

УДК 336.4

**Майорова Т. В.**

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри інвестиційної діяльності ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, mayorova\_kneu@ukr.net

**Петренко І. П.**

кандидат економічних наук, доцент кафедри інвестиційної діяльності ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, iryna.petrenko@gmail.com

**КРИПТОВАЛЮТИ ЯК АЛЬТЕРНАТИВНИЙ ІНСТРУМЕНТ  
ЗАЛУЧЕННЯ ФІНАНСУВАННЯ НА КРАУДФАНДИНГОВИХ  
ПЛАТФОРМАХ**

**Tetyana Mayorova**

Dr. Sc. (Economics), Professor, SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman”, Kyiv, Ukraine, mayorova\_kneu@ukr.net

**Iryna Petrenko**

Ph. D. (Economics), SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman”, Kyiv, Ukraine, iryna.petrenko@gmail.com

**CRYPTOCURRENCIES AS AN ALTERNATIVE FINANCING TOOL  
FOR CROWDFUNDING PLATFORMS**

JEL classification: E42, F33, F65.

**Майорова Т. В.**

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой инвестиционной деятельности ГВУЗ “Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана”, Киев, Украина

**Петренко И. П.**

кандидат экономических наук, доцент кафедры инвестиционной деятельности ГВУЗ “Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана”, Киев, Украина

**КРИПТОВАЛЮТЫ КАК АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ  
ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ  
НА КРАУДФАНДИНГОВЫХ ПЛАТФОРМАХ**

Одним із альтернативних інструментів із залучення коштів для розвитку компаній є криптовалюти у формі первинного розміщення монет ICO (Initial Coin Offerings). Це особливий формат криптовалютного краудфандингу, в основу якого покладено блокчейн-технологію, що дає можливість інвесторам придбати монети (токени), котрі перебувають у обігу, в самій бізнес-моделі та сприяє зростанню їх ціни при розвитку й масштабуванні проекту.

ICO вважається новим (альтернативним) етапом краудфандингу. Принципи його організації подібні до IPO (первинного публічного розміщення цінних паперів): інвестори, вкладаючи кошти в проект, отримують “частку” в компанії. ICO має багато спільного з краудфандингом: у обох випадках кошти зазвичай збираються для реалізації нового проекту – стартапу, тобто на стадії, коли в компанії ще немає фінансової історії.

© Майорова Т. В., Петренко І. П., 2017

Популярність ІСО з боку компаній, які бажають залучити інвестиції, зрозуміла: збирати кошти традиційними способами (шляхом ІРО, венчурних інвестицій або краудфандингу) тепер не так легко, між тим криптовалюта відкриває нові можливості. Саме тому до ІСО часто вдаються різні стартапи – чесні й не дуже. Стартапи другої категорії користуються можливістю залучати гроші інвесторів, маючи на руках лише концепт, а потім зникають без жодних негативних наслідків, адже регулювання в цій сфері, як правило, відсутнє.

ІСО має низку спільних рис із традиційним ІРО: обидва інструменти передбачають продаж частини бізнесу інвесторам, котрі готові ризикувати своїми грошима та бачать перспективу в такому первинному розміщенні. Однак у випадку ІСО інвестор стає власником не акцій, а лише криптографічних токенів, що продаються на криптобіржах. Більше того, токени не прив'язані ні до акцій, ні до будь-якого іншого корпоративного фінансового інструменту.

Можна виокремити такі характеристики ІСО як інструменту залучення фінансування на краудфандингових майданчиках:

- про початок проведення ІСО зазвичай оголошується на профільних криптовалютних форумах (наприклад, [bitcointalk.org](http://bitcointalk.org)), де розміщується вся ключова й технічна інформація про проект (мета, часові рамки проведення ІСО, команда, дорожня карта розвитку майданчика, особливості проекту тощо);

- у процесі проведення ІСО проект виділяє певну кількість монет, що продаються на ринку інвесторам за певну ціну, яка не змінюється протягом усього ІСО;

- чим більше буде придбано монет у ході ІСО, тим вищою буде ціна на старті торгів цими токенами на біржі та ймовірність їх продажу інвесторами одразу після ІСО зі значним прибутком;

- ІСО проводиться до завершення інфраструктури проекту, залучені гроші спрямовуються на фінансування фінальної стадії розробки та, періодично, у фонд, призначений для забезпечення останньої протягом досить тривалого часу здійснення проекту;

- кошти найчастіше залучаються в біткойни на публічну адресу, котрі потім конвертуються у валюту проекту, або шляхом створення унікальної адреси для кожного учасника ІСО. Зазвичай процес триває кілька тижнів, на стартовому етапі першим учасникам доступні різні бонуси;

- після завершення ІСО токени починають торгуватися на партнерських біржах, а їх ціна визначається співвідношенням попиту й пропозиції.

Аналізуючи глобальний ринок, слід зауважити, що компанія “Bitreserve”, яка спеціалізується на обміні біткойнів, залучила фінансування в розмірі понад 8 млн дол. США на платформі CrowdCube, котра базується в Чарльстоні. Ця компанія надає послуги з обміну валют на біткойни та різні платіжні послуги.

Bitreserve позиціонує себе як ресурс, що допомагає уникнути волатильності біткойнів і підтримує їх як стабільну міжнародну валюту. Ця компанія, подібно до її конкурентів BitPay і Coinbase, пропонує двосторонню конвер-

тацію біткойнів у різну валюту, в т. ч. у американські долари. Однак, на відміну від конкурентів, вона також надає клієнтам сервіс Bitgold, що уможливорює конвертацію біткойнів у електронні золоті фішки, котрі гарантуються реальним золотим запасом партнерської компанії “Gold Bullion International”. Bitreserve стягує сервісний збір за конвертацію валюти й біткойнів у розмірі 0,45 % суми. Крім того, відмінною рисою цієї компанії є прозорість фінансової діяльності.

Краудфандингова кампанія на ресурсі CrowdCube має на меті залучення фінансування в розмірі 6 млн ф. ст. (9,4 млн дол.), реалізуючи 10,7 % акцій ресурсу Bitreserve. Наразі вдалося зібрати 5,2 млн ф. ст. (8,1 млн дол.). До закінчення краудфандингової кампанії залишився майже місяць. У раунді торгів узяли участь 68 інвесторів, найбільша сума інвестицій сягнула 4 980 204 ф. ст. [1].

У 2016 р. блокчейн-стартапи залучили близько 200 млн дол. США в ході ICO. На сьогодні найуспішнішим прикладом продажу токенів залишається ICO Ethereum, коли було залучено 18 млн дол. із поточною ринковою капіталізацією проекту майже 1 млрд дол. [2]. Можливо, ця цифра не настільки значна порівняно з мільярдами інвестицій, що отримані стартапами від венчурних компаній і спільнот провідних краудфандингових платформ, зате вона наочно демонструє темпи та масштаби щорічного поступу блокчейн-індустрії.

Краудфандинг, який базується на розрахунках у біткойні, досить популярний і серед стартапів Китаю. Наразі десятки проектів приймають біткойни при залученні фінансування. Зокрема, китайський форум Bikeji.com пропонує користувачам можливість придбати акції сайту та стати його співвласниками. Таким чином засновники форуму сподіваються показати цінність краудфандингу всій онлайн-спільноті, котра застосовує біткойни.

У цьому контексті варто зауважити, що ICO є надто ризиковим фінансовим інструментом. Частина таких проектів є шахрайством, інша частина не приносить жодного прибутку у зв'язку з несприятливою ситуацією в обраному секторі. Інвесторами ICO виступають переважно непрофесійні гравці та приватні трейдери. Крім того, процедура такого розміщення, як і обіг криптовалюти, на сьогодні зовсім не регулюється.

Безперечною перевагою біткойнів є те, що вони є “вільною валютою”, що дає змогу проводити взаєморозрахунки між двома особами без посередницьких платформ на кшталт Kickstarter. Недоліком можна назвати слабку захищеність інвесторів, чимала частина котрих неспроможна правильно оцінити ризики. І ще, двоїста сутність біткойнів допомагає уникнути бюрократичної тяганини, але при цьому ускладнює проведення судових розглядів у разі шахрайства.

Для того щоб уникнути юридичних проблем із регуляторами, в багатьох проектах застосовується форма краудфандингу або некомерційних організацій, котрих приваблюють не традиційні інвестиції, а пожертвування. Також використовуються заяви для інвесторів, які підтверджують, що ICO не має жодного стосунку до традиційного формату випуску цінних паперів.

На нашу думку, в ICO немає майбутнього на фінансовому ринку. Якщо не буде чіткого регулювання, котре захищатиме права інвесторів, цей інструмент рано чи пізно відійде через велику кількість невдалих (для інвесторів) ICO –

завдяки як шахраям, так і чесним стартапам, котрі з якихось причин не зможуть виконати свої зобов'язання. Водночас, якщо процес проведення ICO буде жорстко регулюватися державою, він втратить свою ключову характеристику – можливість легко залучити кошти для інвестицій. Найімовірніше, це призведе до того, що ICO стане альтернативним механізмом проведення IPO, а в майбутньому – звичним інструментом залучення коштів у стартапи.

#### **Список використаних джерел**

1. Интерес инвесторов к платформе Crowdcube эквивалентен £39 млн. URL: [http://crowdsourcing.ru/article/interes\\_investorov\\_k\\_platforme\\_crowdcube\\_ekvivalenten\\_39\\_mln?link=themelist](http://crowdsourcing.ru/article/interes_investorov_k_platforme_crowdcube_ekvivalenten_39_mln?link=themelist).
2. Можно ли доверять краудинвестингу, основанному на криптовалюте? URL: [http://crowdsourcing.ru/article/mozhno\\_li\\_doveryat\\_kraudinvestingu\\_osnovannomu\\_na\\_kriptovalyute\\_](http://crowdsourcing.ru/article/mozhno_li_doveryat_kraudinvestingu_osnovannomu_na_kriptovalyute_).

#### **References**

1. Interes investorov k platforme Crowdcube e`kvivalenten £39 mln [Investors' interest in the Crowdcube platform is equivalent to £39 million]. (n. d.). Retrieved from [http://crowdsourcing.ru/article/interes\\_investorov\\_k\\_platforme\\_crowdcube\\_ekvivalenten\\_39\\_mln?link=themelist](http://crowdsourcing.ru/article/interes_investorov_k_platforme_crowdcube_ekvivalenten_39_mln?link=themelist) [in Russian].
2. Mozhno li doveryat` kraudinvestingu, osnovannomu na kriptovalyute? [Is it possible to trust crowd investing based on cryptocurrency?]. (n. d.). Retrieved from [http://crowdsourcing.ru/article/mozhno\\_li\\_doveryat\\_kraudinvestingu\\_osnovannomu\\_na\\_kriptovalyute\\_](http://crowdsourcing.ru/article/mozhno_li_doveryat_kraudinvestingu_osnovannomu_na_kriptovalyute_).