs kommer då i vissa fall att åsidosätta fondens investeringskrav (Muzyka et al., (1996). Teorin har återigen en något annorlunda uppfattning av skillnaden mellan VCs och ängelinvesterare. I empirin framgår det ett mönster som visar på att det kan vara investeringsfasen som är den avgörande faktorn snarare än investerartypen. Majoriteten av informanterna menar att i brist på kvantitativ data i Seed, tvingas investeraren att förlita sig på intuition vid investeringsbedömningar.

Delslutsats (1): Baserat på denna uppsats nyansering av ämnet kan det argumenteras för att investeringsbedömningar påverkas av investeringsfasen snarare än av investerartypen.

5.2 Övergripande beslutsfattande

Empirin från denna uppsats bekräftar det som tidigare studier tar upp om att entreprenören är en grundläggande faktor vid investeringsbedömningar. Tidigare forskning beskriver vikten av teamet, bakom investeringsobjektet, som en av de absolut viktigaste förutsättningarna (MacMillan et al., 1985; Muzyka et al., 1996; Fried & Hisrich, 1994; Manigart et al., 1997; Sweeting, 1991). Empirin går i linje med detta då teamets kompetens visar sig vara avgörande för att klara av de svårigheter som start-ups ställs inför.

Vidare beskrivs betydelsen av den marknad som företaget är verksamt i. En avgörande faktor vid investeringsbedömningen är marknadens tillväxt och begränsad konkurrens. Det framgår dessutom att unicitet är en bidragande faktor i en investeringsbedömning samt att det ska finnas skalbarhet i affären, något som leder till avkastning (Shepherd & Zacharakis, 1999; Fried & Hisrich, 1994; Manigart et al., 1997; Sweeting, 1991). Faktorerna ovan bekräftas även av empirin som grundläggande förutsättningar vid en investeringsbedömning. I uppsatsen framkommer det däremot att det finns två sätt att se på konkurrens. Några informanter menar att de ser en investeringsbedömning som extra relevant där konkurrensen är begränsad. Andra menar att en utbredd konkurrens visar på att marknaden fungerar, och därför blir investeringen

extra intressant. Gemensamt för samtliga informanter är att marknaden ska vara undersökt och konkurrenter identifierade.

Slutligen framgår det från tidigare studier att en viktig del av investeringsbedömningen är att förstå den affär som investeringsobjektet är verksamt inom (Van Osnabrugge & Robinson, 2000). Detta är också något som lyfts fram från ett par informanter i empirin, som en avgörande faktor vid en investeringsbedömning.

Delslutsats (2): För att investerare vid en investeringsbedömning ska överväga ett investeringsobjekt krävs det att ett par hygienfaktorer är etablerade. Hygienfaktorerna som framkommer är; ett kompetent team, förståelse för affären, skalbarhet i produkt och affärsmodell, marknadens tillväxt och konkurrens samt någon typ av unicitet i erbjudandet.

5.3 Beslutsfattande B2B-företag vs B2C-företag

Teorin om B2B-företag och B2C-företag diskuterar inledningsvis om hur det strukturmässigt skiljer sig mellan B2B-marknader och B2C-marknader. Exempelvis framgår det att skillnader finns vad gäller kundsegment, transaktioner, företagskultur och marknadsföringskultur (Grewal & Lilien, 2012; Lilien, 2016). Den insamlade empirin visar på liknande strukturella skillnader samtidigt som ytterligare en dimension adderas genom att koppla an till investeringsbedömningar i olika företagstyper. Det framgår av empirin att investerare ställs inför de här strukturella skillnaderna och att det påverkar investeringsbedömningen.

Teorin om investeringsbedömningar i olika företagstyper menar att det finns skillnad i investerares investeringsbedömning mellan B2B-företag och B2C-företag (T. Jovanović et al., 2019). Empirin indikerar liknande mönster, där samtliga intervjupersoner också vittnar om en skillnad i investeringsbedömningen, beroende av företagstyp. Vidare menar samma studie att investerare är betydligt mer benägna att investera i B2B-företag när det ställs mot ett B2C-företag (T. Jovanović et al., 2019). På liknande sätt menar majoriteten av informanterna i empirin att en investering i ett B2B-företag är mindre riskfylld.

Den insamlade empirin tyder på att de mer riskfyllda investeringsbedömningarna i B2C-företag grundar sig i företagstypens marknadsförhållanden. Informanterna menar att B2C, till skillnad från B2B, handlar om en större volym av kunder. Den större volymen av kunder är dessutom mer flyktig och tenderar att byta ut företagets tjänster i större utsträckning. Sett till volymen

har B2B-företag färre kunder. Därigenom har de generellt ett mer relationsbyggande förhållande till sina kunder. Den ökade risken för en investering i ett B2C-företag kan däremot kompenseras med en högre avkastning vid lyckad exit.

Teorin om marknadsförhållanden i B2B och B2C bekräftar vad informanterna svarat. Detta genom att konstatera att kundsegmentet för ett B2C-företag ofta är betydligt större än för B2B-företag. Vidare framgår det att B2B-företag säljer större volymer i varje transaktion och mer bulk, medan det för B2C-företag handlar om mindre volymer i varje transaktion. Följaktligen betyder det att köpprocessen och säljprocessen generellt är betydligt mer komplex för B2B-företag gentemot den för B2C-företag. B2C-processen är mer transaktionell, medan B2B-försäljning mer handlar om relationsskapande (Grewal & Lilien, 2012; Lilien, 2016).

De stora volymerna i B2C-försäljning, som berörs i både teori och empiri, visar att båda parterna belyser förekomsten av större marknadsföringskostnader (Grewal & Lilien, 2012; Lilien, 2016). Empirin visar att höga marknadsföringskostnader är en riskfaktor där mycket kapital kommer att krävas för att försöka attrahera den stora skaran av flyktiga kunder. Vidare framgår det, kopplat till dessa kostnader, att ett B2C-företag har större kapitalbehov under längre period. Empirin berör följaktligen att det är de längre säljcyklerna som gör att kunder blir mer lojala, vilket skapar en tryggare inkomstkälla på sikt för B2B-företag.

Teorin om investeringbedömningar i olika företagstyper påpekar att teamet inte har någon betydelse i investeringsbedömningen, varken för B2B- eller B2C-företag (T. Jovanović et al., 2019). Den mer generella investeringsbedömningsteorin, som behandlar investerartyp, menar däremot motsatsen där teamet är en av de mer framträdande bedömningspunkterna (MacMillan et al., 1985; Muzyka et al., 1996; Fried & Hisrich, 1994; Manigart et al., 1997; Sweeting, 1991). Empirin går i linje med den senare uppfattningen om att teamet är en viktig faktor. Det har därför tidigare analyserats att teamet ses som en hygienfaktor vilket kan vara anledningen till att det inte visat sig vara betydande i teorin som tar sikte på skiljandet av företagstyp. Det diskuteras vidare i teorin att produktens karaktär och utformning har en positiv påverkan på investeringsbedömningen i båda företagstyperna (Brem & Wassong, 2014; T. Jovanović et al., 2019; Tyzoon & Bruno, 1984). Detsamma gäller innovativa produkter (T. Jovanović et al., 2019). Denna teori stödjer tidigare analys om att unicitet är en hygienfaktor för investeringsbedömning.

Delslutsats (3): B2B-företag är en mindre riskfylld investering. Det grundar sig i mindre kundvolymmer med bättre relationer, mindre monetära marknadsföringsåtgärder och längre säljcykler.

Delslutsats (4): B2C-företag är en mer riskfylld investering som kräver ett större kapitalbehov. Det grundar sig i hur dess marknad är utformad; marknadsföring, kundsegment och transaktioner.

5.4 Beslutsfattande Seed vs Serie A

5.4.1 Seed

Tidigare forskning diskuterar hur risken i investeringsbedömningar skiljer sig åt i olika investeringsfaser. Det framgår att tidiga investeringsfaser är mer riskfyllda än senare investeringsfaser. Bakgrunden till denna förändring är att Seed består av interna risker medan Serie A präglas av externa risker (Ruhnka & Young, 1987). Empirin bekräftar detta genom att informanterna förklarar att det är mer risk i Seed där investerare får utgå från kvalitativ data. Den forskning som tagits i beaktande om investeringsbedömningar för VCs och ängelinvesterare blir, med bakgrund i delslutsats 1, möjlig att översätta från investerartyp till investeringsfas. Därigenom konstaterar ytterligare teori att Serie A lägger större vikt vid "market risk" och att Seed istället tar "agency risk" i större beaktning (Fiet, 1995a; Fiet, 1995b).

Den högre risken resulterar i ett par olika åtgärder som investerare har i åtanke vid ett investeringsbeslut i Seed. Då det inte finns tidigare data att utgå från blir investerare tvungna att använda sig av en annan typ av research i Seed vars syfte är att minska informationsasymmetrin (Bygrave, 1987). Detta bekräftas i empirin där informanterna lyfter fram egna undersökningsprocesser för att minimera riskerna i en tidig investeringsfas. Det som framgår i forskning om investeringsbedömningar mellan VCs och ängelinvesterare blir följaktligen applicerbart i termer av att Seed kräver en mer noggrann screening (Van Osnabrugge, 2000).

Vidare förklarar tidigare teorier om investeringsbedömningar i olika investeringsfaser att teamet är extra viktigt i Seed (Kollmann & Stöckmann, 2019). Där framgår det också att förtroendet för teamet blir avgörande vid en investeringsbedömning i Seed (Bottazzi et al., 2008). Det framkommer dessutom, från empirin, att ett framgångsrikt och drivet team blir en

avgörande faktor vid en investeringsbedömning i Seed. Tidigare teori om investerartyp bevisar följaktligen att teamet är av betydande vikt i Seed (Van Osnabrugge & Robinson, 2000).

En annan faktor som kan spela roll vid en tidig investeringsfas är om investerarna har andra medfinansiärer med sig. Det är ett sätt för investerare att minska risken via syndikering (Bygrave, 1987). Det bekräftas av ett par informanter i empirin, där de beskriver att de aldrig går in som ensamma finansiärer.

I empirin framgår att i brist på information blir investerare tvungna att i Seed förlita sig mer på egen kvalificerad intuition. Det empirin beskriver kan kopplas till psykologi-teoretisk forskning om hur människor resonerar i beslutsfattande situationer. Detta genom att bekräfta tumregler som ett verktyg i beslutsfattande situationer där utfallet är osäkert och riskfyllt i brist på information (Tversky & Kahneman, 1974). Vidare framgår även indikationer på att beslutsfattande ofta inte bygger på rationalitet. Irrationella beslut grundar sig i människans oförmåga att ta till sig information och processa den samt att tillräckligt mycket tid inte finns att tillgå (Simon, 1956).

Teorin om investeringsbedömningar i olika investeringsfaser menar att aktiva investerare är av större betydelse i Seed. Denna fas kräver mer handpåläggning och kunskap inom olika områden (Ruhnka and Young, 1987). Detta bekräftas vidare av empirin där det framgår att investerare är mer delaktiga i företagets utveckling i Seed. Anledningen är för att minska sin egen risk samt för att bidra med kunskap och vägleda investeringsobjektet. Tidigare forskning gällande investerartyp menar följaktligen att viss risk i Seed kan bemötas genom att investeraren åtgärdar saknad expertis med sitt eget engagemang (Haines et al., 2003; Feeney et al., 1999).

Delslutsats (5): Investeringsbedömningar i Seed är mer riskfyllda. Extra fokus ligger på teamets förmåga, en aktiv investering och mer noggrann research som baseras på mindre tillgänglig information, vilket leder till att rationella beslut inte kan tas.

5.4.2 Serie A

Tidigare forskning rörande investeringsbedömningar i olika investeringsfaser indikerar att risken minskar i Serie A, då företaget befinner sig längre fram i utvecklingsprocessen (Ruhnka & Young, 1987; Cumming & Dai, 2011; Kaplan & Strömberg, 2003). Detta är något som

återkommande bekräftas i empirin där informanterna beskriver hur risken minskar i Serie A.

Anledningen till den minskade risken är enligt tidigare forskning rörande investeringsfaser, bland annat en större tillgång av kvantitativ data som successivt samlats in. Datan säger mer om investeringsobjektets affärsmodell och dess traction vilket kan undersökas av investerare (Gompers, 1995; Ruhnka & Young, 1987; Wang & Zhou, 2004). Det är också något som återkommande bekräftas i empirin där informanterna beskriver vikten av att ha bevisat sin affärsmodell i Serie A. Detta genom att kunna visa kvantitativ data om exempelvis kunders historiska betalningsvilja och hur säljmodellen har fungerat.

Tidigare forskning som berör investeringsbedömningar i olika investeringsfaser menar att i det senare tillväxtstadiet Serie A ligger fokus på att skala produkten, skapa marknadstillväxt och andra kommersiella försäljningsfärdigheter. Teamet är fortfarande en betydande faktor, men inte avgörande (Ruhnka & Young, 1987; Wasserman, 2003). Detta bekräftas även i den insamlade empirin där det lyfts fram att investeringsobjektet ska ha bevisat att säljmodellen fungerar och att företaget med mer kapital ska kunna växa globalt. Tidigare forskning om investerartyp kan som översättning tolkas till att investerare i Serie A kan vara beredda att investera i företag där svagheter identifierats i ledningsteamet men där affärsidén i övrigt är värd att satsa på. I denna fas är det enklare kan byta ut teamet, givet att kunskapen internt är mer spridd (Sweeting, 1991).

Delslutsats (6): Investeringsbedömningar i Serie A är mindre riskfyllda. Extra fokus ligger på affärsmodellen, tillväxten och marknaden. Detta fokus möjliggörs genom tillgång till mer kvantitativ data.

6. Diskussion & slutsats

6.1 Svar på frågeställning

Genom att använda en kvalitativ metod har författarna studerat hur investerare gör olika investeringsbedömningar baserat på företagstyp (B2B och B2C) samt investeringsfas (Seed och Serie A). Tidigare forskning om investeringsbedömningar i företagstyp och investeringsfas, kombinerat med forskning om övergripande investeringsbedömningar och generell beslutsteori, har analyserats tillsammans med empirin för att få en djupare förståelse. Denna process har beskrivits och förklarats i syfte att besvara frågeställningen: *Vad är viktigt vid en investeringsbedömning och hur skiljer den sig åt baserat på företagstyp (B2B vs B2C) och i vilken investeringsfas (Seed vs Serie A) ett företag befinner sig?*

Med uppsatsen som grund kan författarna konstatera följande; De sex presenterade delslutsatserna i analysen svarar på uppsatsens frågeställning. De två första delslutsatserna utgör tillsammans ett övergripande tema för att beröra investeringsbedömningar generellt. Resterande delslutsatser utgör subteman som förklarar viktiga faktorer i investeringsbedömningen baserat på företagstyp och investeringsfas.

6.1.1 Hygienfaktorer med investeringsfas i fokus

För att besvara vad som generellt är viktigt i en investeringsbedömning argumenterar denna uppsats för att det inte är investerartypen utan istället investeringsfasen som är avgörande. I egenskap av investerare är det inte identifieringen som VC eller ängelinvesterare som lägger grund för investeringsbedömningen, utan var i utvecklingen som investeringsobjektet befinner sig.

Det som är gemensamt för respektive subtema är att investeringsbedömningar bygger på fem hygienfaktorer; ett kompetent team, förståelse för affären, skalbarhet i produkt och affärsmodell, marknadens tillväxt och konkurrens samt någon typ av unicitet i erbjudandet. Dessa hygienfaktorer kommer viktas olika för omaka subteman, där den beroende variabeln är vilken investeringsfas som investeringsobjektet befinner sig i.

6.1.2 Ankare

Det subtema som har den minst upplevda risken i en investeringsbedömning benämns av författarna som “Ankare”. Investeringsobjektet har börjat visa traction vilket avspeglas i vilka av hygienfaktorerna som är extra betydande; skalbarhet i affärsmodell och produkt samt marknadens tillväxt. Den minst upplevda risken framkommer i kombination av att kvantitativ data finns tillgänglig och kan appliceras på de relationer och förutsägbara säljcykler som karaktäriserar ett B2B-företag.

6.1.3 Företagstrygghet

Ett av de subteman med måttlig risk sett till investeringsbedömning benämns av författarna som “Företagstrygghet”. Här vill investerare ha en aktiv roll i investeringsobjektet. Det kompetenta teamet står ut extra bland hygienfaktorerna. Den måttligt upplevda risken framkommer i kombination av att liten mängd kvantitativ data öppnar upp för en noggrann men irrationell beslutskaraktär. Risken minskas av B2B-företags relationsbyggande kundkontakt som ingår i längre säljcykler.

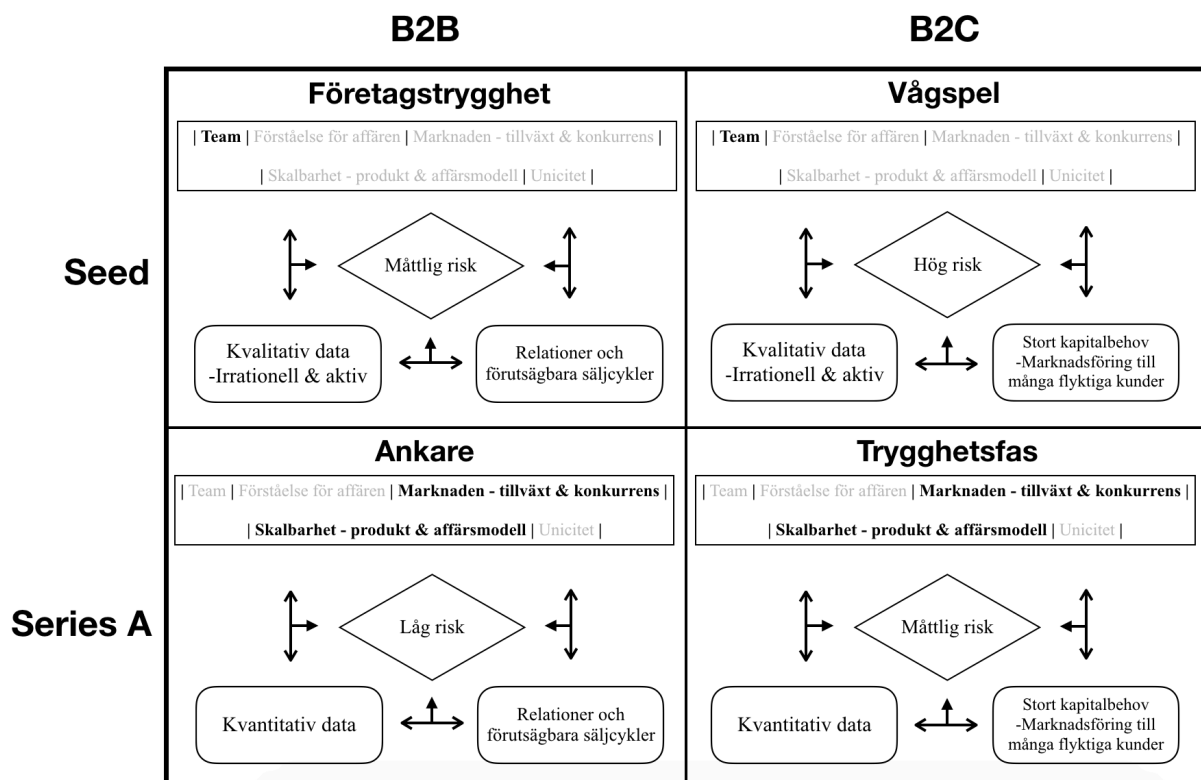
6.1.4 Trygghetsfas

Ett av de subteman med måttlig risk sett till investeringsbedömning benämns av författarna som “Trygghetsfas”. Investeringsobjektet har börjat visa traction vilket avspeglas i vilka av hygienfaktorerna som är extra betydande; skalbarhet i affärsmodell och produkt samt marknadens tillväxt. Den måttligt upplevda risken framkommer i kombination av att kvantitativ data finns tillgänglig vilket minskar risken. Mer risk skapas genom ett större kapitalbehov där kapital i stor del går till marknadsföring som används för att nå en stor volym av flyktiga kunder.

6.1.5 Vågspel

Det subtema som har den störst upplevda risken i en investeringsbedömning benämns av författarna som “Vågspel”. Här vill investerare ha en aktiv roll i investeringsobjektet. Det kompetenta teamet står ut extra bland hygienfaktorerna. Den högst upplevda risken framkommer i kombination av att liten mängd kvantitativ data öppnar upp för en noggrann, men irrationell beslutskaraktär. Risken ökar ytterligare av ett B2C-företags större kapitalbehov där kapital i stor del går till marknadsföring som används för att nå en stor volym av flyktiga kunder.

Dessa fyra subteman, tillsammans med det övergripande temat, visualiseras och förklaras vidare i modellen nedan. Modellens fyra fält benämns som *Ankare*, *Företagstrygghet*, *Trygghetsfas* och *Vågspel* utifrån avsnitten ovan. Varje enskilt fält byggs upp av en investeringsfas, Seed eller Serie A, respektive en företagstyp, B2B eller B2C. Romben som visualiseras centralt i varje fält representerar investerarens upplevda risk för investeringsbedömningens karaktär. Denna upplevda risk är produkten av de omkringliggande figurer som påverkas av vilken företagstyp som investeringsobjektet är och i vilken investeringsfas det befinner sig i. För att ytterligare skapa förståelse kring modellen har de hygienfaktorer som är av extra vikt i respektive fält markerats.



G&J - early stage investment model

6.2 Diskussion

6.2.1 Öväntade upptäckter från empirin

Under studiens gång har det framkommit öväntade och intressanta insikter som författarna anser relevanta att belysa trots att det inte berörs av tidigare forskning.

Under en intervju förklarade en informant att VC-fonder i många fall kan ha omsättningskrav från externa investerare. En fond som inte omsätter sina pengar riskerar därför att inte möta de externa investerarnas krav. För att undvika detta kan sådana VC-fonder bli mer benägna att investera i B2C-företag i Serie A. Detta då B2C-företag ofta kräver ett större kapitalbehov, vilket möjliggör att snabbare få kapitalet omsatt.

Ytterligare en öväntad upptäckt som framkommit under intervjuerna, men som inte täcks av tidigare forskning, är att en investering i ett B2C-företag är mer binär. Det innebär att investerare som är mer benägna att ta en högre risk, för en högre utdelning, tenderar att uppskatta B2C-marknadens "the winner takes it all"-struktur.

En sista spännande upptäckt från empirin, men som inte grundar sig i tidigare forskning, är hur trender påverkar vilken företagstyp som investerare väljer att investera i. En informant nämner att den period som går mellan Seed och Serie A, i kombination med investeringstrender, kan vara en förklaring till de mönster som identifierats i uppsatsens deskriptiva statistik. Det kan bero på att B2C-företag var mer trendigt för ett par år sedan, medan B2B-företag nu har blivit mer populärt att investera i. Denna insikt anser författarna vara ett intressant tillägg till uppsatsen då det vidgar vyerna.

6.2.2 Uppsatsens bidrag & praktiska implikationer

I samspelet mellan empiri och teori kan författarna konstatera att det både finns likheter och skillnader i vad som är viktigt vid en investeringsbedömning generellt, och baserat på investeringsfas och företagstyp.

Tidigare studier om psykologi-teoretisk forskning appliceras i denna uppsats och visar hur investeringsbedömningar kan vara länkade till denna beslutsteori. Då kopplingen mellan företagstyp och investeringsfas i en investeringsbedömning är ett relativt utforskat område har författarna använt tidigare teorier om olika investerartypers beslutsfattande. Detta har gjorts

för att applicera och ytterligare ge en dimension i samspel med empiri. Investerartypens beslutsfattande har, med avstamp i socialkonstruktivism, analyserats och tolkats av författarna för att kunna appliceras på uppsatsens frågeställning. Vidare ger författarna en mer specifik bild av hur investeringsbeslut förändras baserat på företagstyp och investeringsfas. Detta är inte något som tidigare forskning givit klarhet i, vilket blir uppsatsens essentiella bidrag.

Genom att kartlägga hur generella investeringsbedömningar går till, och vad som blir viktigt baserat på investeringsfas och företagstyp, får investerare en inblick i hur andra investerare tänker och resonerar. Inblicken i andra investerares investeringsbedömningar ska, via uppsatsens implikationer, inte vara beroende av dess investerartyp utan istället se till frågeställningens faktorer. Uppsatsen ger vidare implikationer i form av hygienfaktorer (tumregler) som kan användas vid olika investeringsbedömningar, baserat på investeringsfas och företagstyp. Genom detta kan investerare analysera andras, och sitt egna beteende, för att identifiera lyckade investeringar.

Denna studie ger start-ups och andra företag i tidig utvecklingsfas som söker investeringar en överblick i vad investerare tar i beaktning vid en investeringsbedömning. Uppsatsen gör att företag kan identifiera de hygienfaktorer som investerare förväntar sig att de har etablerat. Företagen kan dessutom anpassa sig utefter vad investerare anser vara viktiga etablerade faktorer baserat på företagstyp och investeringsfas. Denna uppsats kan på ett tydligare maner vägleda företag i sin planering och anpassning inför en framgångsrik investeringsrunda.

6.2.3 Förslag till vidare forskning

I denna uppsats har författarnas mål inte varit att generalisera utan istället ge läsarna en kvalitativ insikt kring ämnet via erfarna investerares synvinkel i samspel med tidigare forskning. Om en generalisering varit uppsatsens mål hade undersökningen haft en annan karaktär som syftat till att mer binärt undersöka investeringsbedömningar i Seed och Serie A via ett större urval från den totala populationen. En sådan undersökning, med större geografisk och kulturell spridning i beaktning, hade gett en intressant alternativ syn på ämnet.

Det hade också varit intressant att undersöka frågeställningen utifrån investeringsobjektens perspektiv. Denna uppsats har enbart sett till de investerande aktörernas syn på investeringsbedömningar. Genom att få båda sidors perspektiv hade ämnet kunnat kartläggas ännu mer granulärt.

Givet att några informanter uppgav att företagstyp är mer komplext än enbart B2B och B2C, hade det varit intressant att utveckla uppsatsens frågeställning genom ytterligare dimensioner av företagstyp. Ett första steg för vidare forskning skulle kunna vara att undersöka C2C och B2BC, vilka är företagstyper som benämns i uppsatsens empiri.

De investeringsfaser som denna uppsats har berört ligger i nära anslutning till varandra vad gäller ett investeringsobjekts utveckling. För att ytterligare påvisa skillnader och likheter i investeringsbedömningar ser författarna att det hade varit intressant att undersöka två faser som har än mer skilda karaktärsdrag. Författarnas förhoppning är att det kan ge ytterligare insikter kring de faktorer som identifierats i denna uppsats. En intressant faktor är hur B2C-företags ökade kapitalbehov gestaltar sig när de har nått längre i utvecklingsprocessen och etablerat sig på marknaden.

6.2.4 Begränsningar med uppsatsen

Då denna uppsats utgår från ett tolkande synsätt kan det ha påverkat författarnas förmåga att helt opartiskt framställa empirin. De faktorer som mest frekvent framkommer under intervjuerna behöver nödvändigtvis inte vara de parametrar som är mest avgörande vid en investeringsbedömning.

En omständighet som kan ha påverkat informanterna är att flera av dessa representerar en arbetsgivare, vilket kan ha vinklat deras svar. Eventuellt ser informanten till företagets intressen snarare än individens. Det faktum att uppsatsen valt att se VCs och ängelinvesterare som likvärdiga i sin investeringsbedömning kan vara en begränsning där teorin påvisar skillnader i investerartyp. Författarna bemöter denna begränsning via sin kvalitativa undersökning och sitt tematiserade resultat, vilken indikerar att denna skillnad inte ligger hos VCs och ängelinvesterare utan istället i investeringsfasen. Att tidigare forskning gjort en distinktion i investerartyp skulle enligt författarna kunna ligga i den korrelation som finns mellan ängelinvesterare och Seed, samt VCs och Serie A.

Slutligen kan det finnas en begränsning i hur empiri och teori använder sig av begreppen Seed och Serie A. Informanterna ser i viss mån investeringsfaserna som svårdefinierade samtidigt som det finns begränsad forskning som bekräftar innebörden av begreppen. Författarna har därför varit noggranna med att ta varje enskild definition i beaktning och tolka dess innebörd, i linje med ett socialkonstruktivistiskt synsätt. Uppsatsens slutresultat kan, trots detta,

(Granbom & Jansson, 2020): Investment assessment in B2B vs B2C and Seed vs Serie A

förhoppningsvis ge ett bidrag till forskningen och investeringsmarknaden.

7. Referenser

- Ajzen, Icek. (1996). "The social psychology of decision making". In Higgins, Edward T & Kruglanski, Arie W. *Social psychology: Handbook of basic principles*, s. 297–325.
- Arrow, Kenneth J. (1986). "Rationality of Self and Others in an Economic System". *The Journal of Business*. 4(2), s. 385-399.
- Berger, Peter L & Luckmann, Thomas. (1966). "The Social Construction of Reality: A Treatise in the Sociology of Knowledge". New York: Anchor books.
- Bottazzi, L., Da Rin, M., & Hellmann, T. (2008) "Who are the active investors? Evidence from venture capital". *Journal of Financial Economics*. 89(3), s. 488-512.
- Breakit. (2019). Rekordmycket riskkapital till svenska startups 2019. *Breakit*. 2019-11-12 <https://www.breakit.se/artikel/22587/rekordmycket-riskkapital-till-svenska-startups-2019> (hämtad 2020-05-08)
- Brem, Alexander & Wassong, Niklas. (2014). "Wer investiert warum? Eine Analyse von Investmententscheidungen bei Crowdfunding-Projekten". *ZfKE ? Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship*. 62(1), s. 31-56.
- Brinkmann Svend, Kvale Steinar. (2014). *InterViews: "Learning the Craft of Qualitative Research Interviewing"*. California: SAGE Publications.
- Bryman Alan. (2002). "Samhällsvetenskapliga metoder". Trelleborg: Liber ekonomi.
- Bryman Alan, Bell Emma. (2011). "Business Research Methods". Oxford: Oxford University Press.
- Bygrave, William D & Hunt, Stephen. (2007). "For love or money? A study of financial returns on informal investments in businesses owned by relatives, friends, and strangers". *Babson College Center for Entrepreneurship Research Paper*. 2008-09, s. 33-57.
- Bygrave, William D. (1987). "Syndicated investments by venture capital firms: A networking perspective". *Journal of Business Venturing*. 2(2), s. 139-154.
- Casson, M., Yeung, B., Basu, A., & Wadeson, N. (2008). "The Oxford Handbook of Entrepreneurship". In Cressy, Robert. *The Oxford Handbook of Entrepreneurship*. Oxford University Press. Kapitel 14.
- Cumming, Douglas J & Dai, Na. (2011). "Why Do Entrepreneurs Switch Lead Venture Capitalists?". *Entrepreneurship Theory and Practice*. 37(5) s. 999-1017.
- Dai, N., Jo, H., & Kassiech, S. (2012). "Cross-border venture capital investments in Asia: Selection and exit performance". *Journal of Business Venturing*. 27(6), s. 666-684.
- Dixon, Rob. (1991). "Venture Capitalists and the Appraisal of Investments". *Omega*. 19(5), s. 333-344.
- Ekonomifakta. (2020). Nystartade företag. *Ekonomifakta*. 2020-04-21 <https://www.ekonomifakta.se/fakta/foretagande/entreprenorskap/nystartade-foretag/> (hämtad 2020-05-08)
- Feeney, L., Haines, G., & Riding, A. (1999) "Private investors' investment criteria: Insights from qualitative data". *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 1(2), s. 121-145.
- Fiet, James O. (1995). "Reliance upon Informants in the Venture Capital Industry". *Journal of Business Venturing*. 10(3), s. 195-223.

- Fiet, James O. (1995). "Risk Avoidance Strategies in Venture Capital Markets". *Journal of Management Studies*. 32(4), s. 551-574.
- Forbes. (2013). Five Reasons 8 Out Of 10 Businesses Fail. *Forbes*. 2019-09-12 <https://www.forbes.com/sites/ericwagner/2013/09/12/five-reasons-8-out-of-10-businesses-fail/#663734786978> (hämtad 2020-05-08)
- Fried, Vance H & Hisrich, Robert D. (1994). "Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making". *Financial Management*. 23(3), s. 28-27.
- Goldfarb, B., Hoberg, G., Kirsch, D., & Triantis, A. (2012). "Does angel participation matter? An analysis of early venture financing". *University of Maryland Working Paper*.
- Gompers, Paul A. (1995). "Optimal Investment, Monitoring, and the Staging of Venture Capital". *The Journal of Finance*. 50(5), s. 1461-1489.
- Grewal Rajdeep, Gary L Lilien. (2012). "Business-to-business marketing: Looking back, looking forward". Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd.
- Haines, G., Madill, J., & Riding, A. (2003). "Informal Investment in Canada: Financing Small Business Growth". *Journal of Small Business and Entrepreneurship*. 16(3-4), s. 13-40.
- Hall, John & Hofer, Charles W. (1993). "Venture Capitalists' Decision Criteria in New Venture Evaluation". *Journal of Business Venturing*. 8(1), s. 25-42.
- Jarratt, Denise G. (1996). "A comparison of two alternative interviewing techniques used within an integrated research design: a case study in outshopping using semi-structured and non-directed interviewing techniques", *Marketing Intelligence & Planning*. 14(6), s. 6-15.
- Jeng, Leslie A & Wells, Philippe C. (2000). "The determinants of venture capital funding: evidence across countries". *Journal of Corporate Finance*. 6(3), s. 241-289.
- Jovanović, T., Brem, A., & Voigt, K. (2019). "Who invests why? An analysis of investment decisions in B2B or B2C equity crowdfunding projects". *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*. 37(1), s. 71-86.
- Kaplan, Steven N & Strömberg, Steven N. (2003). "Financial Contracting Theory Meets the Real World: An Empirical Analysis of Venture Capital Contracts". *Review of Economic Studies*. 70(2), s. 281-315.
- Kollmann, T., Stöckmann, C., & Linstaedt, J. (2019). "Task Conflict, Narcissism and Entrepreneurial Capability in Teams Planning a Business: A Moderated Moderation Approach to Explaining Business Planning Performance". *Journal of Small Business Management*. 57(4), s. 1399-1423.
- Kumar, Vinod & Raheja, Gagandeep. (2012). "Business to Business (B2B) and Business to Consumer (B2C) management". *International Journal of Computers & Technology*. 3(3), s. 447-451.
- Lilien, Gary. (2016). "The B2B Knowledge Gap". *International Journal of Research in Marketing*. 33(3), s. 543-556.
- MacMillan, I., Siegel, R., & Narasimha, S. (1985). "Criteria used by venture capitalists to evaluate new venture proposals". *Journal of Business Venturing*. 1(1), s. 119-128.
- Manigart, S., Wright, M., Robbie, K., Desbrières, P., & Waele, K. (1997). "Venture Capitalists' Appraisal of Investment Projects: An Empirical European Study". *Entrepreneurship, theory and practice*. 21(4), 29-44.
- Mason, Colin M & Rogers, Amy. (1997). "The Business Angel's Investment Decision: An

Exploratory Analysis”. London: Paul Chapman Publishing.

Mason, Colin & Harrison, Richard T. (2002) “Is it worth it? The rates of return from informal venture capital investments”. *Journal of Business Venturing*. 17(3), s. 211-236.

Mason, Colin M & Harrison, Richard T. (1996). “Why Business Angels Say No: A Case Study of Opportunities Rejected by an Informal Investor Syndicate”. *International Small Business Journal*. 14(2), s. 35-51.

Mason, Colin M & Rogers Amy. (1996). “Understanding the business angel's investment decision”. Venture Finance Research Project

McDonald, Michael B & DeGennaro, Ramon P. (2016). “A review of angel investing research: analysis of data and returns in the US and abroad”. *Studies in Economics and Finance*. 33(4), s. 716-734.

Microsoft. (2020). RAND function. *Microsoft*. 2020 <https://support.office.com/en-us/article/rand-function-4cbfa695-8869-4788-8d90-021ea9f5be73> (hämtad 2020-03-15)

Muzyka, D., Birley, S., & Leleux, B. (1996). “Trade-offs in the investment decisions of European venture capitalists”. *Journal of Business Venturing*. 11(4), s. 273-287.

Nyteknik. (2019). Rekordår för svenska startups – speciellt de miljömedvetna. *Nyteknik*. 2019-11-21 <https://www.nyteknik.se/startup/rekordar-for-svenska-startups-speciellt-de-miljomedvetna-6979174> (hämtad 2020-05-08)

Ruhnka, John C & Young, John E. (1987). “A venture capital model of the development process for new ventures”. *Journal of Business Venturing*. 2(2), s. 167-184.

Schertlera, Andrea & Tykvová, Tereza. (2011). “Venture capital and internationalization”. *International Business Review*. 20(4), s. 423-439.

Shane, Scott A. (2008). “Angel groups: an examination of the angel capital association survey”. *Case Western Reserve Working Paper*.

Shepherd, Dean A & Zacharakis, Andrew. (1999). “Conjoint Analysis: A New Methodological Approach for Researching the Decision Policies of Venture Capitalists”. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 1(3), s. 197-217.

Simon, Herbert A. (1956). “Rational choice and the structure of the environment”. *Psychological Review*. 63(2), s. 129-138.

Sohl, Jeffrey E. (2003). “The US angel and venture capital market: recent trends and developments”. *Journal of Private Equity*. 6(2), s. 7-17.

Sweeting, Robert C. (1991). “UK venture capital funds and the funding of new technology-based businesses: Process and relationships”. *Journal of Management Studies*. 28(6), s. 601-622.

Techcrunch. (2019). Crunchbase raises \$30M more to double down on its ambition to be a ‘LinkedIn for company data’. *Techcrunch*. 2019-10-31 <https://techcrunch.com/2019/10/31/crunchbase-raises-30m-more-to-double-down-on-its-ambition-to-be-a-linkedin-for-company-data/> (hämtad 2020-03-25)

Tversky, Amos & Kahneman, Daniel. (1974). “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases”. *Science*. 185(4157), s. 1124-1131.

Tyebjee, Tyzoon T & Bruno, Albert V. (1984). “A Model of Venture Capitalist Investment Activity”. *Management Science*. 30(9), s. 1051-1066.

Van Osnabrugge, Mark & Robinson, Robert J. (2000). “Angel Investing: Matching Start-Up

Funds With Start-Up Companies”. San Francisco: Jossey Bass.

Van Osnabrugge, Mark. (2000). “A Comparison of Business Angel and Venture Capitalist Investment Procedures: An Agency Theory-based Analysis”. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 2(2), s. 91-109.

Veckans affärer. (2016). Nu är det enklare att investera i startups. *VA*. 2016-05-17 <https://www.va.se/nyheter/2016/05/17/nu-ar-det-enklare-att-investera-i-startups/> (hämtad 2020-05-08)

Vesper Karl H. (1996). “New venture experience”. Seattle: Vector books.

Vetenskapsrådet. (2002). “Forskningsetiska principer inom humanistisk-samhällsvetenskaplig forskning”. Stockholm: Elanders.

Wang, Susheng & Zhou, Hailan. (2004). “Staged financing in venture capital: moral hazard and risks”. *Journal of Corporate Finance*. 10(1), s. 131-155.

Wang, Zhining & Wang, Nianxin. (2012). “Knowledge sharing, innovation and firm performance”. *Expert Systems with Applications*. 39(10), s. 8899-8908.

Wasserman, Noam. (2003). “Founder-CEO Succession and the Paradox of Entrepreneurial Success”. *Organization Science*. 14(2), s. 149-172.

Wetzel, William E Jr. (1981). “Informal Risk Capital in New England”. *Frontiers of Entrepreneurship Research*. 4(24), s. 23-24.

8. Bilagor

8.1 Sökning forskningsgap

Databas	Query	Träffar	Relevanta träffar
Scopus	Seed & Series A & B2B & B2C	0	-
Scopus	Seed & Series A & B2B & B2C	0	-
Scopus	Seed & Serie A & Business-to-Business & Business-to-Consumer	0	-
Scopus	Seed & Serie A & Business-to-Business & Business-to-Consumer	0	-
Scopus	Investment & Business-to-Business & Business-to-Consumer	17	1
Scopus	Investment & B2B & B2C	34	1
Scopus	Investment assessment & Business-to-Business & Business-to-Consumer	0	-
Scopus	Investment assessment & B2B & B2C	0	-
Scopus	Investment & Assessment & Business-to-Business & Business-to-Consumer	0	-
Scopus	Investment & Assessment & B2B & B2C	1	0
Scopus	Investment analysis & Business-to-Business & Business-to-Consumer	0	-
Scopus	Investment analysis & B2B & B2C	0	-
Scopus	Investment & Analysis & Business-to-Business & Business-to-Consumer	5	1
Scopus	Investment & Analysis & B2B & B2C	13	1
Scopus	Investment decision & Business-to-Business & Business-to-Consumer	1	1
Scopus	Investment decision & B2B & B2C	2	1
Scopus	Investment&Decision & Business-to-Business & Business-to-Consumer	4	1
Scopus	Investment & Decision & B2B & B2C	8	1

8.2 Informanter

Namn	Företag	Investerartyp	Intervjutid	Datum	Plats	Transkribering
Intervjuperson 1	Företag A	VC	43 minuter	2020/03/30	Digital	5.25 sidor
Intervjuperson 2	Företag B	VC	45 minuter	2020/03/25	Digital	5.75 sidor
Intervjuperson 3	-	Ängelinvesterare	45 minuter	2020/04/16	Digital	5.75 sidor
Intervjuperson 4	Företag C	VC	40 minuter	2020/03/26	Digital	4.75 sidor
Intervjuperson 5	Företag D	VC	39 minuter	2020/03/24	Digital	4.5 sidor
Intervjuperson 6	-	Ängelinvesterare	43 minuter	2020/04/28	Digital	5.25 sidor
Intervjuperson 7	Företag E	VC	43 minuter	2020/04/28	Digital	5.25 sidor
Intervjuperson 8	-	Ängelinvesterare	42 minuter	2020/04/28	Digital	4.75 sidor
Intervjuperson 9	-	Ängelinvesterare	40 minuter	2020/04/21	Digital	5.0 sidor
Intervjuperson 10	-	Ängelinvesterare	39 minuter	2020/05/04	Digital	5.0 sidor
Intervjuperson 11	-	Ängelinvesterare	40 minuter	2020/04/06	Digital	4.5 sidor
Intervjuperson 12	-	Ängelinvesterare	42 minuter	2020/03/18	Digital	4.5 sidor

8.3 Intervjuguide

8.3.1 Etiska riktlinjer

Intervjun kommer ta någonstans mellan 30-60 minuter. X kommer att hålla i intervjun medan Y är med som observatör och fliker in med uppföljningsfrågor.

Om någon fråga är känslig för dig eller om du av någon annan anledning inte vill svara på frågan är det bara att säga pass så hoppar vi över den.

Är det ok om vi spelar in intervjun?

Hur ställer du dig till att vara anonym i intervjun?

Innan vi använder ett citat från dig kommer vi skicka ut det för godkännande först.

8.3.2 Inledning

Kan du kort presentera dig själv och din bakgrund?

Hur definierar du Seed?

Hur definierar du Serie A?

Hur definierar du B2B?

Hur definierar du B2C?

8.3.3 Övergripande investeringsbedömning

När du ska investera i ett nytt bolag, är det något särskilt du (ni) letar efter?

Finns det några speciella kriterier du (ni) tittar på?

8.3.4 Investeringsbedömning Seed vs Serie A

Agerar/tänker du (ni) annorlunda när du (ni) investerar i ett bolag beroende på vilket investeringsfas det befinner sig i? (Seed respektive Serie A)

Vilken investeringsfas söker du (ni) främst efter investeringar inom?

8.3.5 Investeringsbedömning B2B vs B2C

Agerar/tänker du (ni) annorlunda när du (ni) investerar i ett bolag beroende på om de riktar sig till företag eller privatpersoner? (B2B respektive B2C)

Vilken företagstyp söker du (ni) främst efter investeringar inom?

8.3.6 Investeringsbedömning B2B vs B2C & Seed vs Serie A

Tänk dig att du har två företag som står mot varandra i en investeringsbedömning. “Allt” är lika bortsett från att det ena riktar sig till företag och det andra till privatpersoner. Vilket företag väljer du att investera i...

Givet att båda företagen befinner sig i Seed?

Givet att båda företagen befinner sig i Serie A?

Baserat på data vi fått fram genom att analysera investeringsbedömningar i svenska bolag från Crunchbase har vi identifierat att andelen investeringar i B2C-företag, i Seed, är 29 procent. Med andra ord är investerare mer benägna att investera tidigt (seed) i B2B-företag. Detta då andelen investeringar i B2C-företag i Serie A uppgår till 45 procent, en ökning med 60 procent.

Vad säger din erfarenhet om att denna statistik visar det här?