

С. О. Познякова
студентка 3 курсу факультету міжнародної
економіки і менеджменту

Н.к.: І. П. Петренко
к. е. н., доцент кафедри інвестиційної діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

INITIAL COIN OFFERING ЯК ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСУВАННЯ START-UP ПРОЕКТІВ

У 2009 році Сатоші Накамото було створено пірингову децентралізовану платіжну систему під назвою Bitcoin. Поява такої системи спричинила бум у світі криптографії. Почали з'являтися інші незалежні криптовалюти, так звані форки (розгалуження) Bitcoin, що були дуже схожі на неї чи навіть абсолютною її копією. Так розпочався процес появи бірж криптовалют, нових платформ для створення проектів на базі криптовалют (наприклад, Ethereum) тощо.

Завдяки цьому стартапи отримали змогу перейти на абсолютно новий рівень пошуку фінансування. Вони звернулись до ICO, що є аббревіатурою англійського словосполучення Initial Coin Offering, або первинне розміщення монет.

ICO – це форма залучення інвестицій у нові технологічні проекти та стартапи у вигляді емісії та продажу інвесторам нових криптовалют. Термін було утворено за аналогією з IPO [1]. Основні специфічні ознаки, що відрізняють ICO від IPO, полягають в наступному:

- відсутність будь-якого державного регулювання, що є характерним для IPO та інших видів фінансової та інвестиційної діяльності;
- відсутність юридичних прав, що отримують власники акцій.

Через більшу демократичність процедури ICO у порівнянні з IPO в ній, зазвичай, беруть участь дрібніші гравці. Серед інвесторів немає учасників на зразок Vanguard, а серед емітентів – порівнянних із Amazon. До ICO вдаються,

переважно, не великі компанії з гарною репутацією, а переважно фінтех-стартапи – високотехнологічні компанії, чий бізнес іноді перебуває лише на стадії зародження перспективної ідеї. А інвестують у них, переважно, суб'єкти, які задіяні у різних формах краудфандингу.

Найвідоміший випадок успішного ICO – створення криптовалюти Ethereum (Ефір) [2]. У 2014 році компанія випустила токени для всіх бажаючих, а за деякий час ці маркери значно здорожчали. В рамках ICO було залучено 18 млн дол. США, зараз же капіталізація валюти сягнула 4,6 млрд дол. США [4].

Однак за коротку історію існування ICO було зареєстровано кілька проектів, що були шахрайською схемою для обкрадання інвесторів. Серед них – фонд DAO, перший децентралізований венчурний фонд на базі криптовалюти Ethereum. Під час ICO розробники залучили 160 млн дол. США, але технічно недопрацювали проект. У правилах фонду виявився недолік, який дав змогу створити дочірній фонд, перевівши на його рахунок токени на суму близько 60 млн дол. США. Аби зберегти кошти інвесторів, засновники компанії були змушені провести повне перезавантаження системи, і навіть не самого фонду, а криптовалюти Ethereum загалом [3].

Наразі в багатьох країнах серйозно розглядається питання щодо регулювання ринку криптовалют в цілому. Деякі країни, такі як Швейарія і Японія, вже на законодавчому рівні регулюють розрахунки криптовалютою (наприклад, Bitcoin-ом можна розплатитися за комунальні послуги). Але є такі країни, як Китай, що заборонили на державному рівні будь-які операції з криптовалютами та вважають такі дії кримінальним злочином.

Звісно, регулювання ICO поки перебуває на стадії свого становлення і має свої мінуси. Європейська компанія Outlier Ventures, що інвестує в блокчейн, допускає, що в майбутньому фінансові органи держав розроблять стандарти ICO і почнуть регулювати цей сегмент приблизно так само, як класичний фондовий ринок. Але тоді ринок ICO ризикує втратити значну частину нинішніх свобод і переваг. Криптовалютне середовище має принципові відмінності від традиційної економіки, і навряд чи його доцільно

підлаштовувати під суворі державні рамкові обмеження. Потрібні такі методи регуляції, які наблизять надійність криптоінвестицій до стандартів класичного фінансового ринку, але максимально збережуть їхню демократичність. І, ймовірно, з часом вони будуть розроблені самими учасниками ринку.

Щодо України, то перший вітчизняний проект ICO було реалізовано в серпні-вересні 2017 року. На передпродажі було зібрано 2,5 млн дол. США, а через ICO загалом було залучено більше 11,5 млн дол. США[5].

Щодо законності криптивалют і проведення ICO в Україні, як і в багатьох країнах, не визначились. Нещодавно Міністерство фінансів України висловило думку щодо того, офіційно криптовалюта не заборонена, а сама країна прямувати за світовими трендами, не втрачаючи шанс для використання нових технологій і інновацій у фінансовому секторі.

Отже, вважаємо, що Україна має потенціал щодо розвитку в цій сфері через чисельних спеціалістів у фінансовій та ІТ-галузі, а також зацікавлених у проведенні операцій із криповалютами економічних суб'єктів. При цьому, для багатьох стартапів проведення ICO буде найбільш оптимальним інструментом для залучення фінансування, що в свою чергу дасть змогу залучити більший обсяг інвестицій в економіку України.

Список використаної літератури:

1. Момох О. Initial Coin Offering (ICO) [Електронний ресурс] / Осі Момох // Investopedia. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.investopedia.com/terms/i/initial-coin-offering-ico.asp>.

2. Vigna P. Chiefless Company Rakes In More than \$100 Million [Електронний ресурс] / Paul Vigna // Wall Street Journal. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.wsj.com/articles/chiefless-company-rakes-in-more-than-100-million-1463399393>.

3. Popper N. Hacker May Have Taken \$50 Million From Cybercurrency Project [Електронний ресурс] / Nathaniel Popper // The New York Times. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nytimes.com/2016/06/18/business/dealbook/>

hacker-may-have-removed-more-than-50-million-from-experimental-cybercurrency-project.html.

4. Офіційний сайт Ethereum [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://ethereum.org/>.

5. Яровая Я. Первое украинское ICO на \$11,5 млн: игровой маркетплейс DMarket завершил торги [Електронний ресурс] / Янна Яровая // АІН. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://ain.ua/2017/08/21/ukrainskoe-ico-na-11-mln>.

Ye. A. Polishchuk
Doctor of Science in Economics,
associate professor, professor of
investment activity chair,

R. V. Kornyliuk
Doctoral candidate,
associate professor of banking chair
Kyiv National Economic
University named by Vadym Hetman

DEMAND AND SUPPLY APPROACH ON SMES LENDING DEVELOPMENT IN UKRAINE

Nowadays in Ukraine SMEs suffer from the lack of financial resources for their activity. They use mostly own capital for the development. This caused by many factors which are related with high interest rate of lending, strong requirements to quality of collateral and other factors. They can be regarded as those which are linked with demand and supply. The demand factors related with SMEs' impossibility to satisfy banks' loans requirements. The supply factors usually reflect banks' obstacles to lend SMEs. This paper contains short description of demand and supply factors which are regarded as barriers of SME lending. It can be used by policymakers in SME's and credit field for bridging SMEs and banks needs.