

# ІННОВАЦІЇ ТА ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

Гуцу Я.Г.

студент,

Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## INITIAL COIN OFFERINGS (ICO) КАК ОСНОВА BLOCKCHAIN ИНВЕСТИРОВАНИЯ. РЫНОК ICO.

Blockchain (англ. blockchain – «цепочка блоков») – это современная технология, которая появившись в 2009-м году, быстро набрала популярность и показала большой потенциал в различных секторах экономики. Суть технологии в том, что это распределенная база данных, в которой информация хранится в непрерывной и последовательной цепочке блоков. Возможность хранения различной информации, позволяют использовать данную технологию в любых сферах: от ЖКХ и медицины, до распределения документации и финансов в мировых масштабах. Первым проектом, который принес широкую известность данной технологии, является криптовалюта Bitcoin (BTC). С момента появления первой криптовалюты, технология прошла длинный эволюционный путь, создавая множество сопутствующих сервисов, услуг и технологических возможностей. Одной из таких возможностей, оказалось появление на рынке в 2014-м году механизма Initial Coin Offering (ICO).

ICO (так же встречается вариант ITO – Initial Token Offering) – это форма привлечения инвестиций, когда инвесторы оплачивают долю в проекте покупкой определенного количества новой криптовалюты (токенов), эмитируемой проектом. Динамика роста рынков криптовалют и ICO делает их интересными объектами исследования, которые в перспективе могут занять важные позиции в секторе мировой экономики.

Таблица 1

### Динамика рынков криптовалют и ICO (2013-2017 УТД)

Год	Криптовалюты	ICO	Динамика рынка ICO в%
2013	15.8 млрд. \$	0.76 млн. \$	Нет данных
2014	13.4 млрд. \$	26 млн. \$	+3321.05%
2015	7.7 млрд. \$	14 млн. \$	-46,15%
2016	17.6 млрд. \$	222 млн. \$	+1485.72%
2017 (01.2017-10.2017)	179.3 млрд. \$	2.13 млрд. \$	+ 859,5%

Источник: *Autonomus NEXT analysis, coinmarketcap.com, PwC Strategy&analysis*

Можно выделить две основные причины запуска механизма ICO: функциональная и спекулятивная. Функциональная заключается в том, что

токены созданные в процессе ICO будут использоваться в экосистеме проекта. Такие токены называют *apptokens* или *utility tokens*. Как пример, можно привести ICO интернет-казино, где пользователь приобретает токены для дальнейшего использования их в самом казино. Спекулятивная заключается в том, что токены приобретаются с целью спекулятивной игры на бирже. Однако большинство проектов запускает ICO как для использования эмитированных токенов в проекте, так и для игры данной криптовалютой на бирже. Отдельно стоит сказать, что существуют различные юридические проблемы с токенами, которые создаются сугубо как альтернатива ценным бумагам, с присущими им функциям: гарантированная прибыль (дивиденды), право голоса в проекте, доля в стартапе и т.д. Данные токены являлись не раз причиной разбирательств между создателями проектов и Комиссией по Ценным Бумагам и Биржам (КЦББ) США. Ведь если токен является электронной ценной бумагой, то он попадает под регуляторные функции КЦББ и должен полностью соответствовать законодательству, теряя свои преимущества над классическим венчурным инвестированием или IPO. Также не стоит забывать, что на столь молодом рынке есть обширное поле и для мошеннических действий. В истории ICO имеются прецеденты запуска механизма сугубо в мошеннических целях. Данные ICO даже получили особое название – *scam ICO*.

Краткая схема правильной работы механизма ICO выглядит следующим образом:

1. Технологический стартап или любой другой проект выходит на рынок с новым продуктом или идеей. Перед проектом стоит задача привлечь инвестиции на создание проекта, его развитие или масштабирования уже существующего. Выход на рынок заключается в создании рабочей команды, организации юридических вопросов (регистрация компаний и получение необходимых лицензий), запуске страниц проекта и маркетинга в популярных социальных сетях и в интернете в целом.

2. Наличие нескольких популярных блокчейн платформ дает команде возможность выбрать на какой проводить ICO, однако большинство ICO проходят на основе протокола Ethereum (ERC20). Команда определяется с платформой для проведения ICO и подстраивает механизм конкретно под свой проект.

3. Под каждый проект создается *White Paper* или *White book*. Это официальный документ, в котором прописана идея и принципы проекта, а также условия дистрибуции токенов. Так же, проект может пройти *Howey test* (согласно делу Верховного суда США КЦББ против *W.J. Howey Co.*) для определения того, является ли выпущенный токен ценной бумагой.

4. Согласно *White paper*, ICO может проводиться в несколько фаз, а также могут проводиться так называемые *Pre-ICO* – ранние дистрибуции токенов.

5. После достижения максимального количества проданных токенов, или достижения планки максимального количества собранных средств,

или по окончании срока ICO – проводится актуализация финансовых данных и финальное распределение токенов.

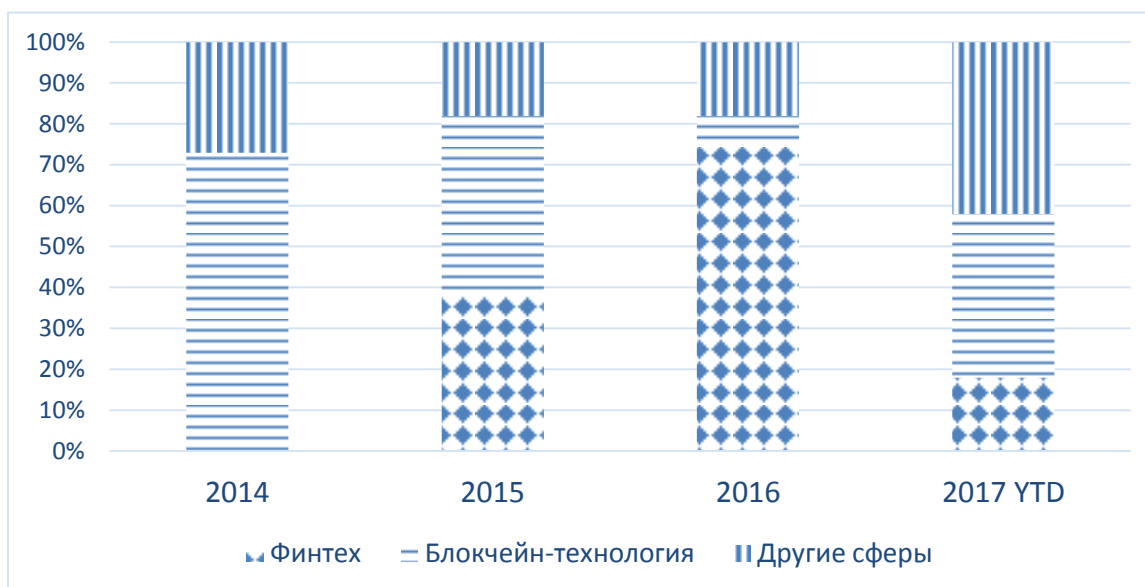
6. Если одна из причин проведения ICO была спекулятивной, то команда проекта занимается листингом токенов на криптовалютных биржах.

7. Согласно ранее выпущенному White Paper, команда проекта получает доступ к собранным денежным средствам.

К принципам правильно построенного ICO можно отнести: детальный White Paper с описанием различных стадий проекта, бюджета на каждую отдельную стадию и структуру его использования; проведение аудиторского контроля проекта (компьютерного кода на безопасность); наличие авторитетных специалистов в команде.

Механизм ICO запускают проекты самых различных направлений. В 2016 году основным направлением стал финтех (англ. FinTech) – отрасль, состоящая из стартапов и компаний, использующих современные технологии (например, Блокчейн), чтобы конкурировать с банками и классическими институциональными организациями. ICO проекта The DAO (венчурный фонд, где держатели токенов сами выбирают объекты для инвестиций) собрало более 150 млн.\$<sup>[1]\*</sup>, ICO проекта Waves (блокчейн-платформа основанная Александром Ивановым как альтернативная площадка для проведения ICO) собрало 16 млн.\$<sup>[1]\*</sup>, ICO проекта ICONOMI (платформа для инвестиций в криптовалюты) собрало 10.5 млн.\$<sup>[1]\*</sup>. В 2017 году основным направлением стали инвестиции в саму технологию Блокчейн. ICO проекта Tezos (блокчейн-платформа с глубокой проработкой кода) собрал 238 млн.\$<sup>[2]\*</sup>, ICO проекта EOS.IO (платформа для создания приложений «dapps» на основе блокчейна) собрало 159 млн.\$<sup>[2]\*</sup>, ICO проекта Bancor (создание технологии смарт-токена, в котором находятся несколько токенов, что обеспечивает бесконечную ликвидность и низкую волатильность) собрало 153 млн.\$<sup>[1]\*</sup>. Структура объектов инвестиций напрямую зависит от спроса участников рынка. В 2014-м году ICO запускались в основном для развития самой технологии блокчейн и для простых проектов таких как децентрализованное хранение данных. В 2015-м и 2016-м годах появился спрос в банковских и платежных сервисах, которые во время создания привлекли инвестиции посредством ICO, и в итоге принесли в мир криптовалют объемные капиталы от венчурных и инвестиционных фондов. В 2017-м году, когда объем капитализации рынка стал превышать 150 млрд.\$, его участники сочли верным решением направить свои инвестиции в развитие технологии Блокчейн, для еще большей ее популяризации и защиты своих сбережений.

\* сумма инвестиций основывается на биржевых котировках на день окончания ICO



**Рис. 1. Структура ICO инвестиций**

Источник: *Autonomus NEXT analysis*

Благодаря финтех проектам, с 2016-го года традиционный капитал начал входить с инвестициями в мир блокчейна, и на рынке сформировались отдельные группы инвесторов, которые занимаются переводом фиатных денег в криптовалюты и ICO. К таким инвесторам можно отнести:

- Криптовалютные фонды: BF (Binary Financial), Polychain Capital, Grayscale, Richfund, Falcon Global Capital. Появились преимущественно во время резкого роста популярности криптовалют, и в основном деятельность которых сводится к трейдингу криптовалют, нежели инвестициям в ICO;

- ICO инвесторов: Pantera, Blockchain capital, Digital Currency Group, Crypto Assets Fund. Крупные инвесторы преимущественно с Азиатским капиталом, занимающиеся инвестициями в ICO;

- Традиционных финансовых инвесторов: Fortress, Andreessen Horowitz, BainCapital Ventures, Firstmark. Крупные инвесторы инвестировавшие в блокчейн технологию, но добавляющие к своим активам ICO.

Привлечение институционального капитала хорошо отражается в показателях капитализации Bitcoin Investment Trust (принадлежащего Grayscale), акции которого под тикером GBTC в сумме составляют свыше 1.24 млрд \$ по состоянию на конец сентября 2017 года.<sup>[3]</sup>

ICO как метод инвестиций безусловно оказывает положительное воздействие на рынок криптовалют и технологию блокчейн в целом. Юридическое урегулирование данного метода открыло бы еще больше возможностей для технологии, однако она так или иначе быстрым темпом становится частью экономики и экосистемы всего человечества.

#### **Список использованных источников:**

1. Autonomus NEXT analysis/ Token mania. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://block.academy/researches/TokenMania.pdf>. – Заглавие с экрана. – (Дата обращения: 10.09.2017).

2. PwC Strategy&analysis/ Initial coin offerings. A strategic perspective on ICOs [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.finance20.ch/wp-content/uploads/2017/09/20170913\\_Strategic-Implications-of-ICO\\_PwC-Strategy\\_DanielDiemers\\_vF.pdf](http://www.finance20.ch/wp-content/uploads/2017/09/20170913_Strategic-Implications-of-ICO_PwC-Strategy_DanielDiemers_vF.pdf). – Заглавие с экрана. – (Дата обращения: 29.09.2017).

3. Yahoo finance/ Bitcoin Investment Trust (GBTC) Other OTC. Currency in USD [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://finance.yahoo.com/quote/GBTC?p=GBTC>. – Заглавие с экрана. – (Дата обращения: 28.09.2017).