



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Crowdfunding av fastigheter:

Hur fastighetsbolag använder crowdfunding

Kandidatuppsats i Industriell och finansiell ekonomi
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet - VT18

Handledare: Anders Axvärn

Författare: **Födelseår:**

Samuel Alfsson Petersson 1995

Viktor Dimovski 1994

Sammanfattning

Sedan finanskrisen 2008 har crowdfunding växt kraftigt i hela världen. Efter 2014 har en nisch för crowdfunding av fastigheter vuxit fram i Sverige. Denna uppsats syftar till att undersöka de skäl som ligger till grund för att fastighetsbolag väljer att söka finansiering via crowdfunding och hur denna finansieringsmetod används. Genom litteraturstudier som kompletteras med intervjuer av nyckelpersoner i bolag som använt crowdfunding i sin finansiering försöker vi få en djupare förståelse över hur och när fastighetsbolag använder crowdfunding.

Undersökningen har lett fram till att på grund av hårdare krav från bankerna efter finanskrisen har det blivit svårare för fastighetsbolag att låna pengar. Detta har lett till att de söker alternativa finansieringskällor. På grund av det låga ränteläget finns det många investerare som söker avkastning på sitt kapital. På en crowdfundingplattform matchas kapitalsökare med kapitalägare. Studien har visat att fastighetsbolag använder crowdfunding som ett komplement till traditionell finansiering för att kunna växa snabbare genom en högre belåningsgrad än banken vill finansiera. Finansiering via crowdfunding är en finansieringsform som är dyrare än traditionella banklån, sett till räntenivå, men används på kort sikt med återbetalning inom 1-2 år för de projekt som vi studerat.

1. Introduktion	1
1.1 Crowdsourcing	1
1.2 Utvecklingen av crowdfunding	3
1.3 Utvecklingen av crowdfunding för fastigheter	5
1.4 Problemdiskussion	6
1.5 Syfte	8
1.6 Forskningsfrågor	8
2. Teori	9
2.1 Crowdfunding	9
2.2 Crowdfunding i fastighetsbranschen	10
2.2.1 Crowdfunding plattformar	11
2.2.2 Crowdlending	11
2.2.3 Preferensaktier	12
2.3 Traditionella finansieringsformer	13
2.4 Reglering av crowdfunding i Sverige	13
2.5 Informationsasymmetri	15
2.6 Pecking order theory	16
3. Metod	17
3.1 Litteraturstudie	17
3.2 Intervju-urval	18
3.3 Intervjuer	18
3.4 Reliabilitet och validitet	19
3.5 Forskningsetik	20
4. Empiri	21
4.1 Presentation av företagen	21
4.1.1 Företag A	22
4.1.2 Företag B	22
4.1.3 Företag C	22
4.2 Intervju	23
4.2.1 Forskningsfråga A	23
4.2.2 Forskningsfråga B	25
4.2.3 Forskningsfråga C	26
5. Analys	27
5.1 Forskningsfråga A	27
5.2 Forskningsfråga B	28
5.3 Forskningsfråga C	28
6. Slutsats	30
Referenser	32
Appendix 1: Intervjuguide	A
Appendix 2: Exempel på kampanj	B

Figurförteckning

Figur 1 Affärsmodell Crowdsourcing. Meier (2010)

Figur 2 Utveckling av sökningar efter crowdfunding. Google Trends (2018)

Figur 3 Utveckling av crowdfunding av fastigheter globalt. Massolution (2015)

Figur 4 Affärsmodell Crowdlending. Hogue (2016)

Tabellförteckning

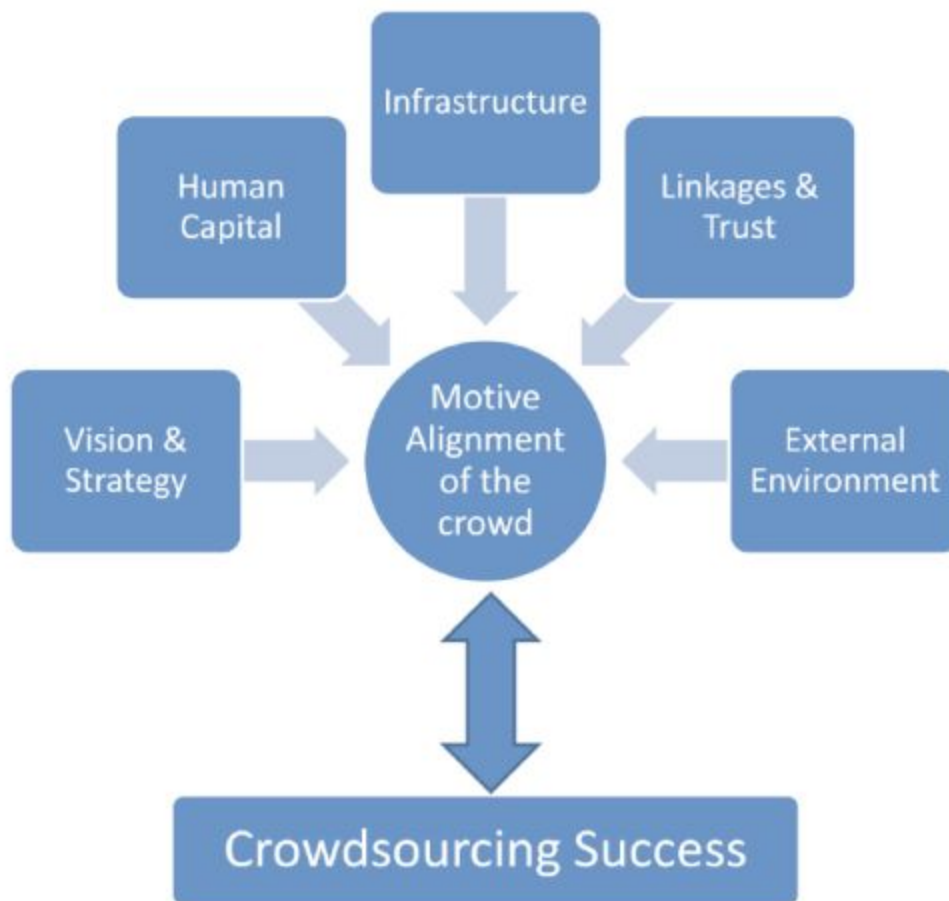
Tabell 1: Intervjutabell

1. Introduktion

Crowdfunding är ett relativt nytt fenomen som bygger på de äldre teorierna om crowdsourcing. Det kan definieras som *“a fundraising strategy that pools capital, typically in small amounts, from a large group of people”* (Sigar 2012). Företag behöver finansiering och väljer att vända sig till allmänheten av olika anledningar. Det kan vara svårt och dyrt för nystartade bolag att få finansiering från finansiella institutioner. Crowdfunding bygger ofta på att många människor bidrar med mindre summor pengar, snarare än att en finansiär bidrar med hela kapitalet (Lacan & Desmet 2017). Tankesättet kring crowdfunding finns och har funnits omkring oss sedan långt tillbaka i tiden, dock inte i samma form som idag. Tidiga exempel på crowdfunding är att till exempel frihetsgudinnan i New York delvis finansierades med hjälp av den metoden. Pengar behövdes för finansieringen och tack vare en nyhetstidning lyckades de, med hjälp av hundratals mindre donationer, samla ihop tillräckligt med pengar för att slutföra bygget. Den kampanjen ses som den första stora kampanjen av crowdfunding i USA (Harrison 2013). På senare år har det växt fram flera intressanta nischer inom crowdfunding som riktar sig till specifika branscher. Den nische vi kommer undersöka i denna uppsats är crowdfunding för fastighetsbolag.

1.1 Crowdsourcing

För att förstå crowdfunding börjar vi med att undersöka fenomenet crowdsourcing, detta för att crowdfunding i stor utsträckning bygger på crowdsourcing. Konceptet crowdsourcing yttrades för första gången år 2006 av Mark Robinson och Jeff Howe. Det dröjde två år innan det blev omskrivet i en akademiskt text för första gången år 2008. Fenomenet förklarades då som att crowdsourcing är något som inträffar när ett vinstdrivande bolag outsourcar specifika uppgifter som är avgörande för företagets försäljning eller tillverkning av en produkt till allmänheten. Detta ofta i form av en öppen annons på internet, där företaget i fråga vädjar om allmänhetens hjälp för att bidra till utvecklingen av företaget. Belöningen var antingen mycket låg eller icke-existerande (Kleemann, Voß & Rieder 2008). Se figur 1 nedan, för att förstå hur crowdsourcing är uppbyggt.



Figur 1. Affärmodell Crowdsourcing. Framgångsrika crowdsourcingkampanjer bygger på ett gemensamt motiv. Allmänheten bidrar med sin kunskap och sina medel för att nå upp till det gemensamma målet. Källa: Meier (2010)

Hammon & Hippner (2012) definierar begreppet som: *“Crowdsourcing is defined as the act of outsourcing tasks originally performed inside an organization, or assigned externally in form of a business relationship, to an undefinably large, heterogeneous mass of potential actors. This happens by means of an open call via the Internet for the purpose of free, value creative use. The incentive to participate can be monetary and/or non-monetary in nature.”*

Författarna nämner även som exempel hemsidan Wikipedia, som bygger på att det finns en folkmassa som besitter information som de gratis är villiga att dela med sig av för att gemensamt skapa ett gratis uppslagsverk på nätet.

Det finns dock författare som hävdar att det inte behöver vara över internet som dessa projekt sker, utan att det även finns exempel när de skett inom företag (Oliveira, Ramos & Santos 2010). Dessa påståenden är dock väldigt sällsynta och de allra flesta författare är eniga om att internet är avgörande för crowdsourcing, dess uppkomst och dess spridning (Danmayr 2013).

Hammon & Hippner (2012) menar på att det vanligtvis är företagen själva som är initiativtagare till att crowdsourca projekten. Det finns många anledningar till att företag väljer att påbörja dessa projekt, en vanlig anledning är att företagen själva inte har råd att finansiera det internt då det skulle kunna bli mycket kostsamt. Leimeister (2010) förklarar att allmänheten, som bidrar till projektet, kännetecknas genom en kollektiv intelligens som företaget eller individer annars inte hade kunnat uppnå.

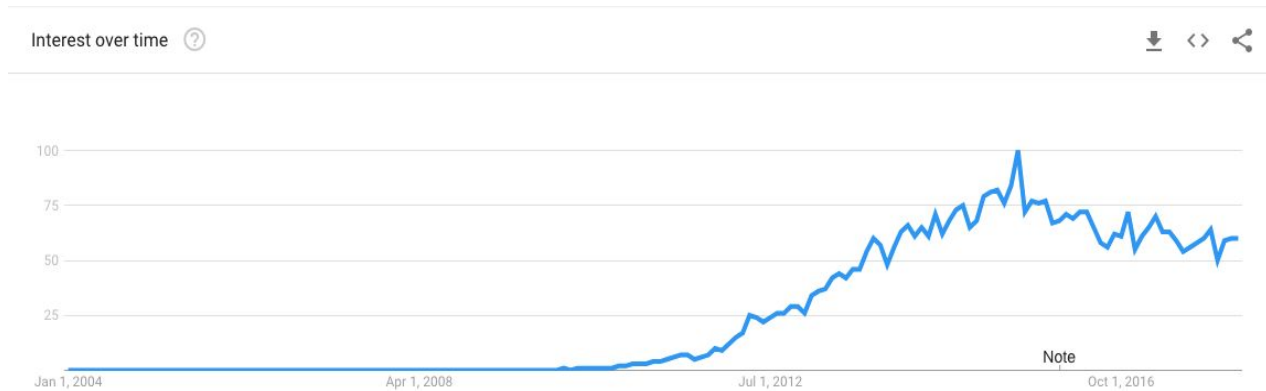
Att använda allmänheten som hjälp leder till att företag kan finna mer effektiva och kvalitativt bättre lösningar på problem som inte hade varit möjligt inom organisationen där det finns begränsningar, dels relaterat till ekonomin men även relaterat till arbetskraften. Crowdsourcing utvecklade, enligt författarna, begreppet kundintegration från att ha handlat om hur företag interagerar med deras kunder, till att handla om hur företag numera integrerar med alla internetanvändare (Hammon & Hippner 2012). Lee, DeWester & Park (2008) talar om hur konceptet gällande arbetande kunder är nära relaterat till crowdsourcing. Skillnaden är dock att inom crowdsourcing krävs det att kunden är beredd att offra sin tid, kunskap och skickligheter för att bidra till att produkten eller tjänsten tillverkas.

1.2 Utvecklingen av crowdfunding

Crowdsourcing handlar, som vi tidigare nämnt, om att dela kunskap och idéer med varandra, ofta över internet, för att skapa bättre produkter och tjänster. Genom att allmänheten började inkludera en finansiell aspekt, med ett monetärt incitament till crowdsourcing, skapades fenomenet crowdfunding.

Vid en sökning på Google Trends får vi snabbt en överblick över hur begreppet crowdfunding har gått från att vara närmare icke-existentiellt till att bli ett populärt sökord. I slutet av 2010

började den kraftiga stigning av popularitet av sökordet "crowdfunding", och som allra populärast var det i mitten av juli 2015, se figur 2.



Figur 2. Graf som visar utvecklingen av sökningar efter begreppet "Crowdfunding" på Google. Intresset mäts i skalan 0 - 100 relativt sin egen popularitet, där 100 motsvarar toppen av antalet sökningar och 0 motsvarar botten av antalet sökningar. Källa: Google Trends (2018)

Till en början var det "reward-crowdfunding" som var den dominerande nischen, vilket är när ett företag säljer sin produkt i förväg för att få in tillräckligt med pengar för att starta produktionen. Samtidigt som crowdfunding växte i popularitet, växte det fram nya typer av crowdfunding (Cohen 2016) En av de mer intressanta nischerna var crowdfunding för fastighetsprojekt. Anledningen till att denna nischen är av extra stort intresse är då det är relativt enkelt för fastighetsbolag att få finansiering via banklån jämfört med andra branscher, då det finns stora fysiska tillgångar att använda som säkerhet (Berg von Linde & Lindqvist 2015). Trots detta har denna nisch växt kraftigt, på kort tid, vilket gör crowdfunding för fastighetsbolag till ett intressant forskningsområde (Cohen 2016; Massolution, 2015).

En av anledningarna till att crowdfunding har blivit populärt är att internet gjort det möjligt att nå ut och samarbeta med en stor grupp människor. Flera författare menar på att nästan all form av crowdfunding sker via internet (De Buysere, Gajda, Kleverlaan & Marom 2012). Internet är ett viktigt marknadsföringsverktyg för företag som söker hjälp via crowdfunding. Det är vanligt att söka finansiering via en crowdfunding plattform. Det innebär att ett företag agerar mellanhand mellan finansiär och utförare. Företaget som är i behov av finansiering publicerar då en kampanj för allmänheten på en plattform. Personer som vill investera sitt kapital besöker plattformen för

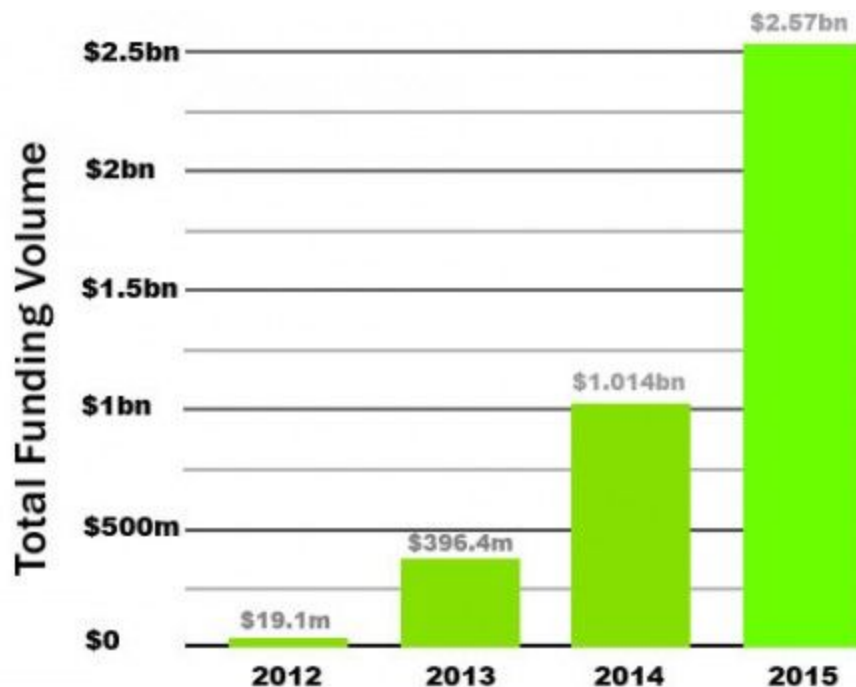
att finna intressant investeringar. Det finns tusentals plattformar för olika typer av crowdfunding, den största för fastigheter i Sverige är Tessin. På Tessin lägger företag som söker kapital upp sitt projekt som innehåller en beskrivning av hur projekten ska genomföras, hur det finansieras samt hur mycket kapital de söker (Tessin, 2018). På internationell nivå finns det dels plattformar som enbart är inriktade på crowdfunding inom fastighetsbranschen, likt Tessin, men även plattformar där det finns flera typer av crowdfunding former.

Det finns flera alternativ till crowdfunding för fastigheter, det vi kommer fokusera på är lånefinansiering via banklån (hypotekslån) som är ett vanligt alternativ för fastighetsbolag då de har stora tillgångar som kan stå som säkerhet för lånet. Anledningen till att ett företag behöver få in pengar varierar men de tre vanligaste orsakerna är att de antingen är nystartade, ska expandera eller att de har hamnat i en ekonomisk kris. Crowdfunding används främst när ett företag vill expandera, alltså inte i uppstartsfasen av ett företag, vilket är det vi fokuserar på här i uppsatsen (Tessin, 2018).

1.3 Utvecklingen av crowdfunding för fastigheter

Crowdfunding inom fastighetsbranschen är precis som crowdfunding i helhet ett relativt nytt fenomen som växt kraftigt de senaste åren. Massolution (2015) uppskattade att den globala marknaden för investeringar i fastigheter genom crowdfunding översteg 2,5 miljarder USD år 2015. Och de förväntade sig en ökning till minst 3,5 miljarder USD år 2016. En av många anledningar till denna ökning inom crowdfunding i fastighetsbranschen menar Massolution (2015) beror på att det nu är betydligt enklare att investera i fastigheter. Investerare behöver inte längre samla ihop miljonbelopp för att kunna investera i fastigheter, ibland räcker det med så lite som 50,000 kronor för att kunna investera i en fastighet.

En stor del av marknaden är i USA och i Europa är marknaden betydligt mindre. I Europa uppgick marknaden 2016 till €204m med en tillväxt på 306% från 2015. Det mesta tyder på att crowdfunding för fastigheter kommer att fortsätta växa. Det finns tydliga uppgifter på att den totala crowdfunding marknaden kommer att fortsätta stiga de kommande åren, Världsbanken, som exempel, uppskattar att marknaden kommer att vara värderad till cirka 96 bn USD år 2025 (Lacan & Desmet 2017). I figur 3 nedan visar vi på hur marknaden för crowdfunding inom fastighetsbranschen har ökat.



Figur 3. Grafen visar hur crowdfunding marknaden för fastighetsbolag har utvecklats från 2012 till 2015. Grafen visar det totala insamlade kapitalet globalt till fastighetsprojekt genom crowdfunding och anges i USD. Källa: Massolution (2015)

Wardrop, Zhang, Rau & Gray (2015) menar på att crowdfunding i allmänhet är väldigt stort i framförallt Nordeuropa jämfört med övriga Europa. Sverige är den fjärde största marknaden i Europa för internetbaserad finansiering sett till den totala volymen kapital. Det är även, enligt författarna, i Norden som den här typen av finansiering växer som snabbast, med en genomsnittlig tillväxttakt per år på över 110 procent, mätt mellan 2012 och 2014.

1.4 Problemdiskussion

Crowdfunding för fastigheter är ett nytt fenomen som bara funnits i några år. Det har funnits globalt sedan 2012 enligt Lowies, Viljoen & McGreal (2017) och i Sverige sedan 2014 då Tessin lanserade deras första projekt för allmänheten att investera i. Då det är ett så pass nytt fenomen finns det inte någon större mängd forskning på området vilket gör att det finns många

intressanta frågor att besvara. Men då relativt lite forskning på området finns får vi börja med att undersöka de mer grundläggande frågorna.

Som en del av problemet talar Björkman (2014) talar om hur banker idag kräver mer omfattande resurser för att företag skall få finansiering. Efter finanskrisen 2008 har lagstiftning som ställer högre krav på bankerna i deras utlåning tagits fram. Under 2009 infördes Basel 2,5 snabbt för att åtgärda de mest uppenbara riskerna efter finanskrisen. En mer omfattande lagstiftning kallad Basel III arbetas fram där det ställs hårdare krav på bankernas kapitalkrav och likviditetsbuffertar. Denna lagstiftning började implementeras 2013 och ska vara fullt implementerad 2019 (Riksbanken 2010). Detta leder till att kostnaden för banklånen kommer att öka då bankens kostnader ökar med kraven. Företagarna (2014) gjorde en undersökning bland småföretag, vilket enligt företagarna är bolag med mindre än 50 anställda, om hur de upplevde möjligheten till banklån. Av de som deltog i undersökningen svarade 80% att bankernas krav på säkerhet hade ökat, det vill säga, att de krävde en större del eget kapital. I Svenskt Näringsliv (2014) rapport visar författarna att från 1998 till 2010 har finansiering med skulder minskat medan användandet av eget kapital ökat för mindre och nystartade bolag. När det gäller fastighetsbolag som ska investera i en fastighet blir kravet på eget kapital väldigt stort i absoluta tal då investeringarna tenderar att vara stora.

Trots de högre kraven, har fastighetsbolag jämfört med andra bolag relativt lätt att få finansiering via främst banklån, då det finns stora fysiska tillgångar att använda som säkerhet för lånen. Det är just nu även väldigt låga utlåningsräntor i Sverige vilket gör banklån till en billig finansiering. Trots detta kan vi se hur marknaden för crowdfunding av fastighetsbolag växer kraftigt, vilket kan tyda på att fastighetsbolag ser fördelar med att använda crowdfunding, som hypotekslån inte kan erbjuda. Således är det av stort intresse att undersöka vilka faktorer som gör att fastighetsbolag använder crowdfunding i sin finansiering.

Ett problem för investeringar i allmänhet är den informationsasymmetri som alltid finns vid investeringar. Den som söker efter kapital har mer information än den som vill investera sitt kapital. I crowdfunding blir denna asymmetri ännu starkare då det är allmänheten som investerar, vilka generellt sett, har en sämre kunskap om hur de ska värdera investeringsmöjligheter än specialister på bankerna. Detta leder till att de ofta baserar sina beslut på andra faktorer än strikt finansiella (Ordanini, Miceli, Pizzetti & Parasuraman 2011).

Detta problem är samtidigt även en av styrkorna med crowdfunding. Istället för att endast professionella investerare väljer vilka entreprenörer och projekt de vill finansiera så kan nu även allmänheten vara med och bestämma genom att de agerar som investerare i de projekt de tror på. Detta leder till en demokratisering av investeringsmarknaden enligt flera forskare då fler investerare är med och beslutar vilka projekt som ska finansieras (Mollick & Robb 2016).

1.5 Syfte

Denna uppsats syftar till att visa av vilka skäl fastighetsbolag väljer att söka finansiering via crowdfunding, hur denna finansiering används samt hur den står sig i jämförelse med den traditionella finansieringsformen hypotekslån. Vi hoppas således kunna bidra med att öka förståelsen för crowdfunding inom fastighetsbranschen.

1.6 Forskningsfrågor

För att besvara tidigare förklarad problemsituation har vi valt tre forskningsfrågor att fokusera vårt arbete på. Dessa frågor kommer ligga till grund för våra litteraturstudier samt utformningen av intervjufrågor.

- A. När använder fastighetsbolag crowdfunding?
- B. Hur ser finansieringskostnaden ut relativt traditionell finansiering?
- C. Ställs det lägre krav på finansiering via crowdfunding än hypotekslån?

2. Teori

De många olika definitionerna av ordet crowdfunding kan vara förvirrande och kan leda till att begreppet tolkas olika. Som tidigare har nämnts har vi valt att förhålla oss till följande definition av crowdfunding: *“a fundraising strategy that pools capital, typically in small amounts, from a large group of people”* (Sigar 2012).

2.1 Crowdfunding

Crowdfunding lämpar sig inte enbart för företag. Det är tillgängligt för vem som helst. Metoden har bland annat använts av författare, konstnärer, artister, politiker samt städer för att finansiera olika typer av projekt. Det finns även situationer då aktörer väljer att genomföra en crowdfunding kampanj i marknadsföringssyfte. Det kan till exempel vara ett företag som inte alls är i behov av pengarna utan enbart genomför kampanjen för att synas på crowdfunding plattformen och dra till sig uppmärksamhet. Brown, Boon & Pitt (2017) menar på att crowdfunding har gått från att vara ett fenomen för kreativa entreprenörer att finansiera sina idéer till att bli en plattform för kommersiell lansering. Vidare menar Moissejev (2013) på att för små företag kan crowdfunding vara ett utmärkt sätt att marknadsföra sig på av tre olika anledningar. Först och främst för att de kan använda crowdfunding som ett forskningsverktyg i syfte att få feedback på deras produkt eller tjänst genom kontakten de har med investerarna, företag får feedback direkt genom att de ser hur marknaden tar emot produkten eller tjänsten. Denna feedback de får, möjligtvis redan innan produkten är producerad, är ovärderlig för företag då de får en inblick i hur produkten eller tjänsten värderas av marknaden. Därefter, genom att publicera en kampanj på en crowdfundingplattform har företag potential att nå ut till alla plattformens användare. Avslutningsvis kan företag även dra nytta av möjligheten till en direktförsäljning i samband med marknadsföringen. Alltså att investerarna inte enbart får upp ögonen för produkten, de kan även, direkt på plattformen, köpa produkten, tjänsten eller investera i projektet beroende på vilken typ av crowdfunding det är fråga om (Moissejev 2013).

Inom varje crowdfunding kampanj brukar man tala om tre viktiga aktörer. Ägarna (företagen, individer eller entreprenörer), Finansiärer (investerare, donatorer eller långgivare) samt de som står för själva crowdfunding plattformen (Ordanini et al. 2011).

Ägarna vill hitta finansiering till deras projekt, de behöver få in pengar. Finansiärerna söker investeringsmöjligheter för att få avkastning på deras kapital eller för att kunna köpa en produkt som de vill ha, ofta till ett rabatterat pris. Risken vägs mot möjligheterna till avkastning. Crowdfunding plattformar agerar mellanhand åt dessa två parter för att se till att löften och regler följs och för att förhindra bedrägerier. Till exempel att investeraren verkligen får sin utlovade avkastning på lånade pengar. De skall även hjälpa till att minska informationsasymmetrin som finns mellan kapitalsökare och kapitalägare. Ibland kan det vara svårt för kapitalägare att få tillräckligt med information om en kampanj för att veta om det är värt att göra en investering (Ordanini et al. 2011).

2.2 Crowdfunding i fastighetsbranschen

Cohen (2016) menar på att det inte bara finns enorma möjligheter för tillväxt av crowdfunding inom fastighetsbranschen, det finns även enorma risker. Han menar på att gapet av osäkerhet blir större och större, det blir svårare och svårare att hitta bra investeringar i den djungel av investeringsmöjligheter som finns, på grund av den bristande kunskap hos investerare. Lowies, Viljoen & McGreal (2017) genomförde en studie i Australien där de undersökte hur befolkningen uppfattar crowdfunding inom fastighetsindustrin sett till flera olika faktorer som till exempel risk, tidshorisont samt möjlighet till avkastning. Utfallet av deras studie var att det råder väldigt delade meningar kring investeringsmöjligheter. Det fanns ett samband som visade på att äldre personer är mer riskaverta än yngre personer, som är villigare att ta högre risker generellt. Lowies, Viljoen & McGreal (2017) menar på att det kan vara en av anledningarna till att det lockar fler yngre än äldre personer att investera i fastigheter via crowdfunding.

Cohen (2016) talar om hur företag i allt större utsträckning börjar använda sig av crowdfunding för att expandera snabbare än vad som tidigare varit möjligt. Författaren menar på att det finns stora risker med detta. Tidigare har företag, tack vare kraven på belåningsgrad, varit tvungna att finansiera en viss del av köpen på egen hand med hjälp av deras eget kapital. Vilket har gjort att det finns en viss säkerhetsmarginal för förändringar i marknaden. Crowdfunding möjliggör, i många fall, för företagen att låna pengar även till den egna insatsen i fastigheterna som förvärvas, vilket leder till att de i verkligheten kommer nära en belåningsgrad på 100% på byggnaderna. Det skall dock observeras att de finansiärer som investerar likvida medel via

crowdfunding, i de flesta fall, ej har någon säkerhet i byggnaden. Således påverkas ej bankernas syn på belåningsgraden av bostaden. Detta då crowdfunding lånet tekniskt sett inte påverkar belåningsgraden eftersom det ligger som ett lån utan säkerhet. Om priserna på fastigheterna sjunker, kan det leda till att företagen har mer skulder än vad fastigheterna är värda (Cohen 2016).

2.2.1 Crowdfunding plattformar

För att sammanlänka företag i behov av finansiering med personer som vill investera sina pengar har det skapats plattformar vars syfte är att dels att koppla samman företag i behov av kapital med personer som vill investera, men även för att minska risken för bedrägerier genom att som tredje part granska projekt innan det blir möjligt för personer att investera i dem.

Vi har valt att fokusera på plattformen Tessin i denna uppsatsen. Tessin funkar som så att fastighetsbolag lägger upp projekt på deras hemsida. Fastighetsbolagen förklarar då vad de har för avsikt att göra, vad de har för tidsplan, ekonomisk plan samt ytterligare relevant information. I projektet ges en beskrivning av den ekonomiska planen, innehållande bland annat kapitalstruktur, belåningsgrad, säkerheter, förväntad marginal på projektet och villkor för finansieringen. Ett urklipp från en annan kampanj än de vi studerar finns som bilaga att studera, se appendix 2. Användare som är intresserade av att investera i fastighetsprojekt erbjuds då möjligheten att bidra med pengar för att finansiera projektet. Finansiärerna får i utbyte en viss avkastning i form av ränta eller utdelning. Tessin lanserades år 2014 på den svenska marknaden med andelsbaserad crowdfunding i form av preferensaktier. Det dröjde sedan till våren 2016 innan de även började med crowdlending. De har under de aktiva åren arbetat en hel del med marknadsföring för att locka nya intressenter. Just nu har Tessin cirka 34,000 registrerade medlemmar (Tessin, 2018).

2.2.2 Crowdlending

Crowdlending är en form av peer to peer (P2P) lending som riktar sig till företag. Law (2016) definierar i A Dictionary of Business and Management P2P lending som: *“The growing practice in which those with spare funds lend money to small businesses or private borrowers via*

dedicated website, thus avoiding the intermediation of a bank. This usually brings a higher return but carries a higher risk of default.”. Detta har gjort det möjligt för företag som inte fått ett traditionellt banklån eller för dåliga villkor på lånet att söka pengar hos allmänheten. Nedan i figur 4 förklarar vi tydligare hur crowdlending fungerar. Detta påstår Law (2016) gör att företagen kan minska sina lånekostnader samtidigt som sparare kan få en högre avkastning på sina pengar än vad banken ger dem.



Figur 4. Crowdlending, Privatpersoner bidrar med finansiella medel och får avkastning på sina investeringar. Källa: Hogue (2016)

2.2.3 Preferensaktier

En form av hybrid finansiering mellan lån och aktier är utgivande av preferensaktier med en tidig möjlighet till inlösen. Det går ofta till så att fastighetsbolagen sätter en teckningskurs för deras preferensaktier och lägger sedan ut ett projekt på en crowdfundingplattform där de förklarar vad de skall finansiera och varför de behöver få in likvida medel. De som investerar i preferensaktierna får sedan en förutbestämd årlig utdelning som, i dagsläget på Tessin, brukar motsvara cirka 10% av investeringsbeloppet.. Dessa aktier brukar kunna lösas in av bolaget inom 1-2 år från dess utgivande till utgivningspriset. Anledningen till att preferensaktier kan vara fördelaktigt är att de räknas som aktiekapital och inte som skulder i balansräkningen. Vilket kan vara fördelaktigt för bolag som redan har en hög skuldsättning genom lån. Nackdelen för

investerare med preferensaktier är att de har en sämre företrädesrätt vid en konkurs än genom traditionella hypotekslån. Dock skall det nämnas att preferensaktier innebär företräde vid utdelning samt konkurs och likvidation jämfört med vanliga stamaktier. Med det upplägg som används i crowdfunding för fastigheter fungerar preferensaktier väldigt likt ett traditionellt lån fast med en sämre företrädesrätt. Rösträtten är ofta väldigt begränsad när det kommer till preferensaktier, vilket leder till att investeraren, som innehavare av preferensaktier, i de flesta fall, inte har stort inflytande över bolaget (Tessin, 2018).

2.3 Traditionella finansieringsformer

Det finns en flera olika finansieringsformer för fastighetsbolag. Den absolut vanligaste är lån från ett finansiellt institut med fastigheten som säkerhet, även kallat hypotekslån. Det är mot hypotekslån vi kommer jämföra crowdfunding, både via preferensaktier och genom rena lån.

Hypotekslån är i många fall den viktigaste källan till finansiering för fastighetsbolag då det är den mest lättillgängliga externa finansiering för bolag i behov av kapital. Det är även den absolut vanligaste finansieringsmetoden för fastighetsbolag (Berg von Linde & Lindqvist 2015). Då banken vill vara säker på att få tillbaka pengarna de lånar ut, kräver de ofta någon form av säkerhet för lånen. Inom vissa branscher, som till exempel fastighetsbranschen, är detta inget problem då fastigheter är relativt stabila i värde, således kan de användas som säkerhet för lånen. När det gäller banklån kan fastighetsbolag sällan belåna hela fastigheten, utan det krävs en viss egen insats för att kunna köpa en fastighet. I utbyte mot att banken lånar ut pengar kräver de en viss ränta tillbaka för att företag får låna pengar av dem. Utlåningsräntan varierar och beror till stor del på den styrränta som riksbanken sätter.

2.4 Reglering av crowdfunding i Sverige

I nuläget finns det ingen specifik reglering för crowdfunding utan verksamheten regleras efter redan existerande lagverk. Därför regleras olika crowdfunding plattformar olika då olika regelverk är applicerbara på varje plattform. 2016 tillsattes en statlig utredning gällande crowdfunding och dess reglering. I mars 2018 lämnade utredningen över sitt betänkande till

regeringen och utredningen är nu ute på remiss. De regleringsområden som är relevanta för crowdfunding av fastighetsbolag är plattformens eventuella tillståndsplikt samt spridningsförbudet av aktier.

I utredningen ger finansinspektionen sin bedömningen av vilka tillstånd och eventuell registrering som krävs av plattformarna.

“Finansinspektionen gör bedömningen att om plattformarna erbjuder betaltjänster eller kreditförmedling behöver de tillstånd enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, lagen (2010:751) om betaltjänster eller lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter. Om plattformarnas verksamhet inte omfattas av någon av dessa lagar, kan verksamheten ändå behöva registreras enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet. Plattformarna behöver också följa viss civil- och marknadsrättslig lagstiftning, bl.a. lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden och marknadsföringslagen (2008:486). Finansinspektionen kommer i sin rapport fram till att andelsbaserad gräsrotsfinansiering faller utanför befintlig lagstiftning.” (SOU, 2018).

När det gäller Tessin är företaget registrerat som en finansiell institution hos finansinspektion då de inte omfattas av lagarna gällande tillstånd för verksamheten (Tessin, 2018).

Nästa stora fråga är spridningsförbudet av aktier i aktiebolagslagen(2005:552) för privata bolag. Lagen säger att spridning genom annonsering av att teckna aktier eller på annat sprida erbjudande om att teckna aktier till fler än 200 personer är förbjudet. Förbudet gäller inte mot personer som i förväg anmält intresse av att ta emot denna typen av erbjudanden så länge antalet erbjudna personer understiger 200. Det vill säga, det är förbjudet att försöka sprida företagets aktier till mer än 200 personer. I utredningen av gräsrotsfinansiering tas frågan om spridningsförbudet upp. Plattformar som sysslar med andelsbaserad crowdfunding har valt att kräva registrering och inloggning för att ta del av investeringsmöjligheter samt begränsa antalet investerare i varje projekt till 200 personer.. Detta i ett försök att undgå spridningsförbudet genom att personerna anmält sitt intresse i förväg. Utredningen anser dock att det är oklart om

det är en korrekt tolkning av lagen och att detta kan leda till att lagen måste justeras för att anpassas efter dagens teknik (SOU, 2018).

2.5 Informationsasymmetri

Informationsasymmetri definieras av Black, Hashimzade & Myles (2017) som “*A situation where some participants in an economic transaction have access to more, or better, relevant information than other participants*”. Informationsasymmetrin påverkar hur en vara eller tjänst värderas vilket Akerlof (1970) visade med en studie av den amerikanska begagnatmarknaden för bilar. Eftersom säljaren har mer information än köparen, kan inte köparen avgöra vilka bilar som är bra och vilka som är dåliga. Detta gör att bra och dåliga bilar säljs för samma pris. I sin studie tar även Akerlof (1970) upp hur informationsasymmetrin gör att bra bilar drivs bort från marknaden på grund av att de undervärderas.

Vid alla typer av investeringar finns det ett gap mellan informationen den som söker kapital har och informationen den som vill investera kapital har. När det gäller crowdfunding är det via kampanjen som den större delen av information görs tillgänglig till potentiella investerare. Då företagets utformning av kampanjen och information som där är av största vikt för en lyckad kampanj, har företaget ett incitament att framhäva styrkor för projektet och företaget istället för svagheter. Det finns även affärsmässiga skäl till att inte presentera viss information till allmänheten. Enligt ett antal författare, bland andra Cohen (2016) används crowdfunding i första hand som ett verktyg för mindre företag att växa. Detta gör att företagen inte har någon extern bevakning eller granskning som noterade bolag har och årsredovisningarna är sällan särskilt detaljerade vilket försvårar för investerare att få en rättvis bild av företaget. Denna skillnad i information mellan personerna inom bolaget och de utanför bolaget kallas informationsasymmetri.

Tessin genomförde nyligen en undersökning bland deras medlemmar, där en av frågorna behandlade just användarnas upplevda kunskapsnivåer kring investeringar. I undersökningen svarade cirka 40% att de anser att de ligger på en medelhög kunskapsnivå (Tessin, 2018). Detta gör att informationsasymmetrin vid crowdfunding är större än genom finansiella institut som rimligen har en mycket hög kunskapsnivå. Det finns även forskning inom crowdfunding

som visar på att investerare baserar sina beslut på andra faktorer än enbart ekonomiska (Ordanini et al. 2011).

Applicerar vi denna teorin på crowdfunding borde finansieringskostnaden vara högre för crowdfunding än för tidigare nämnda hypotekslån då informationsasymmetrin i denna situation är större. Detta då investerare kommer kräva en högre avkastning då de inte kan skilja mellan dåliga och bra projekt. Resultatet av detta borde enligt Akerlof (1970) studie bli att bra projekt kommer söka sig till andra kapitalmarknader med mindre informationsasymmetri där de kan få en lägre finansieringskostnad. De dåliga projekten kommer däremot stanna kvar då de gynnas av den informationsasymmetri som råder då de kommer värderas som ett medel projekt istället för ett dåligt.

2.6 Pecking order theory

En förklaringsmodell till varför crowdfunding kan vara av intresse för fastighetsbolag är den så kallade "Pecking order theory". Den beskriver i vilken ordning företag väljer att använda olika finansieringskällor. Då ägarna till företaget vill ge upp så lite kontroll över bolaget som möjligt samtidigt som de vill minimera finansieringskostnaden väljer de i första hand att finansiera sig genom interna medel. När detta inte räcker söker de finansiering genom lån med låg risk och därefter mer och mer riskfyllda lån. Därefter kommer de söka finansiering genom hybridfinansiering som preferensaktier och till sist genom vanliga aktier (Myers 1984).

Även informationsasymmetrin som nämns ovan kan till viss del förklara varför det finns en pecking order vid finansiering. Då det kommer finnas en skillnad i informationen mellan de interna i bolaget och de externa finansiärerna blir den externa finansiering dyrare och mindre attraktiv än den interna finansieringen (Kadapakkam, Kumar & Riddick 1998). Enligt denna teori borde vi därför se att fastighetsbolagen använder sig av crowdfunding när de inte har mer lättillgänglig finansiering som eget kapital och hypotekslån att tillgå.

Kritik som tas upp mot teorin som är relevant för den här rapporten är att empiriska tester visar att teorin inte är avgörande för vilka finansieringskällor ett företag använder. Samtidigt visar

Shyam-Sunder och Myers (1994) studie att pecking order är en bra approximation för att förklara beteenden inom finansiering.

3. Metod

Det är vanligtvis frågeställningen som ligger till grund för vilken typ av studie författarna genomför (Bryman & Bell 2013). För att på bästa sätt uppfylla uppsatsens syfte har en kvalitativ metod valts. Vi kommer att genomföra en litteraturstudie för att ta fram relevant teori samt undersöka det aktuella forskningsläget. Litteraturstudien kompletteras med intervjuer som vi genomför för att skapa en djupare förståelse, stämna av de uppgifter som finns i litteraturen samt besvara de frågor som ej tas upp i litteraturen.

3.1 Litteraturstudie

För att samla in generell kunskap om crowdfunding och hur den används idag har vi studerat relevant litteratur som vi funnit genom Göteborgs Universitets utbud av databaser. De databaser som vi använt oss utav är bland annat: Business source premier, Emerald, FAR Online, Retriever business samt Zephyr. Vi har även använt oss av vanliga Google sök för att finna mer aktuella och populärvetenskapliga artiklar för att få en så uppdaterad kunskap om läget i crowdfunding som möjligt.

Sökmetoden som vi använde oss utav var alltså att vi valde ut ord som vi tyckte var relevanta för arbetet, och som vi sedan kombinerade ihop för att få fram relevanta artiklar (Bryman & Bell 2013). Detta gjordes i flera olika steg, först började vi med att para ihop sökordet "Property" med "Crowdfunding". Genom den sökningen fick vi bra litteratur men även bra indikationer på att vi kunde bredda sökningen ytterligare.

Bryman & Bell (2013) menar på att författare bör inkludera alla sorter av akademiska texter när de gör en systematisk överblick över litteratur, även opublicerade artiklar. Trots detta är vi medvetna om att det tar tid att gå igenom litteratur. Vi valde därför att försöka begränsa oss till peer-reviewed artiklar, då texten redan är granskad av forskare, vilket innebär att vi inte behöver

lägga lika mycket tid på att kritiskt källgranska varje litterär text. Det skall dock observeras att då crowdfunding är ett relativt nytt begrepp är det svårt att hitta tillräckligt många peer-reviewed artiklar för att kunna besvara alla våra frågor, vi kommer därför, trots allt, att vara tvungna att använda oss utav ett fåtal artiklar som ej är peer-reviewed.

3.2 Intervju-urval

För att hitta företag att intervjua vände vi oss till crowdfundingplattformen Tessin. Tessin är en svensk plattform som enbart riktar in sig på fastighetsbranschen, med hjälp av crowdfunding. Det är alltså precis den typen av företag som vi är intresserade av att komma i kontakt med. Anledningen till att vi valt just Tessin är för att det är den största plattformarna i Sverige som riktar in sig på crowdfunding för fastighetsbolag (Tessin, 2018)

Totalt finns det 75 genomförda projekt på Tessin, utspridda över hela Sverige. Då vi vill genomföra intervjuerna personligen avgränsar vi oss av praktiska skäl till företag i Göteborgs närområde. Totalt hittade vi sex stycken företag som arbetat med crowdfunding i Göteborg, vi bjöd in alla sex till en intervju. Av dessa tackade tre ja till att genomföra intervjuer. På varje företag intervjuades två personer, VDn och en ekonomiansvarig.

3.3 Intervjuer

För att bättre kunna besvara de forskningsfrågor som vi har bestämt oss för att undersöka kommer vi att genomföra intervjuer med företag som är relevanta för vår studie, alltså fastighetsbolag som har valt att finansiera sig med hjälp av crowdfunding. Då tiden för insamling av information är relativt begränsad, samtidigt som vi vill säkerställa en hög kvalitet i studien, har vi valt att intervjua tre företag i fastighetsbranschen som valt att använda crowdfunding i sin finansiering. De företag som vi har valt att intervjua har således finansierat projekt på olika sätt och har bra erfarenheter att dela med sig av.

Vi har valt att genomföra semi-strukturerade samt utforskande intervjuer, detta innebär att vi som intervjuare har en färdig mall med förutbestämda frågor på, men vi är även öppna för

spontana tillägg samt spontana frågor som kan komma att dyka upp under intervjun (Saunders, Lewis & Thornhill 2012). Inom kvalitativa studier är det vanligt att författare genomför intervjuer för att bygga på den grundläggande förståelsen för problemet, intervjuer fungerar bra som ett komplement till litteraturstudier (Bryman & Bell 2013). Genom att vår intervju är utforskande och inte enbart bunden till den mall som vi har med oss vid intervjutillfället skapar vi en öppenhet till personen som blir intervjuad (Saunders, Lewis & Thornhill 2012). Det kan hända att den personen tycker att det finns andra saker som är mer relevanta för vår studie än det som vi har valt att fokusera på. Vi har på så sätt utformat frågorna, i vår intervjuguide, till att vara utforskande och öppna, detta uppmanar till diskussion och leder till att informanten själv får bidra till att styra intervjun (Bryman & Bell 2013). Intervjuguiden som användes vid intervjuerna återfinns i Appendix 1. Frågorna är grupperade utifrån vilken forskningsfråga de ämnar att besvara. Intervjuerna kommer sedan att transkriberas för att ligga till grund för vår analys och slutsats. Företagen som vi intervjuar har valt att vara anonyma.

3.4 Reliabilitet och validitet

Två viktiga faktorer när forskare genomför en studie är reliabilitet och validitet. Alltså vilken tillförlitlighet samt äkthet det finns i studien. Bryman & Bell (2013) talar om hur reliabiliteten handlar om hur väl resultaten av studien stämmer överens vid upprepade undersökningar. Till exempel om någon annan person skulle välja att göra om den undersökning som vi gjort i detta arbete, under samma förutsättningar, bör resultaten överensstämja eller ligga nära varandra. Validiteten handlar om i hur stor grad forskare mäter det som de verkligen avser att mäta.

För att uppnå så hög reliabilitet samt validitet som möjligt har vi således valt att grundligt gå igenom de metoder som vi har använt oss utav för att nå fram till vårt resultat. Vi har varit tydliga med hur vi har hittat de företag som vi har valt att intervju. Vi har även gått igenom hur vår datainsamling har gått till, vilka sökord som vi använt oss utav samt vilka databaser som vi har nyttjat. Som komplement till de intervjuer som genomfördes gjorde vi även grundliga studier av de företag som vi intervjuade, där vi till exempel gick igenom den offentliga data som fanns tillgänglig. Öppenheten i våra intervjuer bidrar till en ökad förståelse och validitet, då informanterna själva får tillägga det som de anser är relevant för studien (Saunders, Lewis & Thornhill 2012).

Det som emellertid gör det svårt med reliabiliteten är att vi har genomfört en kvalitativ studie med stort utrymme för tolkningar. Även om andra forskare genomför en liknande studie och får liknande resultat, kan dessa tolkas på många olika sätt. Det är inte heller säkert att andra forskare får precis samma resultat när de genomför utforskande semi-strukturerade intervjuer då dessa lämnar mycket utrymme för respondenten som blir intervjuad att själv styra intervjun i en viss riktning.

3.5 Forskningsetik

Av forskningsetiska anledningar har vi i denna uppsats fattat beslut som ansetts vara till största fördel för våra informanter. Vi har arbetat med forskningsetiska frågor enligt följande fyra huvudkrav:

- *Informationskravet* - Vi har informerat samtliga informanter om studien syfte samt hur vi avser att presentera resultatet.
- *Samtyckeskravet* - Samtliga informanter har givit sitt samtycke till att delta i våra intervjuer.
- *Konfidentialitetskravet* - Vi har givit våra informanter den konfidentialitet som de har efterfrågat. Samtliga företag och informanter bad om att vi skulle utlämna deras namn i uppsatsen. Detta för att det inte skall vara sökbart via sökmotorer. Anonymiteten har således behandlats enligt informanternas önskemål.
- *Nyttjandekravet* - De uppgifter som vi har samlat in om våra informanter och de företag som de arbetar på får enbart användas för den här studiens ändamål.

Samtliga krav är baserade på modellen framtagen av Forsman (1997). Vi anser således att vi i högsta grad behandlat våra informanter väl och utifrån de krav som ställs enligt ett forskningsetiskt synsätt.

4. Empiri

Här presenterar vi den empiri som vi har fått tillgång till via de intervjuer som vi har genomfört. Vi kommer även att komplettera intervjuerna med information om företagen som finns tillgängligt via internet.

Informant	Yrkestitel	Form
Företag A (FA). Informant 1 (I1)	VD / Delägare	Personlig intervju, 20180425
Företag A. Informant 2	Ekonomichef	Personlig intervju, 20180425
Företag B. Informant 3	VD	Personlig intervju, 20180425
Företag B. Informant 4	Controller	Personlig intervju, 20180425
Företag C. Informant 5	VD / Ägare	Personlig intervju, 20180426
Företag C. Informant 6	Ekonomichef	Personlig intervju, 20180426

Tabell 1: Intervjutabell. Tabell över vilka som intervjuats, vilka arbetsroller våra intervjuobjekt på de 3 företagen har samt när intervjun ägde rum.

Det är således tre företag som vi har intervjuat, två informanter per företag, totalt sex informanter, vilket framgår i tabell 1. Vi valde noggrant ut våra informanter med hjälp av vår kontaktperson på varje företag för att på bästa sätt kunna besvara våra frågor. När vi valde vem vi skulle intervjuas fick vi ta del av information såsom bakgrund, yrkeserfarenhet, personliga erfarenheter av crowdfunding samt huruvida deras nuvarande arbetsuppgifter var kopplade till val av finansieringsmetod. Det var även viktigt för oss att personen ifråga var anställd i företaget under perioden de genomförde crowdfunding kampanjen. Detta för att vi enklare skulle kunna få svar på viktiga frågor gällande kampanjen. Vi ställde de frågor som vi har i vår intervjuguide till informanten, samtidigt uppmanade vi till att skapa diskussion och uppmuntrade svar utanför vår frågeställning.

4.1 Presentation av företagen

Nedan presenterar vi kort de företagen som vi har valt att intervjuas.

4.1.1 Företag A

Företag A är ett relativt nystartat privat aktiebolag, det grundades för cirka tre år sedan. Företaget har som affärsidé att förvärva, renovera samt sälja bostäder. De är främst inriktade på Göteborgsregionen. Företaget har framgångsrikt genomfört crowdfunding-kampanjer för att få in kapital till byggprojekt. Företaget är framförallt inriktat på att bygga bostadsrätter men när de förvärvar fastigheter i centrala Göteborg ingår det även ofta butikslokaler på markplan. Det aktuella projektet som de delvis finansierat genom crowdfunding hade ett totalt kapitalbehov på 57,8 mkr. Av detta stod banklån för 34,4 mkr, eget kapital 19 mkr och crowdfunding via tessin 10 mkr. Kapitalet togs in som ett lån med en löptid på 17-24 månader och med en årlig ränta på 9%. Planen för projektet är att renovera lägenheterna i den redan köpta fastigheten för att sedan sälja dem som bostadsrätter. Den beräknade vinsten för projektet är 20,2 mkr.

4.1.2 Företag B

Företag B är ytterligare ett företag från Göteborg som grundades för cirka 15 år sedan. De är verksamma inom byggbranschen och arbetar mestadels med förvaltning av hyreslägenheter. De arbetar även med att förvärva och förädla hyresrätter, för att sedan sälja de som bostadsrätter.

Företaget är aktivt i Sverige men har även gjort en del affärer i Danmark. Företaget arbetar aktivt med nya projekt och försöker hålla en ständig dialog med bostadsrättsföreningar för att kunna förvärva bostäder billigt innan de når marknaden. Företags B projekt är en utbyggnad av en redan ägd fastighet i centrala Göteborg. Den beräknade kostnaden för projektet är 37 mkr varav 15,5 mkr finansieras genom preferensaktier med en löptid på 11-18 månader och en årlig avkastning på 11%.

4.1.3 Företag C

Företag C är ett renodlat investmentbolag som grundades för tio år sedan. De har tidigare fokuserat på investeringar i förnybar energi men har nu även börjat investera i fastighetsbranschen. Företaget förvärvar hyresrätter, framförallt i södra Sverige, i små- till medelstora orter. Företaget har inte för avsikt att varken förädla eller avyttra bostäderna utan ser möjligheten i själva ägandet av bostaden. Företags C crowdfunding kampanj gällde inte ett

specifikt projekt utan bolaget vill ta in kapital för att kunna växa sitt fastighetsbestånd som vid tidpunkten för kampanjen uppgick till 26 stycken fastigheter där majoriteten av de är bostäder. I sin kampanj tog bolaget in ca 24 mkr genom preferensaktier med en årlig avkastning på 11%.

4.2 Intervju

Nedan presenteras de svar vi fått av våra informanter under intervjuerna.

4.2.1 Forskningsfråga A

Informant 1, hädanefter refererad till som I1, berättar att företag A, som relativt nystartat företag, ofta arbetar så att de finansierar själva förvärvet av bostaden med hjälp av banklån samt eget kapital. Det egna kapitalet fick de till en början in från olika investerare tack vare att de hade en väldigt bra affärsidé. När det sedan är dags för själva renoveringen och förädlingen av bostaden har företag A vänt sig till crowdfunding för att få in kapital. I1 talar om att flera av deras projekt inte hade kunnat förverkligas om det inte vore för möjligheten med crowdfunding. Det är en av anledningarna till att han lyckades få bolaget att växa.

Informant 2, även han arbetar inom företag A, där han tar hand om ekonomiska frågor, talar om effekterna som crowdfunding har på bolaget. Inte minst ur ett marknadsföringsperspektiv. Flera personer har kontaktat företaget och visat intresse över att köpa fastigheter i bostaden och hänvisat till att de sett deras "annons" på internet. Något som ytterligare hjälpt företaget enligt I2 är att eftersom de finansierar hela bostadsförvärvet utan hjälp av crowdfunding, leder det till att allmänheten får en bättre bild av företaget som seriöst. Vilket leder till att det är lättare för bolaget att få in finansiärer för själva renoveringen.

"Vi försöker alltid, i första hand, finansiera bostadsförvärvet utan hjälp av allmänheten. Efter det vänder vi oss till alternativa finansieringslösningar för finansiera delar av kvarvarande kostnader". (I2, intervju från 20180425)

I1 menar på att företaget ser på crowdfunding som ett komplement till övriga finansieringsformer, snarare än ett substitut. Bara crowdfunding, utan övrig finansiering, hade ej

varit möjligt säger I1. Det funkar inte att enbart finansiera en bostad eller ombyggnation med hjälp av crowdfunding. I1 nämner även att crowdfunding ofta är en betydligt snabbare metod än traditionell finansiering, likvida medel kommer och lämnar fort. Deras tidigare kampanjer har nått sina finansieringsmål på två till tre veckor. Företaget fick alltså in miljontals kronor på ett par veckor. Dessa pengar betalas sedan tillbaka till finansiärerna inom två års tid.

Företag A försöker arbeta med en balans på ungefär 60% banklån, 40% eget kapital. Där en del av det egna kapitalet kommer från crowdfunding. Företag A ser det även som ett sätt att sprida risken enligt I1, eftersom de kan arbeta med flera projekt på samma gång tack vare de pengar de får in från crowdfunding. Om ett projekt skulle gå dåligt har företaget ändå flera andra projekt igång samtidigt.

Informant 3 på företag B talar om hur de är ett företag som försöker hitta unika objekt eller objekt som de kan göra till unika. Deras affärsidé är att sälja unika lägenheter där varje enskild lägenhet är "one of a kind". Bolaget försöker i största mån att avyttra de lägenheter som de skapar, antingen som hyres- eller bostadsrätter. I3 talar även om att crowdfunding används som ett komplement till traditionella finansiering för företaget, för att kunna växa snabbare. De ligger nära gränsen för maximal belåning från bankerna och vill trots detta försöka fortsätta att växa och expandera.

Informant 4 pratar om hur företag B vid flertal tillfällen använt sig av crowdfunding för att kunna finansiera nya projekt. Företaget arbetar oftast inte med hela byggnader utan de försöker förvärva enskilda lägenheter i större byggnader för att kunna göra om dessa. Detta leder till att de ibland kan finansiera hela projekt med hjälp av crowdfunding. I4 pratar även om att företag B försöker att hålla nere belåningsgraden på lägenheterna för att det skall finnas utrymme för ytterligare hypotekslån om de vill renovera objekten som de hyr ut.

I4 nämner att han själv arbetat i företaget under närmare fjorton års tid och när han började fanns det inte på kartan att finansiera projekt med hjälp av crowdfunding, det är ett fenomen som har kommit att växa fram och bli väldigt stort. Han ser det som ett oerhört bra hjälpmedel för företag att växa. I4 talar också om hur fort det går att få finansiering via crowdfunding jämfört

med traditionella banklån. I4 menar på att banklån kan ta upp till sex månader att slutföra. Lånen som de söker via crowdfunding tar emellertid ofta mindre än tre veckor att slutföra.

Informant 5 som arbetar för företag C talar om hur de frekvent använder sig av crowdfunding för att kunna expandera snabbare. De vill som företag expandera så fort som möjligt för att kunna äga så mycket lägenheter som möjligt och samla in hyra. I5 nämner att företaget tidigare även har arbetat med obligationer för finansiering. Informant 6 berättar om hur företag C använder sig utav crowdfunding enbart som ett alternativ för att öka på den totala mängden likvida medel som finns i bolaget.

4.2.2 Forskningsfråga B

Både I1 och I2 nämner att kostnaderna för lån genom crowdfunding normalt sett blir betydligt billigare i absoluta belopp än kostnaden för traditionella banklån. Trots att årsräntan på crowdfundinglånen ligger på omkring 10% blir själva räntekostnaden i absoluta belopp normalt sett inte så hög i och med att det ofta är mindre summor (i relation till de stora banklånen) samt att det ofta är kort löptid på lånen enligt I1 och I2.

I4 från företag B, som arbetar som controller, talar om hur de kan få snabba erbjudanden och behöva få in pengar fort för att kunna godta erbjudandet, de bygger då färdigt hela lägenheten och avyttrar den (vanligtvis), inom en kort period. Detta leder till att finansörerna snabbt kan få tillbaka sina pengar. Vilket innebär att lånekostnaden i absoluta belopp blir minimal i förhållande till långsiktiga banklån.

I5 talar om hur de som företag försöker att finansiera den större delen med så kallade hypotekslån från banken. Detta eftersom att det är låga räntor på de lånen och de är betydligt mer långsiktiga än lånen från crowdfunding. Företag C ser banken som den självklara huvudfinansörerna då deras plan är att äga lägenheterna på lång sikt och det är då den form av finansiering som bäst motsvarar deras behov. På lång sikt hade det inte fungerat att i huvudsak finansiera företagets expansioner med hjälp av crowdfunding då det hade blivit för dyrt, på grund av den högre årsräntan.

För företag C är crowdfunding en dyr finansieringsform jämfört med hypotekslån eftersom de har en långsiktig plan för deras affärer enligt I6.

“Vi som företag anser inte att crowdfunding bör utgöra en stor del av vårt totala kapital”. (I6, intervju från 20180426)

I6 nämner dock att företag C, trots de höga kostnaderna, använder sig och har använt sig frekvent av crowdfunding. Och att de totalt dragit in över 50 miljoner kronor genom crowdfunding som har bidragit till att de kunnat köpa nya bostäder.

4.2.3 Forskningsfråga C

I1 från företag A talar om att eftersom att de söker en relativt hög marginal på avkastning i de projekt som de antar sig är ofta risken lite högre än normala byggen. Vilket gör att det ibland kan vara svårare att få banken med sig för finansiering. I1 nämner även att det är reglerat på många crowdfunding plattformar att företag behöver ha en viss andel eget kapital för att få söka finansiering.

I3 från företag B nämner att det i vissa fall kan ses som att det ställs lägre krav på att få finansiering genom crowdfunding än genom banker. Plattformarna har sina egna krav på de som söker finansiering. Dessa är i många fall inte lika hårda gällande krav på förhållandet mellan skulder och eget kapital jämfört med banker. I3 nämner att det inte är fastigheten som belånas i deras crowdfunding kampanjer, således är lånet utan säkerhet.

I5 och I6 från företag C säger även de att de tycker att kraven för crowdfunding ofta är likvärdiga de krav som ställs av banker för att kunna söka lån. Dock framhäver även de att relationen mellan eget kapital och skulder inte alltid regleras på samma sätt när de involverar crowdfunding i affären.

5. Analys

5.1 Forskningsfråga A

Under genomförandet av intervjuerna blev det tydligt att företagen inte använder crowdfunding som ett substitut till finansiering via banklån utan att det snarare används som ett komplement för att kunna växa snabbare.

Till exempel som företag A beskriver när de använder banklån och eget kapital för att köpa fastigheten och sedan använder crowdfunding för att finansiera renoveringen av lägenheterna i fastigheten. Företag B beskriver även dem hur crowdfunding används som en mer kortsiktig finansieringsform. De säger att en av de stora fördelarna med crowdfunding är att det går förhållandevis fort att samla in de pengar som krävs jämfört med hypotekslån som tar längre tid från ansökan tills pengarna betalas ut. Enligt företag B kan det ta upp till sex månader innan hypotekslånet är helt färdigställt, beroende på hur omfattande projektet är. Crowdfundingkampanjen är ofta helt färdigställd på två till tre veckor.

Företag C talar om hur de använder crowdfunding för att kunna expandera snabbare. Om de ej använder sig utav fler finansieringsalternativ än banklån kommer de inte att kunna expandera i den takt som de själva önskar, i och med att det krävs en viss del eget kapital vid köp av fastigheter. Bankerna ställer krav på maximal belåningsgrad, vilket fungerar som en försäkring för bankerna mot värdeminskning av bostad.

Det sätt de beskriver att de använder crowdfunding stämmer överens med vad pecking order säger angående vilken ordning företag använder olika finansieringskällor (Myers 1984). Alla tre bolag beskriver hur de inte använder crowdfunding för att substituera traditionella banklån ut snarare som ett komplement för att kunna växa snabbare. De beskriver hur merparten av projektet finansieras med långsiktiga banklån och eget kapital. När detta inte räcker för att kunna växa i den takt de önskar vänder de sig till crowdfunding som kan ses som nästa steg i the pecking order.

5.2 Forskningsfråga B

Alla tre företag beskriver crowdfunding som en mer kostsam finansieringskälla än en banklån vilket är rimligt då de samtidigt beskriver den som mer kortsiktig samt att det ställs lägre krav för att få den vilket innebär att lånen blir mer riskfyllda. Det stämmer även väl överens med vad teorin om hur informationsasymmetri påverkar prissättningen på marknaden Akerlof (1970). Men trots att det är dyrare använder de sig av crowdfunding då den gör det möjligt att få in mer pengar och snabbare för att tack vare det växa snabbare. Att de är kortsiktiga lån innebär att den absoluta räntekostnaden inte blir stor, trots att själva årsräntan ofta är högre än på de traditionella banklånen (Cohen 2016).

Den högre finansieringskostnaden stämmer även överens med pecking order teorin, som säger att företag väljer den minst kostsamma finansiering först och därefter om det behövs, dyrare. Då alla tre företag använder crowdfunding för att kunna få in mer kapital efter att de tagit så mycket lån som banken är villig att ge. Därefter vänder de sig till crowdfunding vilket då är en mer kostsam finansiering än banklån, annars hade de valt banklån (Myers 1984).

En av många anledningar till att crowdfunding fortfarande inte har blivit större i Sverige kan anses bero på de låga utlåningsräntorna som råder i dagsläget. Wardrop et al. (2015) menar på om utlåningsräntorna skulle komma att höjas, kommer även intresset för crowdfunding att öka. Högre utlåningsräntor i samhället leder till att företag söker alternativa finansieringsmöjligheter. Därför tror vi att i takt med att Riksbanken höjer räntorna i Sverige, kommer intresset för crowdfunding att öka ytterligare. Detta eftersom hypotekslån i sådana fall kommer att bli dyrare och att den kostnadsmissiga skillnaden, för företagen som är intresserade av att söka finansiering, mellan de båda alternativen kommer att minska.

5.3 Forskningsfråga C

Företag B nämner även att det generellt ställs lägre krav på förhållandet mellan eget kapital vid crowdfunding än hos bankerna vilket gör det lättare att få finansiering och gör det möjligt att få större lån. Med lägre krav menar företag B att för deras crowdfunding projekt används fastigheten inte som säkerhet för lånet, vilket innebär att de i princip kan låna mer än vad

fastigheten är värd. Det nämns dock att det även ställs en hel del krav för att få finansiering via crowdfunding. Det är således inget alternativ för icke-seriösa bolag som saknar affärsplaner och framtidsvisioner. Crowdfunding handlar trots allt om att företag skall övertyga allmänheten att investera i deras företag. Det är således en stor del marknadsföring involverat i projekten, något som företag A nämner i intervjun. Detta leder ibland till att företag genomför crowdfunding projekt för att få uppmärksamhet och marknadsföra sig, snarare än att de behöver få in kapital.

Vidare tycker vi att det är av stort intresse vad Cohen (2016) nämner angående riskerna med crowdfunding inom fastighetsbranschen. Författaren talar om hur företag belånar sig i större utsträckning än tidigare då crowdfunding möjliggör för lån till högre skuldsättning än banken tillåter. Detta är extra viktigt att tänka på för företag som har för avsikt att förvärva och avyttra fastigheter med en viss marginal. Om de förvärvas med en belåningsgrad närmare 100% och värdet sjunker innan de avyttras kan det bidra till att företagen går med förlust vid försäljning och står kvar med skulder för fastigheter som de inte längre äger. Detta är möjligt då det inte finns några begränsningar på en högsta belåningsgrad för finansiering genom crowdfunding. Det kan således vara både bra och dåligt att det ställs lägre krav avseende vissa punkter av crowdfunding kontra banklån. Positiva effekter är bland annat att det möjliggör för företag att expandera i en takt som annars inte vore möjligt samtidigt som det ger investerarna möjlighet till en högre avkastning (Tessin, 2018). Samtidigt leder det till högre risk för projekten.

6. Slutsats

Syftet med uppsatsen var att undersöka hur och varför fastighetsbolag använder crowdfunding samt hur det står sig jämfört med traditionella hypotekslån.

Resultatet av studien är att fastighetsbolag följer pecking order teorin och använder crowdfunding för att kunna växa snabbare än vad som är möjligt med traditionella hypotekslån. Genom att det ställs lägre krav på belåningsgrad vid crowdfunding kan företag få in mer kapital än genom banklån och då växa snabbare genom att det egna kapitalet räcker till fler projekt. Företagen i studien använder crowdfunding som en kortsiktig finansieringsmetod för renoveringar eller när de behöver få in en mindre mängd kapital på kort tid.

Då crowdfunding riktar sig till allmänheten och dessa, generellt sett, har en sämre kunskap än finansiella institutioner, leder den ökade informationsasymmetrin till en högre finansieringskostnad jämfört med banklån. Löptiden för finansiering via crowdfunding är traditionellt sett kortare än löptiden för banklån, således blir en jämförelse av finansieringskostnaden inte helt rättvis. Finansiering med kortare löptid har generellt en högre finansieringskostnad vilket även gäller i detta fall. Då företagen vi intervjuat även beskriver att det ställs lägre krav på eget kapital i bolaget, tyder även detta på att finansieringskostnaden bör vara högre då risken för lånen är högre.

6.1 Framtida forskning

Framtida forskning är nödvändigt för att skapa och sammanställa den information om crowdfunding som idag saknas. Det är ett nytt och ungt begrepp som ligger i tillväxtstadiet och forskning pågår runt om i världen. Det saknas både grundläggande forskning men även specialinriktad forskning inom specifika fält. Vi hoppas att vår studie banar väg för framtida forskning inom fält liknande det vi valt att undersöka.

Våra förslag på framtida forskning omfattar bland annat:

- Jämförelsestudie över de krav som ställs på crowdfunding kontra bankfinansiering.

- Jämförelsestudie över utfallet för crowdfunding finansierade projekt jämfört bankfinansiering.

Referenser

Akerlof, A.G. 1970. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3). s. 488-500.

Berg von Linde, R. & Lindqvist, T. 2015. *Utan finansiering stannar bostadsbyggandet: en djupanalys av bostadsbyggandets grundläggande villkor*. Slutrapport 2015 01 09.
<http://veidekke.se/incoming/article89628.ece/binary/Utan%20finansiering%20stannar%20bostadsbyggandet> [Hämtad 2018 04 20]

Forsman, B. 1997. *Forskningsetik. En introduktion*. Lund: Studentlitteratur.

Björkman, J. 2014. *Ny onlinetjänst gör att alla kan investera i fastighetsprojekt*. Tessin Nordic AB.
<http://www.mynewsdesk.com/se/tessin/pressreleases/ny-onlinetjaenst-goer-attalla-kan-investera-i-fastighetsprojekt-1009465> [Hämtad 2018 05 05]

Black, J., Hashimzade, N. & Myles, G. 2017. *Information asymmetry. A Dictionary of Economics*. 5 uppl. New York: Oxford University Press.

Brown, T., Boon, E., & Pitt, L. 2017. Seeking funding in order to sell: Crowdfunding as a marketing tool. *Business Horizons*, 60(2). s. 189-195.

Bryman, A. & Bell, E. 2013. *Företagsekonomiska Forskningsmetoder*. 2 uppl. Stockholm: Liber.

Cohen, J. 2016. *A study on the history and functionality of real estate crowdfunding*. Joseph Wharton Research Scholars. http://repository.upenn.edu/joseph_whraton_scholars/19 [Hämtad 2018 04 29]

Danmayr, F. 2013. *Archetypes of Crowdfunding Platforms: A Multidimensional Comparison*. Steyr: Springer Fachmedien Wiesbaden.

De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R. & Marom, D. 2012. *A Framework for European Crowdfunding*. <http://crowdfundingframework.eu> [Hämtad 2018 05 23]

Företagarna (2014). *Småföretagen vill växa - men kan de det? Småföretagens finansieringsvillkor mars 2014*. Stockholm: Företagarna

Google Trends

<https://trends.google.se>

[Hämtad 2018 03 27]

Hammon, L. & Hippner, H. 2012. Crowdsourcing. *Business & Information Systems Engineering*. 4: 163. DOI: 10.1007/s12599-012-0215-7

Harrison, R. 2013. Crowdfunding and the revitalisation of the early stage risk capital market: catalyst or chimera?. *Venture Capital*. 15(4), s. 283–287.

Hogue, J. 2016. *Crowdfunding 2018 Predictions: The Next Real Estate Boom?*.

<https://www.crowd101.com/crowdfunding-2016-predictions-the-next-real-estate-boom/>

[Hämtad 2018 04 23]

Kadapakkam, P-R., Kumar, P.C. & Riddick, L.A. 1998. The impact of cash flows and firm size on investment: The international evidence. *Journal of Banking and Finance*, 22(3), s. 293–320.

Kleemann, F., Voß, G. & Rieder, K. 2008. Un(der)paid Innovators. The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies* 4 (1), s. 5–26.

Lacan, C. & Desmet, P. 2017. Does the crowdfunding platform matter? Risks of negative attitudes in two-sided markets, *Journal of Consumer Marketing*, Vol. 34(6), s. 472-479.

Law, J. 2016. *A Dictionary of Business and Management*. 6 uppl. New York: Oxford University Press.

Lee, S-H., DeWester, D. & Park S-R. 2008. Web 2.0 and opportunities for small businesses. *Service business*, 2(4), s. 335-345.

Leimeister, J-M. 2010. Kollektive Intelligenz. *Wirtschaftsinformatik*, 52(4). s. 239–242.

Lowies, B., Viljoen, C. & McGreal, S. 2017. Investor perspectives on property crowdfunding: evidence from Australia, *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 22(3), s. 303–321.

Massolution. 2015. *The Crowdfunding Industry Report*.

http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product_id=54

[Hämtad 2018 04 20]

Meier, P. 2010. *How to Run a Successful Crowdsourcing Project*.

<https://irevolutions.org/2010/05/05/towards-a-model-for-successful-crowdsourcing/>

[Hämtad 2018 04 20]

Moissejev, A. 2013. *Crowdfunding as a marketing tool*. *Social Media Today*.

<http://www.socialmediatoday.com/content/crowdfundingmarketing-tool> [Hämtad 2018 05 06]

Mollick, E. & Robb, A. 2016. Democratizing Innovation and Capital Access: The Role of Crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), s. 72–87.

Myers, S.C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), s. 575–592.

Oliveira, F., Ramos, I. & Santos, L. 2010. Definition of a crowdsourcing innovation service for the European SMEs. *Lecture Notes in Computer Science (including subseries Lecture Notes in Artificial Intelligence and Lecture Notes in Bioinformatics)*, 6385, s. 412–416.

Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M. & Parasuraman, A. 2011. Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*, 22(4), s. 443-470.

Riksbanken. 2010. *Penningpolitisk rapport oktober 2010 Basel III - skärpta regler för banker*. http://archive.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Rapporter/2010/ppr_okt_2010_ruta2.pdf [Hämtad: 2018 05 19]

Sigar, K. 2012. Fret no more: inapplicability of crowdfunding concerns in the Internet age and the JOBS Act's safeguards. *Administrative Law Review*, 64(2), s. 473–506.

Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. 2012. *Research methods for business students*, 6 uppl. New York: Pearson.

Shyam-Sunder, L. & Myers, S.C. 1994. Testing static trade-off against pecking order models of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 51(2).

Statens offentliga utredningar. 2018. *Gräsrotsfinansiering - Betänkande av utredningen om gräsrotsfinansiering*. Stockholm: Statens offentliga utredningar
<https://www.regeringen.se/rattsdokument/statens-offentliga-utredningar/2018/03/sou-201820/>
[Hämtad 2018 05 19]

Svenskt Näringsliv (2014). *Företagen och kapitalförsörjning. Hur näringslivet kan klara stramare bankregler*. Stockholm: Svenskt Näringsliv

Tessin

<https://tessin.se/>

[Hämtad 2018 03 29]

Wardrop, R., Zhang, B., Rau, R. & Gray, M. 2015. *Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking Report*. Cambridge: U. o. C. a. E.

Appendix 1: Intervjuguide

Intervjufrågor vid personlig intervju.

Bakgrund:

1. Berätta kort om företaget, vad gör ni enligt dig?
2. Berätta kort om dig själv och din bakgrund.
3. Vilka områden inom fastighetsbranschen är ni involverade inom?

Forskningsområde A:

4. Hur finansierar ni era projekt?
5. I vilken utsträckning har ni använt er av crowdfunding?
6. Hur upplever ni crowdfunding som komplement eller substitut till banklån?

Forskningsområde B:

7. Hur upplever ni kostnaden för crowdfunding relativt traditionella banklån?

Forskningsområde C:

8. Hur upplever ni kraven som ställs för finansiering via crowdfunding kontra banklån?

Tillägg:

9. Vad finns det för fördelar med att använda sig utav crowdfunding?
10. Finns det något som du vill tillägga som kan vara av betydelse för oss i vårt arbete?

Appendix 2: Exempel på kampanj

Fastighetsbeteckning	Del av Haninge Täckeråker 1:192 (under avstyckning)
Markareal	ca 1 600 kvm
Byggnadsår	Q4 2017- Q2 2019
Lagfaren ägare	Lantmäteriförrättning pågår
Upplåtelseform	Bostadsrätter
FDS-utdrag	Haninge Täckeråker 1:192
Detaljplan	Detaljplan har vunnit laga kraft
Status i projektet	Försäljning pågår (se nedan under "Antal sålda bostäder")
Antal bostäder	78 lägenheter om 1 - 3 RoK
Antal kvm boyta	ca 3 000 kvm
Projektkalkyl	Övergripande projektkalkyl
Kapitalstruktur	Försäljning: ca 178 mkr Föreningslån: ca 41 mkr Totala intäkter: ca 219 mkr Totala kostnader: ca 182 mkr Varav lån: ca 127 mkr Eget kapital: ca 55 mkr Beräknad vinst: ca 37 mkr
Belåningsgrad vs värde/kostnader	Lån i förhållande till värdet på projektet (LTV): 58 % Lån i förhållande till kostnad för projektet (LTC): 70 %
Marginal	ca 17 %
Bostadsinformation	Lägenhetsväljare
Antal sålda bostäder	Etapp 1: + 70 % sålda, Etapp 2: Säljstart 27 augusti
Priser	Prislista
Försäljningsprocess	Så går det till
Entreprenadtyp	Totalentreprenad
Projektorganisation	Byggherre: Bolite Bostäder Projektstyrning: Toofab Arkitekt: Bau - Byrån för Arkitekt och Urbanism

Emittent	
Emissionsbelopp	9,75 - 14,63 mkr
Syfte med finansieringen	Generell finansiering för att genomföra kommande projekt
Teckningsperiod	Preliminärt 31 augusti - 3 september
Likviddag	3 bankdagar efter skickad betalningsinstruktion
Instrument	Preferensaktier serie B
Röster	Preferensaktier och preferensaktier serie B ska medföra en (1) röst vardera medan stamaktier ska medföra tio (10) röster vardera.
Finansieringslag	Bygga
Årsavkastning	Den årliga utdelningen för preferensaktie serie B uppgår till 1 000 kr per aktie, motsvarande en löpande årsavkastning om drygt 10,25 %. För det fall aktierna inlöses (istället för att noteras) ska detta ske till ett belopp om 10 000 kr per aktie, vilket motsvarar en ytterligare avkastning om ca 0,9 % per år under investeringens löptid ($10\,000\text{ kr} - 9\,750\text{ kr} = 250\text{ kr} / 9\,750\text{ kr} = 2,56\% / 34\text{ månader} \times 12 = 0,9\%$ per år), vilket ger en total årsavkastning på investeringen om ca 11,15 %. Innehavaren av preferensaktier serie A och preferensaktier serie B kommer att ha företräde till utdelning framför innehavare av stamaktier. Vid en notering avser bolaget att noteringskursen kommer att vara minst 10 000 kr (eller motsvarande vid aktiesplit).
Återbetalningsmetod / exit-strategi	Preferensaktierna löses in efter 34 månader till ett belopp om 10 000 kr per aktie, alternativt börs- eller marknadsnoteras på First North, NGM, Aktietorget eller annan jämförbar börs eller marknadsplats. Vid sådan noteringstidpunkt ska antalet preferensaktier serie B överstiga 6 000 stycken med minsta emissionsvolym om 60 000 000 kronor.
Dröjsmålsränta	För det fall utdelning ej sker inom rätt tid så ska utdelningen uppräknas med en årsränta uppgående till 15 % tills dess utbetalning sker.
Detaljerade villkor	Läs mer om villkoren i bolagsordningen
Särskilda risker	Det bör noteras att förevarande investering sker i preferensaktier och därmed saknar säkerheter i form av pant, borgen eller liknande. Innehavare är efterställda bolagets samtliga borgenärer och utdelning kan enbart ske om de ekonomiska förutsättningarna tillåter samt bolagets styrelse/bolagsstämma beslutar om utdelning. Denna investering medför exponering mot bolagets hela verksamhet inklusive samtliga projekt.
Allmänt om risker	Läs mer om risker här
Avgifter för investeraren	Emittenten avser inte att ålägga investeraren några kostnader i samband med Erbjudandet
Intäkter och kostnader avseende erbjudandet	Om erbjudandet fulltecknas uppgår emissionsbeloppet till ca 14 625 000 kr. De beräknade kostnaderna hänförliga till Erbjudandet vid fulltecknad emission uppgår till ca 658 125 kr, vilket bland annat innefattar upprättande av investeringsmemorandum, emissionshantering och marknadsföring.