

## ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

DOI 10.26163/RAEN.2019.23.72.003  
УДК 006.015.5:006.1

*I.A. Antzibor, T.S. Markova*

### ICO: BIG MONEY, BIG RISKS

**Inga Antzibor** – senior lecturer, the Department of Finance and Credit, State Institute of Economics, Finance, Law and Technology, PhD in Economics, Gatchina; **e-mail: spo5101@ya.ru.**

**Tatyana Markova** – candidate for a master's degree, the Faculty of Economics, State Institute of Economics, Finance, Law and Technology, PhD in Economics, Gatchina; **e-mail: tanyusha\_96@mail.ru.**

*We analyze issues concerning such a mechanism of attracting investment as ICO – selling digital coins (tokens) to attract opening capital to create and develop program product. We describe the main characteristics of tokens as crypto analogues of securities. We consider investors' risks when selling ICO.*

**Keywords:** *ICO; digital coins; tokens; asset information; database; investment; investors' gains; investors' risks.*

*И.А. Анцибор, Т.С. Маркова*

### ICO: БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ – БОЛЬШИЕ РИСКИ

**Инга Александровна Анцибор** – доцент кафедры финансов и кредита, Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, кандидат экономических наук, г. Гатчина; **e-mail: spo5101@ya.ru.**

**Татьяна Сергеевна Маркова** – магистрант экономического факультета, Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, г. Гатчина; **e-mail: tanyusha\_96@mail.ru.**

*Анализируются вопросы, связанные с реализацией такого механизма привлечения инвестиций, как ICO: продажа цифровых монет проекта – токенов с целью привлечения начального капитала для создания и развития программного продукта. Описываются основные характеристики токенов как криптоаналогов ценных бумаг. Рассматриваются риски инвесторов в ходе реализации ICO.*

**Ключевые слова:** *ICO; цифровые монеты; токены; информация об активе; база данных; инвестиции; прибыль инвесторов; риски инвесторов.*

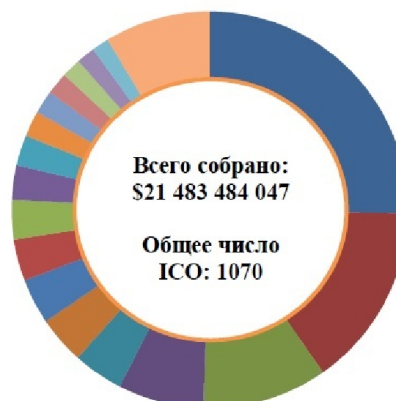
ICO (англ. Initial Coin Offering) трактуется как первичное размещение токенов (монет) и используется фирмами в целях привлечения начального капитала, создания и развития программного продукта путем предварительной продажи токенов проекта. Во время реализации ICO инвестор может купить токен за фидуциарные деньги или криптовалюты (биткоин, эфир), рассчитывая, что в дальнейшем, после выхода купленной монеты на биржи, ее курс начнет расти. На рисунке представлены основные направления в ICO.

Данные рисунка показывают динамичное распространение ICO в различные сферы, при этом особенную популярность имеют такие направления, как инфраструктура и финансы. Если в 2017 г. было проведено 453 процедуры ICO на сумму 6,5 млрд долл. США, то в 2018 г. – более 1 тыс. ICO в объеме 21,4 млрд долл. США.

Токен (цифровая монета) – специальная единица учета, используемая для записи и хранения информации об активе. Учитываются токены в базе данных, которая основана на блокчейне. Доступ к ним можно получить через специальное

## Статистика ICO по категориям за 2018 год

25,3%	Инфраструктура	\$5,28 млрд
15,0%	Финансы	\$3,13 млрд
10,2%	Коммуникации	\$2,12 млрд
7,0%	Трейдинг и инвестиции	\$1,45 млрд
4,1%	Платежи	\$857 млн
3,9%	Игры и виртуальная реальность	\$806 млн
3,7%	Управление	\$767 млн
3,4%	Развлечения	\$703 млн
3,2%	Коммерция и реклама	\$675 млн
2,8%	Конфиденциальность и безопасность	\$578 млн
2,5%	Платформа электронной коммерции	\$521 млн
2,1%	Социальные сети	\$ 432 млн
1,9%	Поставки и логистика	\$392 млн
1,8%	Машинное обучение и искусственный интеллект	\$373 млн
1,6%	Лекарства и здравоохранение	\$332 млн
1,5%	Энергетика и ЖКХ	\$321 млн
1,4%	Хранение данных	\$292 млн
0,6%	Другое	\$1,82 млрд



## Основные направления в ICO

Источник: [1].

приложение. Дополнительной гарантией безопасности выступает электронная подпись.

На практике токены обладают следующими свойствами:

1) имеют покупательную способность, выполняют функцию платежного средства в экосистеме определенного проекта, также это может быть и за пределами таковой (криптовалюты);

2) играют роль финансового актива (аналог акции, облигации, депозита, варранта) и являются предметом свободной купли/продажи на специализированных торговых площадках и сервисах обмена;

3) удостоверяют права собственности (токен-акции) или займа (накопительные, кредитные коины) инвестора в каком-либо проекте/предприятии (т.е. представлены в виде облигаций и кредитов);

4) удостоверяют права на приобретение некоторого количества товаров/имущества, услуг (так называемые апп-коины или токены приложений);

5) могут иметь форму вознаграждения за какие-либо действия.

Для инвестора токены могут выступать в качестве:

- «продуктового» токена (Filecoin), и предоставлять функционал приложения или возможность использования сервисов системы;

- токена – квазиценной бумаги (The DAO), и удостоверить права в отношении фирмы (включая право на участие в рас-

пределении прибыли и управлении);

- токена – средства расчетов (Ripple – XRP), и служить средством оплаты товаров, работ, услуг;

- токена, не предоставляющего какие-либо права (EOS), и удостоверить участие в сборе средств в краудфандинге.

Цели проведения со стороны инициаторов ICO – получить средства, необходимые для запуска проекта. Очень часто молодые компании могут начать привлекать средства путем первичного размещения монет, даже не имея не то что наработок и работающей программы, но даже штата программистов. Еще не так давно можно было выйти на рынок ICO, имея лишь уникальную идею и желание ее воплотить. Теперь же, после того как многие ICO после сбора средств так и не выпустили готового продукта, а инвесторы получили убытки, в такие проекты вложить деньги очередь из желающих уже не выстраивается. Сейчас инвестиции текут в основном в проекты известных разработчиков или готовые серьезные проекты, которые ищут инвестиций для развития, но уже имеют «готовый продукт».

Выделяют два основных момента, которые привлекают инвесторов в процесс ICO:

- возможность получения спекулятивной прибыли: можно купить монеты до выхода их на биржу дешево и продать, когда цена на них вырастет. Иногда стоимость монет сможет вырасти в сотни или

даже тысячи раз по сравнению с ценой во время ICO. Часто даже во время самого ICO стоимость монет может меняться (например, в первую неделю продаж новой монеты ее стоимость будет 1\$, во вторую и третью 2\$ и 3\$ соответственно);

- возможность дешево приобрести токены и использовать их по прямому назначению в проекте (например, геймер может купить на предварительной продаже недорого токены, которые в дальнейшем будут использоваться в играх, и стоимость их будет выше).

Токены гораздо более ликвидны, чем акции частных компаний, и эту ликвидность дают существующие биржи для обмена цифровых валют. Как показывает практика, криптовалютные рынки более прозрачны, имеется возможность фактически следить за глобальными ценами на активы в режиме on-line. Рынки акций частных предприятий в целом более или менее неликвидны, и их транзакции обычно сложны, медленны и сравнительно велики по объёму. Рассмотрим, каким образом проводится ICO. Допустим, существует некая компания, назовем ее условно «Метеор». Ее основатели решили провести ICO, чтобы привлечь средства на дальнейшее развитие либо старт бизнеса, если это стартап.

Для того чтобы выйти на ICO, необходимо выпустить токены через одну из платформ – Waves или Ethereum. Токены, как говорилось выше, являются криптоаналогами ценных бумаг (акций).

Сам выпуск осуществляется посредством добавления в сеть блокчейн транзакции с данными о токенах, указанием их объема и индивидуального ID. После эмиссии токенов их можно перевести на любой кошелек и обменять на криптовалюту. Иногда компании обеспечивают токены своей продукцией или золотом.

Процедура ICO похожа на IPO (первичное публичное предложение акции компании), только роль акций выполняют токены. Поступившие от инвесторов средства направляются на разработку продукта или услуги, создание и развитие производства. Отличие состоит в том, что владельцы акций имеют право на долю в

компании и получение дохода от роста курса акций и дивидендов. Держатели же токенов не имеют таких прав. Но в случае успешности проекта токены растут в цене, и таким образом приносят инвестору прибыль.

Рассмотрим последовательность действий участников ICO:

1. На основе блокчейн-технологии, вкладывая средства в предприятие или проект, инвесторы предоставляют инициаторам размещения в обмен на токены финансовые ресурсы, которые в дальнейшем могут быть использованы в качестве внутренней денежной единицы проекта/бизнеса (т.е. новой криптовалюты), обмененные на фидуциарные деньги, другие криптовалюты, товары/услуги, либо обращаться на биржах в виде цифровых финансовых активов.

2. Приобретение токенов требует открытия на соответствующей технологической платформе специального электронного кошелька.

3. Привлекательные финансовые активы сторона, используя блокчейн-технологии и осуществляя выпуск токенов, может установить цену размещения в денежном эквиваленте и реализовать инвесторам токены на определенных условиях как за криптовалюты, так и фидуциарные деньги.

4. С технической точки зрения токены выпускаются путем добавления в блокчейн транзакции с указанием количества токенов, описания и присвоения уникального шифра-идентификатора.

5. Размещаемый в ходе ICO, каждый токен должен соответствовать неумирающей и неизменяемой записи в блокчейне, такая процедура позволяет легко осуществлять обмен токена и обеспечивать его сохранность.

6. Выпущенные токены могут быть отправлены на любой электронный кошелек в блокчейн-системе. В последствии они могут обращаться на специализированных торговых площадках или online-сервисах, позволяющих производить их обмен на крипто- или фидуциарные валюты, обеспечивая тем самым свободное обращение и возможность всем желающим

приобретать их по рыночным ценам.

7. Информационное сопровождение ICO предполагает публикацию публичной оферты, инвестиционного меморандума, правил ведения цифрового реестра.

Говоря о больших деньгах, нельзя не сказать и о рисках. Основными рисками для инвесторов являются:

- отсутствие механизмов ответственности организаторов ICO;
- отсутствие специальных способов защиты инвесторов;
- отсутствие действительно существующих активов, обеспечивающих токены;
- раскрытие информации о проекте частями (полная картина не ясна).

Шансы вернуть деньги в случае провала проекта или мошеннических действий организаторов ICO в большинстве случаев минимальны.

Каким образом инвестор может предупредить риски?

В первую очередь необходимо обратить внимание инвестора на:

- Whitepaper (каковы права и обязанности инвестора и организатора ICO, характеристики токенов, обеспечение и гарантии, план развития проекта и расходования привлеченных средств);
- организатора ICO (каково его финансовое состояние, вид хозяйственной деятельности);
- ликвидность токена (размещается ли токен на криптобирже, есть ли обязанность обратного выкупа токенов организатором ICO, обеспечивающим его ликвидность);
- юридическое оформление (заклуча-

ется ли договор или происходит присоединение к публичной оферте, устанавливаются ли документы права и обязанности сторон, и прежде всего, организатора ICO по отношению к инвесторам).

Наш анализ показал, что ICO является интересной инвестиционной возможностью для инвестирования фидуциарных денег и криптовалют. Такие инвестиции потенциально способны принести прибыль, превышающую прибыль от инвестирования в традиционные финансовые инструменты. Однако для верной оценки того, нужно ли производить инвестиции в ICO, а также для оценки конкретных ICO инвестору необходимо хорошо разобраться в технических и финансовых тонкостях данного вопроса и решить для себя, можно ли считать уровень рисков в этой области допустимым.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Инфраструктура и финансы – самые популярные направления в ICO // Ihodl: [сайт]. URL: <https://ru.ihodl.com/infographics/2018-09-05/grafik-dnya-infrastruktura-i-finansy-samye-populyarnye-napravleniya-v-ico/> (дата обращения: 13.10.2018).
2. Поннер Н. Цифровое золото: невероятная история Биткоина, или как идеалисты и бизнесмены изобретают деньги заново. М.: Диалектика, 2018. С. 350.
3. Takashima I. Ico: The Ultimate Guide to Investing in Icos, Ico Investing, Initial Coin Offering, Cryptocurrency Investing, Investing in Cryptocurrency // Publisher Createspace Independent Publishing Platform. Language English. 2018. 118 p.