

Борис БОГОУТДИНОВ, «2Б Диалог»:

Особенности оценки цифровых финансовых активов

Цифровые финансовые активы (ЦФА) занимают особое место в финансовой сфере. Многие эксперты считают, что они могут стать инфраструктурой нового поколения финансового рынка и со временем заменить традиционную. Сегодня этот рынок только начинает развиваться, однако уже появляются ЦФА не только для ограниченного круга профессионалов, но и для массового инвестора. В связи с этим особенно актуальным становится вопрос их оценки, считает Борис БОГОУТДИНОВ, управляющий партнёр «Консалтинговой компании «2Б Диалог». Своим комментарием он делится с Национальным банковским журналом (NBJ).



Криптоактивы делятся на токены (токены ценных бумаг, обеспеченные активами, невзаимозаменяемые (NFT) и т.д.) и криптовалюту (биткойны, стейблкоины и т.д.) по разным видам. Биткойны, альткойны – цифровые деньги обеспеченные доверием пользователей, стейблкоины – те же криптовалюты, но обеспеченные валютой, золотом, другими товарами.

Токены – это записи в блокчейн системе, удостоверяющие права владельца ЦФА (токена) на имущественные права, обеспечивающие их аналогично классическим ценным бумагам.

Выбор метода оценки зависит от типа актива. Токены и криптовалюты торгуются и имеют ликвидность, поэтому делятся на высоко и низколиквидные. Отличительной особенностью криптовалют является высокая волатильность – они ничем не обеспечены, кроме доверия.

Оценка стейблкоинов учитывает методы оценки, отличающиеся от классических. В доходном подходе применимы метод дисконтирования дивидендов и новый – уравнение обмена.

Уравнение обмена $MV=PT$, где M – размер денежной массы, V – скорость оборота денег, P – средний уровень цен, Q – количество реализованных товаров и услуг, пока сложно и неоднозначно воспринимается оценщиками.

Полезность криптовалюты оценивается измерением эффективности сети блокчейна. Имеется прямая зависимость генерации стоимости одной единицы

стоимости. Его основной принцип довольно прост – изменение объёма затрат прямо пропорционально стоимости цифрового актива. При прекращении майнинга потребляемая мощность, как и сама цифровая валюта, равна нулю, то есть будущие ожидания не учтены.

Это справедливо к историческим фактам создания различных финансовых инструментов, например, секьюритизации ипотеки в начале 2000-х, конвергентной торговле LTCM в 1990-е годы. Степень доверия ограничивается определёнными временными промежутками. Переменные факторы – энергоэффективность оборудования и уровень потребления электроэнергии, остальные –

ДИНАМИКА ЦЕН ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ И БИТКОИНА ЗА ПЕРИОД 2011–2020 ГГ.



койна из общей ёмкости сети и скорости обращения цифровых активов.

Затратный подход основан на фактических и будущих затратах, в его рамках используются методы энергетической стоимости коинов и методы соотношения запасов и потока.

На практике в большинстве случаев применяется метод энергетической

стоимости. Метод объективно отражает влияние спекулятивных настроений на цену коинов.

В России методы оценки ЦФА только начинают формироваться, несмотря на отзеркаливание западного опыта. При этом базой грамотной оценки выступает качественная идентификация таких активов. **NBJ**