

УДК 338.28

## МЕХАНІЗМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЕМІТЕНТАМИ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УМОВАХ РОЗВИТКУ ЦИФРОВОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Дєєва Н.Е., Делейчук В.В.

Київський національний торговельно-економічний університет

У статті проаналізовано законодавчі та технологічні зрушення у корпоративній сфері України. Такі як перехід до цифрової економіки та спрощення системи введення бізнесу приватних і публічних товариств, а також поява криптовалюти і ICO (первинного розміщення монет). Тобто відбувається перехід від промислового до інформаційного (цифрового) капіталу. Таким чином ринок повинен стати більш відкритим та прозорим. Прогнозується збільшення залучення інвестицій емітентами цінних паперів.

**Ключові слова:** цифрова економіка, інвестиції, емітент, цінні папери, цифровізація.

**Постановка проблеми.** Останній часом в Україні відбулося декілька важливих подій стосовно спрощення ведення бізнесу, залучення інвестицій емітентами цінних паперів та переходу нашої держави на «цифрову економіку». А саме йдеться про ухвалення Радою законопроектів № 5592-д щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів 16 листопада 2018 року, а також ухваленням Урядом 17 січня 2018 року Концепції розвитку цифрової економіки до 2020 року. Ці зрушення взаємопов'язані і матимуть значний вплив на економіку України, в тому числі на залучення інвестицій. Здавалося б, як чітке розмежування між ПАТ і ПрАТ, спрощена процедура переходу останніх, анулювання необхідності зібрання ними загальних зборів акціонерів і подачі звітності 4 рази на рік тощо, введення digital economy, тобто цифрової економіки (а саме трьох основних складових – e-business infrastructure, e-business, e-commerce) має збільшити обсяг залучення капіталу. Все вищезгадане (також з низкою інших законопроектів) у комплексі дійсно має дати ефект прозорості інформації суб'єктів ринку і можливості контролю державою їхньої діяльності (усі операції через цифрову економіку будуть відкритими – скільки купив, скільки продав, скільки податків треба сплатити – унеможливають тіньову економіку і ухилення від податків), адже ПАТ тепер обирають шлях відкритості, через розміщення акцій серед інвесторів, отримуючи доступ до значних фінансових ресурсів, інвестицій. ПрАТ, які відмовляються від усіх складних механізмів, що є обов'язковими для ПАТ (а раніше і для ПрАТ), свідомо зменшують свою можливість залучення інвестицій. Ось таким чином держава дає вибір акціонерам діяти на власний розсуд (обирати між ПАТ і ПрАТ), буцімто «розв'язує їм руки», але тим часом не забуває вести контроль над усіма операціями через «цифротрансформацію». Поява криптовалюти стимулювала зростання залучення інвестицій за допомогою ICO (первинного розміщення монет), що, безсумнівно, викликало відволікання ресурсів від інвестування «старим перевіреним способом», за допомогою IPO (первинного публічного розміщення).

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питаннями спрощення системи бізнесу між ПрАТ і ПАТ, залучення інвестицій емітентами цінних паперів та перспективами цифрової економіки за-

ймалися такі іноземні та вітчизняні науковці як Касар К. [1], Коша Г. [2], Джусов О.А. [7], Краус Н.М. [11], Кубів С. [12], Лазоренко К. [13], Ляшенко В.І. [14], Риженко О. [15], Черненко А. [21], Черніков Д. [22], Щербатенко О. [24] та багато інших.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Так як основні законодавчі акти у даних сферах були прийняті нещодавно, питання недосить розкриті і вивчені, уряд здійснив лише прогноз до 2020 року впливу цифрової економіки на нашу державу, тому постає задача детальніше вивчити дане питання.

**Метою статті** є дослідження механізмів залучення інвестицій емітентами цінних паперів в умовах цифрової економіки.

**Виклад основного матеріалу.** Першим Дон Тепскотт ввів термін «цифрова економіка» у 1995 році. Він зазначає, що останні покоління людей живуть серед технологій і це неминуче приводить до того, що уся економіка також перейде на віртуальну площину, тому все стане більш відкритим і прозорим: «Цифрова економіка – це економічна діяльність, яка, на відміну від традиційної економіки, визначається мережевою свідомістю (networked intelligence) та залежністю від віртуальних технологій» [24]. Тепскотт також написав книгу про блокчейн (ланцюжок блоків транзакцій, розподілена база даних, яка підтримує перелік записів, так званих блоків, що постійно зростає). Така розподілена база даних закладена в основу криптовалюти Біткоїн [5].

У квітні 2017 року в ЗМІ з'явилася інформація, що Україна планує перевести державні дані у блокчейн. В 2017 році технологія блокчейн була використана для оновленої системи електронних торгів конфіскованим майном СЕТАМ. У жовтні 2017 року із використанням блокчейн була реалізована оновлена версія інформаційної системи державного земельного кадастру [6].

Американський програміст Ніколас Негропonte визначив цифрову економіку як «перехід від обробки атомів до обробки бітів».

Томас Месенбург у 2001 виділив такі три основні складові концепції «Цифрова економіка»: підтримуюча інфраструктура (апаратне забезпечення, програмне забезпечення, телекомунікації, мережі і т. д.); електронний бізнес (як ведеться бізнес, будь-які процеси, які організація проводить через комп'ютерні мережі); електронна комерція (передача товарів, наприклад, коли книга продається в онлайн) [20].

Цифровий розвиток економіки – це комплекс механізмів, мотивацій та стимулів розвитку цифрових технологій, а відтак розгалуженої цифрової інфраструктури, задля використання можливостей держави, посилення її конкурентоздатності, а також зростання благополуччя громадян. Концепція розвитку цифрової технології передбачає виконання низки заходів, мета яких – подолання цифрового розриву шляхом запровадження та використання новітніх технологій зв'язку та передачі даних, а також всебічне запровадження цифрових технологій – від запровадження цифрових робочих місць до приєднання до цифрових ініціатив сучасного світу. Дорожня карта виконання концепції на 2018 рік передбачає запровадження близько двох десятків кроків, в тому числі проведення досліджень цифровізації промисловості та бізнесу, визначення базових цифрових послуг, підготовку заходів з модернізації освіти, а також формування прогнозів цифрового розвитку України до 2020 року [18].

На сьогодні цифрову економіку в світі оцінюють у три трильйони доларів. Цифрова економіка все ще набула глобального масштабу, однак 9 компаній спираючись на цю економіку виробляють 90% свого доходу та прибутку – Apple, Google, Facebook а також Amazon (відома як "чотири вершини"), Microsoft і чотири китайських цифрових гіганти (Baidu, Alibaba, JD.com and Tencent). Всі інші (наприклад, Yahoo, Twitter, eBay, Snapchat, Pinterest, Uber або інші) ледь перевищують 10% цієї економіки [2]. Тобто, компанії з найбільшою капіталізацією у світі уже давно перейшли на цифрову економіку, що спричинило значне підвищення ефективності їхньої роботи.

Цифрова економіка – це економічна діяльність, яка виникає через мільярди повсякденних онлайн-зв'язків між людьми, підприємствами, пристроями, даними та процесами. Основою цифрової економіки є гіперзв'язність, що означає зростаючу взаємозв'язок між людьми, організаціями та машинами, що виникають внаслідок використання Інтернету, мобільних технологій та Інтернету речей. Нещодавно TechCrunch, новинний сайт цифрових економік, зазначив: «Uber, найбільша в світі компанія таксі, не має жодних транспортних засобів. Facebook, найпопулярніший у світі медіа-представник, не створює ніякого контенту. Alibaba, найбільший торговець, не має власних товарних запасів. І Airbnb, найбільший у світі постачальник житла, не володіє нерухомістю... Щось цікаве відбувається» [1].

У світі близько 4 млрд людей не мають доступу до інтернету, а в Україні близько 42% (у світі уже 5G, а у нас лише 4G). Тому для створення екосистеми у вигляді цифрової економіки перш за все необхідно, щоб у кожного був доступ до інтернету, чого прагне досягти Ілон Маск. За даними ресурсу Speedtest.net позиції України в світі за показниками якості Інтернет-з'єднання неймовірно низькі: 116 місце за якістю мобільного інтернету та 46-те – за якістю широкопasmового інтернету [3].

Кабмін прогнозує зростання ВВП на 5% у результаті вдалих цифрових реформ. Європейське спрямування України змушує (як необхідність) перейти на цифрову економіку, адже всі розви-

нені країни давно користуються цифровою інфраструктурою, за 5-10 років зробити це цілком можливо. Спостерігаючи за різними галузями в Україні і світі, бачимо, що починаючи від освіти (онлайн-курси Coursera, EdX, український Prometheus), медицини (телемедицина), інтернет-банкінгу, електронних підписів документів і проведення тендерів, закінчуючи онлайн-покупкою товарів (доставка дронами товарів через Amazon) цифрова революція уже відбувається і вона неминуча. Можливо, це носитиме характер боротьби з бюрократією та корупцією.

Технологічна автоматизація зачіпає практично всі сфери людської діяльності. У розвинених країнах дедалі більше робочих місць переходять до роботів. Таким чином, автоматизація промисловості витісняє працівників з низьким рівнем заробітної плати (чат-боти замість людей зможуть відповідати на питання, це дешевше).

На сьогодні в Європі успішно реалізується стратегія Єдиного цифрового ринку DigitalSingleMarketStrategy (DSM). На думку європейських експертів, DSM може принести об'єднаній Європі додаткові 415 мільярдів євро щорічно і забезпечити створення сотень тисяч робочих місць [22].

Концепція розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018–2020 передбачає перехід від сировинного типу економіки, яка споживає природні ресурси до високотехнологічних виробництв та ефективних процесів за допомогою IT-технологій та комунікацій.

Документ (Концепція розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018–2020) визначає ключові політики, першочергові сфери, ініціативи та проекти «цифровізації» України на найближчі 3 роки: розвиток цифрової інфраструктури – широкопasmовий інтернет (ШСД) має бути по усій території України; цифровізація освітніх процесів та стимулювання цифрових трансформацій у системі освіти, медицині, екології, безготівкової економіки, інфраструктурі, транспорті, громадській безпеці, тощо [17].

«Успішний досвід Швеції, Кореї, Естонії, Ірландії, та Ізраїлю свідчить, що безпосередній ефект від комплексного розвитку цифрової економіки становить 20% ВВП протягом п'яти років. Наш амбітний план до 2021 року завдяки розвитку цифрової економіки – це як мінімум +5% до ВВП. Це абсолютно нова якість життя українців», – зазначає Михайло Титарчук, заступник Міністра економічного розвитку і торгівлі України [17].

Світові лідери «цифрового» ринку – Cisco, IBM, Intel, Oracle, Deloitte, SAP, Ericsson, MasterCard, Vodafone, Kyivstar, Lifecell, International Data Corporation, вітчизняні консультанти та експерти, підтримані Міністерством економічного розвитку та торгівлі та ГО «ХайТек Офіс», розробили «Цифровий порядок денний України 2020», – документ, який визначає ключові політики, першочергові сфери, ініціативи та проекти «цифровізації» України на найближчі 3 роки [19, ст. 4].

Види продуктів та послуг цифрової економіки, деякі уже використовуються і мають найближчим часом користуватися попитом і в Україні для полегшення і спрощення роботи, підвищен-

на продуктивності є такимим: BioTech (медицина), NanoTech, BlockChain, RetailTech (торгівля), FinTech (фінанси), LegalTech, Digital-marketing, Grid technology, GovTech, e-ID, TeleHealth, ePrescription, edemocracy, Digital-insurance (страхування), InsurTech, CRM&BPM [11].

Основні принципи цифровізації економіки України: а) доступність; б) націленість/цільове призначення; в) “точка росту”; г) свобода друку, інформації, незалежність, різноманітність засобів масової інформації; ґ) відкритість та співпраця; д) стандартизація; е) довіра та безпека; є) сфокусованість та комплексність [11].

Цифрова грамотність визнана ЄС однією з 8 ключових компетенцій для повноцінного життя та діяльності у сучасному світі. 2016 року ЄС представив оновлений фреймворк Digital Competence (DigComp 2.0), що складається з 21 компетенції. У цьому документі навіть є визначення навички щодо цифрових технологій – цифровий інтелект (Digital Quotient) – вміння самостійно визначати потребу в отриманні додаткових нових цифрових навичок, за аналогією з IQ або EQ, які використовуються для вимірювання рівня загального та емоційного інтелекту [21].

Щороку DESI (The Digital Economy and Society Index – Індекс цифрової економіки та суспільства) за 5 критеріями (1. З'єднання (комунікації). 2. Людський капітал / Цифрові навички. 3. Використання Інтернету громадянами. 4. Інтеграція цифрових технологій підприємствами. 5. Цифрові громадські послуги ) створює рейтинг країн, які досягли високої ефективності завдяки цифровій економіці, рис. 1.

Як бачимо з рис. 1 Данія, Фінляндія, Швеція та Нідерланди мають найсучасніші цифрові економіки в ЄС і найбільший рівень життя та розвитку, а Люксембург, Бельгія, Великобританія та Ірландія. Румунія, Болгарія, Греція та Італія мають найнижчі результати в DESI.

Вплив цифрової трансформації на економіку до 2020 має дати Україні 300-400 тис. нових

робочих місць (цифрові проекти будуть потребувати великої кількості фахівців), 95% закладів обслуговування громадськості перейдуть на безготівкові розрахунки, 97% громадян матимуть цифрову ідентифікацію (Mobile ID, citizen-card), користувачів інтернету стане більше, 7 із 10 домогосподарств будуть підключені до Інтернету, 70-80% території покриють шикоросмуговим інтернетом, розроблено 7 дорожніх карт трансформації (легка і харчова промисловість, енергетика, туризм тощо), втричі збільшиться кількість підприємців, що випускають цифрові продукти, буде 5 інжинірингових R&D центрів, прогнозується зростання на 25% високотехнологічного експорту, прогнозується 3 млрд дол щорічних приватних інвестицій у цифрові інфраструктури і найголовніше цифрова трансформація вплине на ріст ВВП (+2% до 2019 року, +3% до 2020, +6% до 2021) [23].

Інвестиційні можливості глобальних ІТ-компаній зростають більш швидкими темпами ніж ТНК орієнтованих на традиційні сектори економіки. Рівень доходності акцій таких компаній як Facebook, GOOGL, AMZN и EXPE у 2016 р. склав 19 відсотків і очікується позитивний тренд на поточний рік. Швидкими темпами зростають доходи Exchange Trade Funds – біржових фондів, які інвестують в певні активи або їх групи. По суті, вони володіють базовими активами (акціями, облігаціями, сировинними ф'ючерсами, іноземною валютою і т.д.) і випускають на них акції. У міру зміни вартості активів, змінюється і ціна ETF. В ідеалі папери ETF досить точно реплікують зміни структури інвестиційного портфеля. Штучний інтелект, безпілотні автомобілі, доповнена реальність – ці та інші теми в 2017 році будуть обговорюватися інвесторами найбільше. В дослідження і розвиток штучного інтелекту інвестують Apple, Facebook, Amazon, Google, Microsoft, Uber, ряд великих фондів по всьому світу. Глобальна інформатизація та розвиток цифрової економіки суттєво змінили масштаби реалізації інвести-

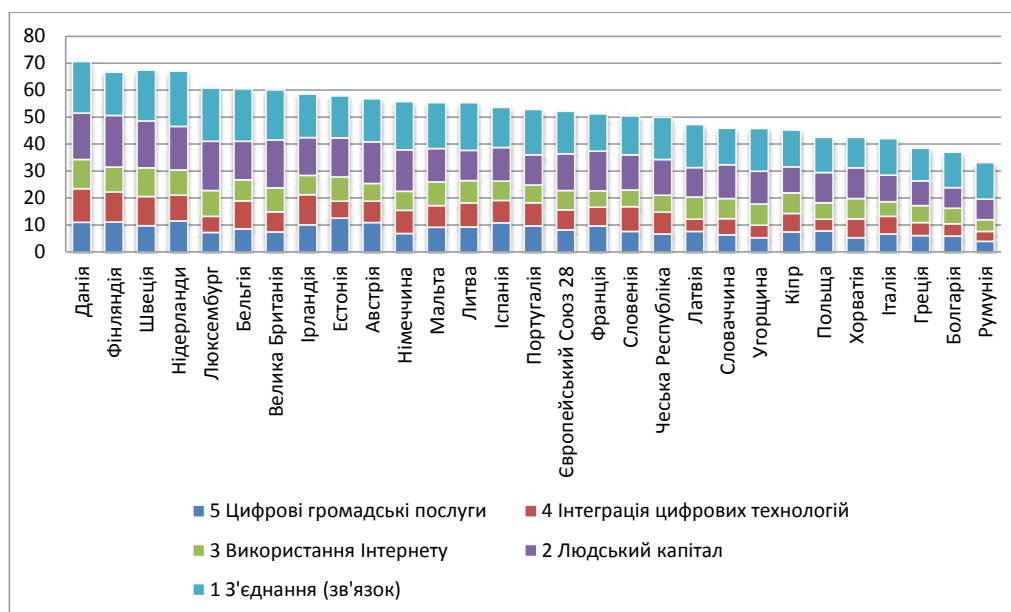


Рис. 1. The Digital Economy and Society Index (DESI) 2017

Джерело: [4]

ційних проектів як локальних, так і глобальних. Зокрема, Китай має намір вкласти на розвиток мережі 5G близько 315 мільярдів євро. Відповідно до підписаної угоди, Китай і ЄС будуть спільно розвивати 5 покоління мереж-5G. Європейський Союз вже демонстрував план з розвитку 5G до 2020 року, на реалізацію якого планується виділити 50 мільярдів євро. Важелі впливу у сфері інвестицій в цифрові технології зміщуються на Схід. Багаті компанії в країнах, що розвиваються в даний час,кладають значні кошти в технології, часто випереджаючи своїх колег на розвинених ринках [7].

«Затвердження Концепції розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018–2020 роки – це потужний поштовх для розвитку цифрової економіки та економіки України в цілому. Вона відкриє шлях до формування нових ресурсів з ідей, що ціняться у всьому світі. Схвалення концепції – чіткий політичний сигнал про попит на реальні практичні проекти цифровізації, що допоможе залучити інвесторів на ринок України», – заявив міністр економічного розвитку і торгівлі України Степан Кубів [10].

Погоджуємося з пропозиціями Ляшенко В.І., Вишневецького О.С. [14] для центральних органів виконавчої та законодавчої влади щодо розробки цілісної цифрової платформи е-держави (e-state) та узгодження положень Концепції розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018–2020 роки із Стратегією сталого розвитку «Україна – 2020» та Державною стратегією регіонального розвитку на період до 2020 року.

Широке розповсюдження інтернету по Україні дозволить поширити використання цифрових сервісів на багато сфер. Так, збільшення кількості користувачів з 5 млн у 2016 році до 15 млн уже у 2021 дозволить 95% усіх магазинів, салонів, сервісів проводити розрахунки безготівково. Це зменшить витрати на друк паперових грошей і сприятиме виходу економіки з тіні. Зросте продуктивність праці і доходи громадян. Рівень корупції значно зменшиться, бо переважна більшість транзакцій буде проходити в електронній формі і автоматично у кількох реєстрах. Цифрова сфера може формувати понад 300-400 тис. нових робочих місць по усій країні, міста стануть зручнішими, перейдуть на цифрові платформи управління інфраструктурою і сервісом. Є окремі проекти, рішення і технології, над якими працює Уряд, держагенства, представники окремих організацій та компаній, навіть окремі люди. 4G, ProZorro, «розумні-міста», електронна митниця, електронна медкарта (e-Health), електронне урядування тощо [12].

«Цифрова економіка – це будь-яка діяльність, пов'язана з інформаційними технологіями. І в даному разі важливо розділити терміни: цифрова економіка і ІТ-сфера. Адже йдеться не про розвиток ІТ-компаній, а про споживання послуг чи товарів, які вони надають – онлайн-торгівля, електронне врядування тощо – з використанням цифрових інформаційних технологій», – визначив Юрій Пивоваров [16].

За даними Всесвітнього економічного форуму, у 2015 році частка цифрової економіки у загальнонаосвітовій економіці перевищила 20% і стрімко зростає.

Успішний досвід Естонії, Ірландії, Швеції та Ізраїлю свідчить, що безпосередній ефект від комплексного розвитку цифрової економіки становить 20% ВВП протягом п'яти років, а ROI інвестиції в цифрову трансформацію сягає 500% [15].

За останні два роки в Україні вдалося зупинити економічне падіння, а у 2017 році економіка зросла на 2,3%. Однак подальше прискорення економічного та соціального розвитку можливе лише за умови цифрових перетворень.

Цифрова економіка є головним пріоритетом для Німеччини та Великобританії. Розвиток цифрової економіки повинен стати пріоритетом і для України.

Відповідаючи на сучасні виклики, уряд спільно з Hi-Teck Office Ukraine та експертами ринку розробив концепцію та план розвитку цифрової економіки в Україні до 2020 року. Ці документи закладають основу для реалізації форсованого сценарію цифровізації України. План передбачає такі ключові заходи:

1. Розвиток цифрової інфраструктури як основи цифрової економіки. Є два види інфраструктур: тверді та м'які. До перших належать широкосмугова інфраструктура, цифрове телебачення, інфраструктура для "інтернету речей", кібербезпеки та хмарних технологій збереження даних. М'якими називають інфраструктури довіри та ідентифікації, онлайн-розрахунки, блокчейн, публічні послуги, а також інфраструктуру життєзабезпечення – освіта і медицина.

2. Цифровізація реального сектору, у тому числі через сприяння розвитку інфраструктури "Індустрія 4.0", "цифрового робочого місця", "смарт-фабрики".

3. Цифровізація базових сфер життєдіяльності, у тому числі через цифрову трансформацію середньої школи та розвиток STEM-освіти, запровадження eHealth та е-безпеки, концепції "розумні міста".

4. Окремим важливим напрямом є розвиток цифрової грамотності населення [15].

Світові цифрові тренди такі як розумні будинки, штучний інтелект робототехніка, дрони, 3-D друк, автопілоти та багато інших уже давно застосовуються для задоволення потреб суспільства. З 2000 років і до сьогодні цифрові тренди швидко розвивають замінюючи одних іншими. До 2015 року персональні комп'ютери, смартфони, хмарні технології значно змінили світ і економіку. У 2016 році розумні будинки, дрони, нанотехнології цілком реальні речі у підприємницькій діяльності. З 2017 року багато компаній вивчають штучний інтелект для створення робототехніки, яка б до помагала і полегшувала життя людей.

Проблеми та перешкоди інформаційної модернізації економіки в Україні: 1. Корупція. Враховуючи економічний потенціал цифрової трансформації, постає проблема корупції. 2. Низький економічний ефект від цифровізації. 3. Орієнтація на вертикальну інтеграцію вітчизняного бізнесу. 4. Відсутність глобальних цифрових екосистем. ТОП-3 компанії в світі за ринковою капіталізацією (Apple, Alphabet (Google) та Microsoft) є не тільки цифровими платформами, а також інформаційно-цифровими бізнес-екосистемами. 5. Проблема вибору платформи. 6. Орієнтація на

матеріальний капітал. 7. Обмежене усвідомлення переваг цифровізації на регіональному рівні. 8. Обмеженість стратегічного бачення [14, ст. 165].

З появою криптовалюти як елементу цифрової економіки інвестиції можуть залучатися за допомогою ICO (первинного розміщення монет). Існують різні альтернативи емісії криптовалюти: майнінг, формінг і ICO. Допуск компанії на біржу з одного боку є бар'єром входу на ринок і для інвестора, і для компанії, але з іншого боку – гарантією «надійності» компанії. Біржові IPO відрізняються невисокими очікуваними рівнями прибутковості акцій (на відміну від небіржових торгів цінними паперами). Зворотна тенденція спостерігається при інвестуванні ICO (Initial coin offering) – «первинної пропозиції токенів» – форми залучення коштів в нові технологічні проекти і стартапи у вигляді випуску і продажу учасникам ринку нових криптовалют. Показники відношення обсягу торгів за день до капіталізації у багато разів перевищують показники, які притаманні ринку акцій. Проведення ICO неухильно набирає популярність, його називають наступним кроком фандрайзингу, який знаходиться на стику краудфандінга, IPO і децентралізованої економіки. За аналогією з IPO відбувається залучення коштів, первинне розміщення токенів, або криптовалюти (аналог акцій). Інвестори можуть розраховувати на спекулятивний дохід від зростання біржового курсу токена / криптовалюти, отримувати дивіденди або ж брати участь в управлінні проектом (як і при володінні звичайними акціями). Суттєвою різницею є той факт, що токен не завжди дає інвестору права на частину компанії. Інвестиції в токен можуть бути оформлені як процентна позика, покупка частки підприємства або частки прибутку (за аналогією з акціями), пожертвування, бартерний обмін, плата за послуги, отримання бонусів або знижок, платна реєстрація і т.д. Ринок криптовалют в більшості випадків спекулятивний за своєю суттю, подібний до фінансових бульбашок, хоча метою начебто є більша відкритість інформації і стирання кордонів у біржових торгах ICO, на відміну від IPO.

Повертаючись від технологій, які ще 10 років тому вважалися вигадками і космічним майбутнім, до України і здійснення нових реформ, в тому числі зміни законодавства у сфері корпоративного управління, варто зазначити, що за словами директора з управління Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР), екслена НКЦПФР Оляни Гордієнко, законопроект № 5592-д багатьом видається як умова для перезапуску українського фондового ринку. «Законопроект чесно визнає проблему – існування в Україні великої кількості публічних компаній, які не є такими за своєю суттю. І їм пропонується вихід – шанс почати все з початку, проте вже за правилами, що діють на розвинених ринках», – зазначила вона [13].

Так, законопроект № 5592-д передбачає автоматичний перехід усіх ПАТ, які не можуть або не зацікавлені виконувати високі вимоги до публічних компаній, на правовий режим існування приватних товариств без зміни типу товариства. Це приведе до зменшення адміністративного

тиску на бізнес, який не зацікавлений у надмірній відкритості, проте змушений був виконувати всі вимоги до публічних компаній [13].

Щодо визначення «публічності»: з 01.01.2018 публічними емітентами вважатимуться лише ті, що станом на цю дату будуть знаходитися в лістингу, а також ті, що заявлять про свою публічність в установленому Комісією порядку; до всіх інших емітентів застосовуватимуться вимоги Закону України "Про акціонерні товариства", які регулюють діяльність приватних акціонерних товариств. Щодо розкриття інформації: публікація в офіційних виданнях скасовується; загальнодоступна інформаційна база даних Комісії (stockmarket.gov.ua) перестане бути монополістом з розкриття інформації; приватні акціонерні товариства розкриватимуть інформацію тільки шляхом розкриття на власному веб-сайті та надання в Комісію; запроваджується новий вид діяльності – агент з розкриття інформації. Що робитиме Агент з розкриття інформації: подавати регульовану інформацію та адміністративні дані до НКЦПФР; оприлюднювати регульовану інформацію від імені емітента; розповсюджувати в режимі безперервного оновлення консолідовану інформацію про цінний папір або емітента [9].

Узагальнюючи усі нещодавні зміни в українському законодавстві, прослідковується вплив усіх факторів на залучення інвестицій, чого прагне в першу чергу досягти наше керівництво. Так дійсно, уряд усіма методами шукає шляхи для збільшення капіталу чи то цифрова економіка, чи то спрощення корпоративного законодавства. У таблиці 1 виокремлено механізм залучення інвестицій емітентами цінних паперів в умовах цифрової економіки.

Крім зазначених елементів у табл. 1 є багато інших складових системи по залученню інвестицій, тому що загальна ситуація в державі, усе в комплексі сприяє на появу нового капіталу у нашій економіці.

**Висновки і пропозиції.** У даній статті було проаналізовано вплив прийняття законопроекту № 5592-д, а також концепції розвитку цифрової економіки на залучення інвестицій емітентами цінних паперів. Визначено, що без переходу України в «цифрову епоху», ми так і залишимося країною третього світу. Хоча ІТ-сфера у нас досить розвинена, але працює на іноземний капітал, продаючи проекти, які на жаль не реалізуються в Україні, бо немає зацікавлення з боку держави та фінансової підтримки з боку підприємництва. Цифрова економіка до 2020 року за прогнозами уряду має принести ріст ВВП, покращення рівня життя, підвищення ефективності підприємницької діяльності. А також адаптація законодавства до міжна-родного, спрощення корпоративного управління, організації публічних акціонерних товариств має сприяти залученню інвестицій у компанії, адже інформація стане відкритішою, а діяльність більш контрольованою. Найбільші компанії світу інвестують у новітні технології, відповідно для того, щоб і в Україну інвестували потрібно слідувати усім світовим цифровим трендам (наприклад, криптовалюта і ICO), що й має відбутися завдяки переходу на цифрову економіку.

## Механізм залучення інвестицій емітентами цінних паперів в умовах цифрової економіки

Елементи механізму залучення інвестицій	Характеристика елементів
1. Законодавча база	Ухвалення законопроекту № 5592-д щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних, а також Концепції розвитку цифрової економіки до 2020 року сприяє залученню інвестицій, тому що відбувається євроінтеграція, українське законодавство адаптується до світових стандартів з метою удосконалення правових режимів, забезпечення спрощення системи звітності, випуску акцій, організації публічних акціонерних товариств, створення прозорості ринків капіталу, відкритості інформації, цифровізації промисловості та бізнесу.
2. Фінансове середовище	Спрощена система виходу з публічності акціонерних товариств сприяє появі в Україні власних IPO (можливо і ICO). Українські компанії, які виходитимуть на публічний ринок за фінансовими ресурсами за власним бажанням, а не з історичних обставин, повинні будуть прийняти і виконувати високі вимоги відповідно до свого «публічного» статусу. Розкриття регулярної інформації, наявність незалежних директорів у наглядовій раді, комітети наглядової ради – основні, але не всі вимоги до товариств, націлених на залучення інвестиційних ресурсів на ринках капіталу. Інвесторами тепер можуть стати звичайні фізичні та юридичні особи.
3. Інформаційне забезпечення	Перехід до цифрової економіки до 2020 року сприяє появі більшої відкритості інформації (кожен може спостерігати за проведенням тендерів на ProZorro; переглядати звітність на Smida; усі комерційні операції проводяться через електронні гроші, що сприятиме більш точному підрахунку доходів і витрат, зменшення похибки розрахунку ВВП, ефективності економіки; страхування, медицина, юриспруденція, маркетинг – усім можна управляти віртуально, зменшуючи витрати часу і людських ресурсів).
4. Сприятлива економічна зона	Вищезгадані зміни у законодавстві прогнозують ріст ВВП за 3 роки мінімум на 5%, навіть в умовах нестабільної політичної та військової ситуації України. Переведення найбільших банків країни з приватної форми в державну має зміцнити позиції банківської системи і зберегти кошти вкладників банку. Проте інфляція та падіння національної валюти за останні роки лише набрали обертів.
5. Податкове стимулювання	Поява єдиного податку значно спростила фіскальну систему, а також поява пільг для платників ПДВ. Платників єдиного податку у 2018 звільнено від сплати авансового внеску при виплаті дивідендів. З 1 січня 2018 року по 31 грудня 2018 року звільняються від ПДВ та акцизу операції з імпорту електромобілів.

Джерело: розроблено авторами за матеріалами [8]

## Список літератури:

- Cassar C. What is digital economy? Unicorns, transformation and the internet of things [Electronic resource] / C. Cassar, D. Heath, L. Micallef // Deloitte Article. – Access mode: <https://www2.deloitte.com/mt/en/pages/technology/articles/mt-what-is-digital-economy.html>. – Title from the screen.
- Kosha Gada The Digital Economy In 5 Minutes [Electronic resource]. – Access mode: <https://www.forbes.com/sites/koshagada/2016/06/16/what-is-the-digital-economy/#5c6ffc707628>. – Title from the screen.
- Speedtest Global Index January 2018 [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.speedtest.net/global-index>. – Title from the screen.
- The Digital Economy and Society Index (DESI) 2017 [Electronic resource]. – Access mode: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/desi>. – Title from the screen.
- Блокчейн [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://uk.wikipedia.org/wiki/Блокчейн>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 28.02.2018.
- Державний земельний кадастр перейшов на технологію Blockchain [Електронний ресурс]. Прес-служба Мінагрополітики. – Режим доступу: <http://minagro.gov.ua/node/24722>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 28.02.2018.
- Джусов О.А. Цифрова економіка: структурні зрушення на міжнародному ринку капіталу [Електронний ресурс] / О.А. Джусов, С.С. Апальков // Міжнародні відносини. Серія "Економічні науки". – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <file:///D:/3058-11217-1-PB.pdf>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
- Законопроект № 5592-д: «безболісний» вихід із режиму «публічності» для акціонерних товариств і запорука появи в країні власних IPO [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/2017/11/06/zakonoproekt-v5592-d-bezbolysniy-vihd-z-rezhimu-publtnost-dlya-aktsonernih-tovaristv-zaporuka-poyavi-v-krayih/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.03.2018.
- Інфографіка до Законопроекту № 5592-д [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://emission.com.ua/2017/11/02/інфографіка-законопроект-5592-д/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.03.2018.
- Кабмін схвалив концепцію розвитку цифрової економіки на 2018–2020 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unn.com.ua/uk/news/1710107-kabmin-skhvaliv-kontseptsiyu-rozvitku-tsfirovoyi-ekonomiki-na-2018-2020-roki>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
- Краус Н.М. Цифрова економіка: тренди та перспективи авангардного характеру розвитку [Електронний ресурс] / Н.М. Краус, О.П. Голобородько, К.М. Краус // Ефективна економіка. – 2018. – № 1. – Режим доступу: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/1\\_2018/8.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/1_2018/8.pdf). – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
- Кубів С. Цифрова економіка. Про нові можливості для України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nv.ua/ukr/opinion/kubiv/tsifrova-ekonomika-pro-novi-mozhливosti-dlja-ukrajini-2282520.html>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
- Лазоренко К. ПАТ чи ПрАТ? [Електронний ресурс] / К. Лазоренко // Інтернет-видання «Економічні відомості». – Режим доступу до ресурсу: <http://eizvestia.com/uk/finance-ukr/full/911-pat-chi-prat>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.03.2018.

14. Ляшенко В.І. Цифрова модернізація економіки України як можливість проривного розвитку: монографія [Електронний ресурс] / В.І. Ляшенко, О.С. Вишневський; АН України, Ін-т економіки пром-сті. – Київ, 2018. – 252 с. – Режим доступу: [http://ier.com.ua/7/Lyashenko\\_Vishnevsky\\_2018.pdf](http://ier.com.ua/7/Lyashenko_Vishnevsky_2018.pdf).
15. Риженко О. Як цифрова економіка змінить Україну [Електронний ресурс] / О. Риженко, В. Фіщук // Інтернет-видання «Економічна правда». – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/columns/2018/01/16/633057/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.03.2018.
16. Україна переходить на «цифрову економіку». Що це означає [Електронний ресурс]. Укрінформ. – Мультимедійна платформа іномовлення України. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-society/2385945-ukraina-perehodit-na-cifrovu-ekonomiku-so-se-oznachaє.html>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
17. Уряд схвалив Концепцію розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018–2020 [Електронний ресурс]. Прес-служба Мінекономрозвитку. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=ad097ec8-d77d-4e1b-bb67-9483c3631ec2&title=UriadSkhvalivKonseptsiuRozvitkuTsifrovoiEkonomikiTaSuspilstvaUkrainiNa2018-2020>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 01.03.2018.
18. Фокус на цифровій економіці дозволить Україні прискорити зростання і бути конкурентною в світі, – Володимир Гройсман [Електронний ресурс]. Департамент інформації та комунікацій з громадськістю Секретаріату Кабінету Міністрів України. – Режим доступу: <https://www.kmu.gov.ua/ua/news/fokus-na-cifrovij-ekonomici-dozvolit-ukrayini-priskoriti-zrostannya-i-buti-konkurentnoyu-v-sviti-volodimir-grojsman>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 01.03.2018.
19. Цифрова адженда України – 2020 (“Цифровий порядок денний” – 2020). Концептуальні засади (версія 1.0). Першочергові сфери, ініціативи, проекти “цифровізації” України до 2020 року. [Електронний ресурс] / NITECH office. – грудень 2016. – 90 с. – Режим доступу: <https://ucc.org.ua/uploads/files/58e78ee3c3922.pdf>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
20. Цифрова економіка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://uk.wikipedia.org/wiki/Цифрова\\_економіка](https://uk.wikipedia.org/wiki/Цифрова_економіка). – Назва з екрана. – Дата перегляду: 28.02.2018.
21. Черненко А. Цифрова трансформація економіки в Україні: Як адаптувати суспільство до сучасних реалій цифрового світу [Електронний ресурс] / А. Черненко // Deloitte Ukraine. – Режим доступу: <https://www2.deloitte.com/ua/uk/pages/press-room/press-release/2018/digital-transformation-of-ukrainian-economics.html>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.03.2018.
22. Черніков Д. Європа формує Єдиний цифровий ринок. Чому Україна поза ним? [Електронний ресурс]. Укрінформ. – Мультимедійна платформа іномовлення України. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2364078-misia-ocifruvati-ekonomiku-strategia-edinogo-cifrovogo-rinku.html>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 01.03.2018.
23. Швидкісний Інтернет та зростання ВВП: у Кабміні розповіли про майбутній “цифровий стрибок” України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.depo.ua/ukr/money/shvidkisniy-internet-ta-zrostannya-vvp-u-kabmini-rozprovili-pro-maybutniy-cifroviy-stribok-ukrayini-20180130717803>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.03.2018.
24. Щербатенко О. Перспективи та перешкоди цифрової економіки в Україні [Електронний ресурс] / О. Щербатенко // Онлайн-видання Nachasi. – Режим доступу: <https://nachasi.com/2018/01/29/what-makes-ukraine-digital/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 28.02.2018.

**Деева Н.Е., Делейчук В.В.**

Киевский национальный торгово-экономический университет

## МЕХАНИЗМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ЭМИТЕНТАМИ В УСЛОВИЯХ РАЗВИТИЯ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ

### Аннотация

В статье проанализированы законодательные и технологические сдвиги в корпоративной сфере Украины. Такие как переход к цифровой экономике и упрощение системы ведения бизнеса частных и публичных обществ, а также появление криптовалюты и ICO (первичного размещения монет). То есть происходит переход от промышленного к информационному (цифровому) капиталу. Таким образом рынок должен стать более открытым и прозрачным. Прогнозируется увеличение привлечения инвестиций эмитентами ценных бумаг.

**Ключевые слова:** цифровая экономика, инвестиции, эмитент, ценные бумаги, цифровизация.

**Deeva N.E., Deleychuk V.V.**

Kyiv National Trade and Economics University

## MECHANISMS OF INVESTMENTS BY THE ISSUERS IN THE CONDITIONS OF THE DEVELOPMENT OF DIGITAL ECONOMY OF UKRAINE

### Summary

The article analyzes legislative and technological changes in the corporate sphere of Ukraine. Such as the transition to a digital economy and the simplification of the system of business conduct of private and public companies, as well as the emergence of crypto-currency and ICO (primary placement of coins). Therefore, there is a transition from industrial to information (digital) capital. Thereby, the market should become more open and transparent. The increase of attraction of investments by securities issuers is forecasted.

**Keywords:** digital economy, investment, issuer, securities, digitalization.