

УДК 330.133.2

**Ю. Ю. Савченко**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,  
г. Москва  
Рубцовский институт (филиал) ФГБОУ ВО «Алтайский государственный  
университет», г. Рубцовск, email: savtenko@rb.asu.ru

## ЦИФРОВЫЕ АКТИВЫ КАК ОСОБЫЙ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ

**Ключевые слова:** цифровые активы, объект оценки, виды цифровых активов, токены, добавленная стоимость

Цифровые активы все больше проникают во все сферы нашей жизни, не исключение и бизнес-процессы хозяйствующих субъектов. Единого взгляда на экономическую и правовую природу цифровых активов не существует. В исследовании предпринята попытка заполнить существующий в научной литературе вакуум в отношении особенностей, структуры и функциональных особенностей цифровых активов. На основе анализа особенностей цифровых активов в исследовании проведена структуризация цифровых активов на основе функционального подхода. Обосновано, что цифровые активы имеют достаточно сложную структуру. Для развития методологии оценки стоимости цифровых активов требуется провести четкие границы между разными их группами. С этой целью автором представлена структуризация цифровых активов по участию в создании добавленной стоимости и степени их осязаемости в данном процессе. Именно понимание экономической природы цифровых активов позволит четко выделить их как особый объект оценки. Но их сложная структура потребует развитие методологии оценки в отношении каждой из групп с учетом ее специфики.

**Yu. Yu. Savchenko**

Finance university under the government of the Russian Federation, Moscow  
Altai State University Rubtsovsk Institute (branch), Rubtsovsk, email: savtenko@rb.asu.ru

## DIGITAL ASSETS AS A SPECIAL OBJECT OF EVALUATION

**Keywords:** digital assets, valuation object, types of digital assets, tokens, value added

Digital assets are increasingly penetrating into all spheres of our life, business processes of economic entities are no exception. There is no single view on the economic and legal nature of digital assets. The study attempts to fill the vacuum existing in the scientific literature regarding the features, structure and functional features of digital assets. Based on the analysis of the features of digital assets, the study carried out the structuring of digital assets based on a functional approach. It is proved that digital assets have a rather complex structure. To develop a methodology for assessing the value of digital assets, it is necessary to draw clear boundaries between their different groups. To this end, the author presents the structuring of digital assets by participation in the creation of added value and the degree of their tangibility in this process. It is the understanding of the economic nature of digital assets that makes it possible to clearly distinguish them as a special object of evaluation. But their complex structure will require the development of an assessment methodology for each of the groups, taking into account its specifics.

Все более широкое применения цифровых активов требует точного подхода к оценке их стоимости. Это усложняется тем, что до сих пор не сформирована теоретическая база понятийно-терминологического аппарата, что не позволяет сформировать концепцию оценки стоимости цифровых активов.

Цифровые технологии оказывают определяющее влияние на бизнес процессы, формируют новую реальность, основанную на сближении материальных и цифровых объектов. Но терминологический аппарат в данной обла-

сти является неустоявшимся. Этот факт не позволяет сформировать инструментарий оценки цифровых активов с целью обеспечения управленческих решений. Хозяйствующие субъекты лишены возможности анализировать результаты использования цифровых активов в своей деятельности и оценивать их эффективность.

### Материалы и методы исследования

Базой для исследования послужили научные публикации российских и зарубежных авторов по рассматриваемой

проблематике, а также Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 № 259-ФЗ. В ходе исследования понятия «цифровые активы» применялись методы системного и сравнительного анализа, классификации, позволяющие выявить его специфику и раскрыть структуру.

Целью данной исследования является содержательный анализ понятия «цифровые активы» как особого объекта оценки. Достижение поставленной цели требует решения следующих задач:

- анализ существующей терминологии в российской и зарубежной практике, связанной с особенностями цифровых активов;
- выделение схожих и различных черт различных видов цифровых активов;
- структуризация цифровых активов на основе функционального подхода.

Результаты исследования

Процесс оценки начинается с идентификации и выделения особенностей объекта оценки. Само понятие «объект оценки» закреплено в Федеральном стандарте оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» и представляет собой объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством установлена возможность их участия в гражданском обороте. Законодатель в ст. 128 ГК РФ определяет исчерпывающий перечень объектов гражданских прав, в который попадают вещи (включая наличные деньги и документарные ценные бумаги), иное имущество, в том числе имущественные права (включая безналичные денежные средства, бездокументарные ценные бумаги, цифровые права); результаты работ и оказание услуг; охраняемые результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации (интеллектуальная собственность); нематериальные блага.

Федеральным законом от 18.03.2019 № 34-ФЗ был введен новый объект гражданских прав – цифровые права. В статье 141.1 ГК РФ закреплено, что цифровые права это «обязательственные и иные права, содержание и условия осуществления которых определяются в соот-

ветствии с правилами информационной системы, отвечающей установленным законом признакам». В первую очередь стоит отметить, что понятие «цифровые активы» законодательно не определено и отсутствует в составе объектов гражданских прав, не смотря на то, что они уже стали неотъемлемой частью гражданского оборота.

Отдельно следует отметить, что подавляющее большинство оценщиков испытывают сложности с применением данного понятия и ассоциируют его преимущественно с криптовалютами, объясняя это тем, что на практике сталкиваются чаще именно с данным видом цифровых активов (рис. 1).

К цифровым активам относят криптовалюты, токены, смарт-контракты, большие данные (Big Data), цифровой контент, информационные системы и т.п. И это далеко не исчерпывающий перечень, который будет постоянно дополняться. Райн Кнудсон под цифровыми активами понимает любой цифровой файл, который представляет ценность для организации [1].

Каждое из данных понятий имеет свою специфику и значение, хотя они и достаточно тесно связаны между собой. Все цифровые активы представлены через двоичные коды (идентификаторы) и могут обращаться только в информационных системах. Подобная трактовка прослеживается и в Федеральном законе от 31.07.2020 N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Так, если обратиться к понятию цифровые финансовые активы, приведенному в ст.1, то в нем определено, что он «выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы». Можно утверждать, что под понятие цифровой актив не попадают оцифрованные аналоги, т.е. объекты материального мира, переведенные в электронный формат (оцифровка). Соответственно, выделим общее свойство всех цифровых активов – возможность существования исключительно в двоичном (цифровом) формате.

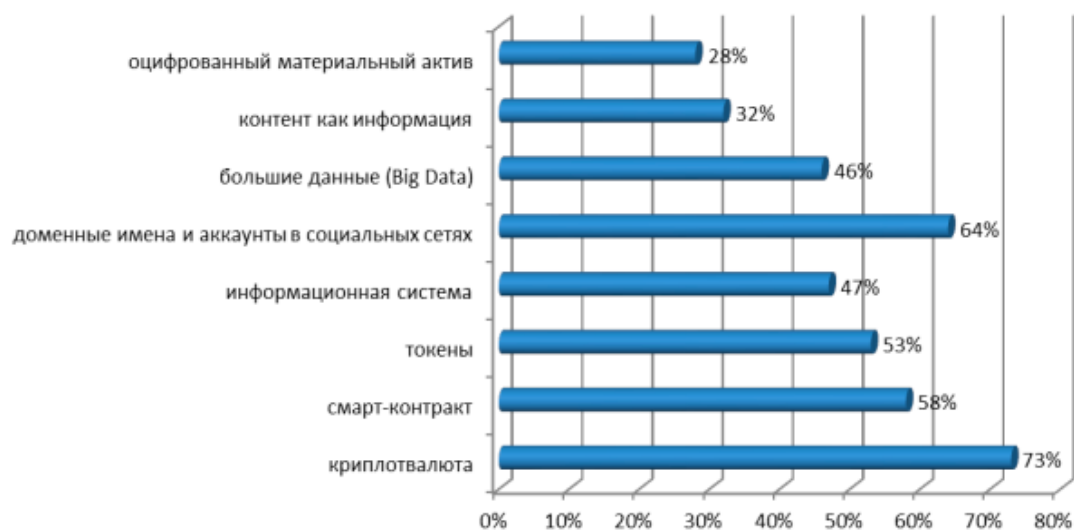


Рис. 1 Существующие представления о структуре цифровых активов в среде оценщиков (по данным опроса)



Рис. 2 Сегментация цифровых активов по участию в создании добавленной стоимости и степени их осязаемости в данном процессе

С экономической точки зрения, актив это ресурс с определенной реальной или потенциальной ценностью, способный приносить экономические выгоды. В рамках проблемного поля оценки цифровых активов важно понимать, какое место они занимают в структуре активов. Отметим, что не все цифровые активы способны создавать дополнительную стоимость и генерировать денежный поток. Так, криптовалюты и токены не умножают свою стоимость и не пре-

умножают свою стоимость. В случае с криптовалютами можно рассчитывать на получение сверхприбыли, но только за счет роста цены на нее. В эту группу можно отнести финансовые цифровые активы.

Сегодня на рынке присутствуют и полезные цифровые активы, создающие добавленную стоимость и позволяющие генерировать дополнительно ценность. Полезные цифровые активы представляют больший интерес для бизнеса и раз-

вития экономики в целом. В качестве примера такого актива можно привести большие данные. Сегодня можно найти достаточно примеров, когда основой функционирования организации является организация больших данных (Big Data). Продукт деятельности таких организаций позволяет создать добавленную стоимость еще и другим субъектам, которые используя большие данные в организации бизнес-процессов увеличивая свою доходность.

Более того, переход к индустрии 4.0 приведет к изменению механизмов создания добавленной стоимости, появятся положительные внешние эффекты. Андрей Ройко (Andreja Rojko) в своей работе «Концепция индустрии 4.0: Предыстория и обзор» отмечает сегодня основной процесс – преобразование цифровых данных в физические в реконфигурируемой производственной системе [2]. Потоки Big Data будут перемещаться и стимулировать экономический рост. По данным Международного валютного фонда (МВФ), цифровые активы участвуют в создании добавленной стоимости ценности благодаря технологическим преимуществам криптографии [2]. Но появление входных и выходных барьеров в этом случае неизбежно, что тоже будет оказывать влияние на оценку стоимости цифровых активов.

Цифровые активы имеют нематериальную природу, что также осложняет поиск инструментов их оценки. Организация бизнес-процессов с использованием цифровых активов окажет влияние на все бизнес процессы хозяйствующих субъектов и приведет к увеличению создаваемой стоимости вне границ самого цифрового поля. Соответственно, мы можем говорить о том, что при оценке стоимости цифровых активов необходимо учесть их роль в цепочке создания ценности вне границ цифрового поля.

Гвинет Айредейл (Gwyneth Iredale) относит цифровые активы к нематериальным [3]. При этом выделяя следующие типы:

- токен безопасности (security-токены);
- сервисный токен (utility-токен);
- стейблкоин (stablecoins);
- токен-деньги (e-money-токен);
- обменные токены (Exchange-токены).

Более широко данное понятие понимается в работе А. А. Навального и Е. В. Алексеевой. Авторы в структуре цифровых активов выделяют криптовалюту, токены, а также файлы на любом носителе и онлайн. Анализируя природу цифровых активов, они говорят об их сходстве, как с безналичными деньгами, так и с информационными ресурсами [4]. В научной литературе нет понимания того, что такое цифровые активы, сформировано лишь понимание того какую роль они играют в развитии экономики в целом и бизнес-процессов отдельной организации.

Отсутствует единый взгляд и на правовую природу цифровых активов. Одни авторы настаивают на признании цифровых активов имуществом, другие говорят об имущественных правах, третьи настаивают на придании им статуса особого рода имущества.

Проведем структуризацию цифровых активов на основе функционального подхода. С позиции выполняемых функций в структуре цифровых активов можно выделить:

- цифровая валюта;
- цифровые финансовые активы;
- токены
- цифровые контент-активы;
- пакеты данных (big data);
- цифровые модели (например, коллекции данных виртуальной реальности или Интернета вещей);
- цифровые товары (например, емкость хранилища)
- активы сетевой инфраструктуры (например, доменные имена и IP-адреса);
- аккаунты (например, учетная запись в социальных сетях, портале, мобильном приложении и т.д.)

Достаточно большое количество исследовательских работ, как в российской, так и зарубежной практике посвящено проблематике правового регулирования и экономического содержания цифровых финансовых активов. Причем преимущественно речь идет о криптовалютах. Согласно ФЗ № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах...» от 31.07.2020 к ЦФА относятся: денежные требования; возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам; права участия в капитале непубличного акционерного общества;

право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг.

Один их открытых вопросов – стоит ли рассматривать цифровые активы как отдельную группу в составе нематериальных? Как известно для включения в состав нематериальных активов, объект должен соответствовать следующим характеристикам: идентифицируемость, отсутствие физической формы, способность принести экономическую выгоду при управлении со стороны организации. Как выше отмечалось, цифровые валюты и токены не могут генерировать добавленную стоимость. А по сколько они не способны принести экономическую выгоду, то и не могут учитываться в составе нематериальных активов.

Но ряд цифровых активов полностью соответствует характеристикам нематериальных активов – цифровые товары, активы сетевой инфраструктуры, пакеты данных и т.п.

Это говорит о сложной структуре цифровых активов, которые могут потребовать разных подходов к оценке. Для развития методологии оценки стоимости цифровых активов требуется провести четкие границы между разными их группами. А именно разработать их классификацию с выделением особенностей каждой группы. Не менее важна их классификация для целей их учета и формирования правового поля их регулирования. И главное на наш взгляд, классификации – создают ли они добавленную стоимость и по степени их осязаемости в процессе ее создания.

Эмпирические цифровые активы влияют на конкурентоспособность организации и способны формировать добавленную стоимость в конечном продукте. Для оценки вклада цифровых активов в добавленную стоимость организации структурируем их. На основе признака «участие в создании добавленной стоимости» выделим следующие группы активов:

- транзакционные;
- организационные;
- инфраструктурные;
- технологичные.

Транзакционные цифровые активы (цифровая валюта). При росте в обороте хозяйствующего субъекта цифровой валюты можно прогнозировать уменьше-

ние транзакционных потерь добавленной стоимости.

Организационные цифровые активы (пакеты данных (big data, активы сетевой инфраструктуры, аккаунты, доменные имена и IP-адреса и т.п.) позволяют освоить и внедрить новые формы организации бизнес-процессов, которые приводят к интенсификации создания добавленной стоимости.

Инфраструктурные активы (utility tokens, апткоины, reward token, Security tokens, самрт-контракт и т.п.), отражают степень проникновения организации в цифровое пространство (цифровые платформы). В условиях индустрии 4.0 уровень и глубина проникновения субъекта в цифровое пространство позволяет получить дополнительные возможности для создания и перераспределения добавленной стоимости, в том числе через сотрудничество, обмен идеями.

Технологичные цифровые активы (цифровые модели) непосредственно создающие технологически улучшенную реальность и генерирующие добавленную стоимость.

Анализ научной литературы говорит о целесообразности разделения цифровых активов на финансовые и нефинансовые. Именно так и поступил законодатель в случае принятия ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 259-ФЗ от 31.07.2020. Троянская М.А., Тюрина Ю.Г. определяют цифровые активы как «имущество в электронной форме, созданное с использованием криптографических средств» [14]. К группе цифровых финансовых активов авторы относят криптовалюты и токены. Анализ публикаций по исследуемой тематике показал, что подавляющее большинство работ посвящено именно проблемам экономического содержания и правового регулирования цифровых финансовых активов [5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13]. Научные публикации не раскрывают вопросов связанных с оборотом нефинансовых цифровых активов, их влиянием на бизнес-процессы и нормативно-правового регулирования. Но принимая во внимание тот факт, что именно эта группа цифровых активов участвует в создании добавленной стоимости,

можно говорить о приоритетности научных исследований в данной области.

Соответственно, развитие методологии оценки стоимости цифровых активов в дальнейшем может идти по двум магистральным направлениям:

– отнесение цифровых активов либо к нематериальным активам, либо к финансовым активам. В данном случае, необходима четкая идентификация объектов оценки, выявление возможности применения традиционных методов применительно их оценки и дополнение соответствующим инструментарием;

– отказ от применения традиционных методов оценки применительно к цифровым активам и разработка новых методов оценки.

Проведенный анализ позволил сформулировать следующие выводы:

1. Термин «цифровые активы» достаточно широко используется, но общепринятого определения в мировой практике не существует. Данный термин используют в отношении достаточно сложного спектра понятий. Объекты материального мира, переведенные в электронный формат, не входят в состав цифровых активов. Основная проблема заключается в том, что сегодня отсутствует унифицированное определение понятия «цифровой актив».

2. Можно выделить характерные особенности цифровых активов: все они представлены через двоичные данные (идентификаторы) и могут обращаться только в информационных системах. Все обращающиеся на рынке цифровые активы имеют ценность, но не все не могут генерировать добавленную стоимость (цифровые валюты и токены). Цифровые активы имеют сложную структуру и имеют схожие характеристики как с безналичными деньгами, так и с информационными ресурсами.

3. Развитие методологии оценки стоимости цифровых активов требует их структурирования, прежде всего, на основе принципов участия в создании добавленной стоимости и степени их осязаемости в процессе ее создания. Для каждой группы активов требуется свой подход к оценке стоимости.

4. Использование цифровых активов в ближайшем будущем будет в значительной степени определять положение на рынке и эффективность деятельности хозяйствующих субъектов. Развитие методологии оценки стоимости цифровых активов, позволит определить наиболее эффективные направления их использования.

#### *Библиографический список*

1. Andreja Rojko. Industry 4.0 Concept: Background and Overview. iJIM. 2017. Vol. 11. № 5. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.online-journals.org/index.php/i-jim/article/viewFile/7072/4532> (дата обращения: 23.09.2021).
2. Ryne Knudson. The Digital Asset: 8 Common Formats and How They're Best Used. Brandfolder. [Электронный ресурс]. URL: <https://brandfolder.com/blog/digital-asset-formats> (дата обращения: 23.09.2021).
3. Gwyneth Iredale. What are the Digital Asset Custody in 2021. 101blockchains. May 18. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://101blockchains.com/digital-asset-custody/> (дата обращения: 23.09.2021).
4. Навальный А.А., Алексеева Е.В. Понятие и виды цифровых активов // Новый юридический вестник. 2021. № 4 (28). С. 10-12.
5. Лазарева Н.А. Цифровые финансовые активы: экономические и правовые аспекты их обращения // Научные Известия. 2020. № 19. С. 7-13.
6. Полякова В.В., Токун Л.В. Становление рынка цифровых финансовых активов в российской федерации // Вестник университета. 2019. № 6. С. 150-153.
7. Патрикеев П.А. Теоретические проблемы определения понятия цифрового финансового актива // Самоуправление. 2019. Т. 2. № 1(114). С. 278-281.
8. Тебекин А.В., Петров В.С. Пути совершенствования управления экономикой за счет использования цифровых финансовых активов // Журнал экономических исследований. 2020. Т. 6. № 4. С. 55-63.

9. Сидорова О.В. Цифровые финансовые активы в современной экономике // Экономика и управление: научно-практический журнал. 2021. № 3 (159). С. 11-14.
10. Philipp Sandner Digital Assets: The Future Of Capital Markets. Forbes Aug 24. 2021. [Электронный ресурс]. URL://<https://www.forbes.com/sites/philippsandner/2021/08/24/digital-assets-the-future-of-capital-markets/?sh=3960e7716a57> (дата обращения: 23.09.2021).
11. Thomas Olsen, John Fildes, Karl Gridl For Digital Assets, Private Markets Offer the Greatest Opportunities. Bain&company. December 16. 2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bain.com/insights/for-digital-assets-private-markets-offer-the-greatest-opportunities/> (дата обращения: 23.09.2021).
12. В. Јеркемеј, А. Кипкебут Blockchain – A Disruptive Technology in Financial Assets. IRE Journals. 2019. Vol. 2. Is. 9.
13. Naya R. Hasan, Khaled Salah. Proof of Delivery of Digital Assets Using Blockchain and Smart Contracts. Access IEEE. 2018. Vol. 6. P. 65439-65448.
14. Троянская М.А., Тюрина Ю.Г. Сравнительный обзор международной финансовой политики в сфере налогообложения цифровых активов // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2021. Т. 10. № 1 (34). С. 363-366.