

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ОДЕСЬКА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ОДЕСЬКА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Кваліфікаційна наукова праця на
правах рукопису

ЗАРІЧАНСЬКИЙ ГРИГОРІЙ ВІТАЛІЙОВИЧ

УДК 346.2:336.76:004.4

ДИСЕРТАЦІЯ

**ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВИКОРИСТАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ
АКТИВІВ У ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ**

Спеціальність 081 Право

Галузь знань 08 Право

Подається на здобуття ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ Г. В. ЗАРІЧАНСЬКИЙ

Науковий керівник:
БУДУРОВА Ганна Миколаївна,
кандидат юридичних наук, доцент

Одеса – 2026

АНОТАЦІЯ

Зарічанський Г. В. Правове забезпечення використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право» (галузь знань 08 «Право»). – Національний університет «Одеська юридична академія», Міністерство освіти і науки України, Одеса, 2026.

Дисертацію присвячено дослідженню використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання та встановлено закономірність, відповідно до якої ефективність правового регулювання використання віртуальних активів у господарській діяльності перебуває у прямій залежності від рівня законодавчого закріплення елементів їх правового режиму, натомість підзаконне регулювання знижує рівень правової визначеності для суб'єктів господарювання та створює ризик надмірної адміністративної дискреції.

Запропоновано розглядати віртуальні активи як особливий вид майна суб'єкта господарювання, здатний бути об'єктом господарського обороту, корпоративних правовідносин і забезпечення виконання господарських зобов'язань, а послуги, які пов'язані з оборотом віртуальних активів, не обмежуються операціями, пов'язаними з переходом прав на такі активи, а охоплюють також діяльність із зберігання, адміністрування, управління та інформаційного супроводу, у зв'язку з чим та з урахуванням регуляторної моделі Регламенту Європейського Союзу про ринки криптоактивів (MiCA) запропоновано розглядати їх як самостійну категорію послуг, пов'язаних з віртуальними активами.

Визначено моделі регулювання віртуальних активів, серед яких: континентально-європейська (MiCA), американська функціональна, британська приватноправова, азійська наглядова та з'ясовано, що для України оптимальною є модель, яка забезпечує баланс між системним публічно-правовим контролем, за зразком MiCA, та приватно-правовою визначеністю статусу віртуальних активів.

Обґрунтовано розмежування економіко-облікової та юридичної характеристик віртуальних активів, відповідно до якого належність віртуальних активів до нематеріальних активів для цілей бухгалтерського обліку не визначає їх правовий режим як об'єктів майна суб'єкта господарювання та не виключає застосування до нього спеціальних правових механізмів використання у господарському обороті, у зв'язку із чим проведена класифікація доктринальних підходів до правової природи віртуальних активів (майновий, зобов'язально-правовий, «третьої категорії»), заснований на контролі), встановлено, що жоден із них не є універсальним, оскільки правова природа конкретного активу залежить від його функціонального призначення, ступеня децентралізації та наявності або відсутності майнових прав, які він посвідчує та на цій підставі обґрунтовано доцільність диференційованого підходу до визначення місця різних видів віртуальних активів у системі об'єктів майнових прав і господарського обороту.

Акцентовано на тому, що особливе місце у договірному використанні віртуальних активів займає смарт-контракт як інструмент автоматизації виконання зобов'язань, який забезпечує ефективність і прозорість угод, та доведено, що смарт-контракт не є самостійним видом договору, а становить технологічну форму фіксації та виконання домовленостей сторін, яка за наявності передбачених законом ознак може породжувати господарсько-договірні правовідносини, з урахуванням чого визначено, що алгоритмічна автоматизація виконання смарт-контракту не усуває необхідності застосування традиційних правових інститутів, пов'язаних із дійсністю правочину, правосуб'єктністю сторін та судовим захистом порушених прав.

Удосконалено визначення правового статусу емітентів та надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, та встановлено, що цей статус не може бути уніфікованим, оскільки визначається видом активу, його функціями та ступенем централізації; виявлено, що запропонована в Україні модель авторизації надавачів послуг є надмірно бюрократично навантаженою порівняно з функціональним підходом, закріпленим у MiCA, та створює

передумови для регуляторного арбітражу; а на підставі порівняльного аналізу швейцарського, британського та європейського досвіду доведено доцільність запровадження в українське законодавство правових механізмів щодо визначення моменту внеску віртуального активу до статутного капіталу через категорію «технічно підтвердженого контролю» та закріплення базових параметрів правового режиму безпосередньо на законодавчому рівні, а не делегування їх визначення регулятору.

Доведено, що на міжнародному рівні відсутня єдина облікова модель віртуальних активів, а її вибір залежить від класифікації віртуальних активів як нематеріальних активів, запасів або фінансових інструментів і залежить від мети їх утримання та запропонована в Україні проєктна модель, яка має системний характер, проте містить термінологічну невизначеність, ризик надмірного регуляторного навантаження та потребує узгодження правил обліку й оподаткування з принципами правової визначеності та збалансованості.

Ключові слова: віртуальні активи, смарт-контракт, емітенти віртуальних послуг, криптовалюти, електронні гроші, кібербезпека, фінансове регулювання, міжнародне право, інвестиції, фінансова безпека, державна політика, співпраця України з ЄС, воєнна економіка, господарське право.

ABSTRACT

Zarichanskyi, H.V. Legal Framework for the Use of Virtual Assets in the Activities of Business Entities. - Qualifying scientific work as a manuscript.

Thesis for a Doctor of Philosophy Degree in Specialty 081 “Law” (knowledge area: 08 “Law”). – National University “Odesa Law Academy”, Ministry of Education and Science of Ukraine, Odesa, 2026.

The thesis concentrates on exploring the use of virtual assets by business entities in their activities; a pattern has been established that shows a direct dependence of the efficiency of the legal regulation applicable to the use of virtual assets in business activity from a level of statutory recognition of elements of their legal framework. Instead, the regulation based on the subordinate legislation decreases the level of legal certainty for business entities and creates a risk of excess administrative discretion.

It is proposed that virtual assets should be considered as a special kind of property and assets owned by a business entity that can be in itself an object of economic turnover, corporate relations, and a security for fulfillment of economic obligations whereas services related to the virtual assets turnover go beyond transactions for transfer of rights to any such assets and embrace also all activities related to storage, administering, management, and information support, due to what, and in the light of the regulatory model of the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA) of the European Parliament, it is proposed to consider them as an independent category of services related to virtual assets.

Models have been determined for the regulation of virtual assets, among which are: the continental European model (MiCA), American functional model, British model based on the private law, and Asian supervisory model; as regards Ukraine, here the optimum would be a model ensuring a balance between the systemic public-law control, by the example of the MiCA, and the certainty of the status of virtual assets in terms of the private law.

A rationale has been provided for a distinction between the economic & accounting and legal characteristics of virtual assets, according to which

classification of virtual assets as intangible ones for accounting purposes neither determines their legal framework applicable to them as an asset owned by a business entity nor excludes application to them of any special legal mechanisms of use in the economic turnover, whereon a classification of doctrinal approaches to the legal nature of virtual assets has been proposed (property-related, mandatory by law, “third-category”, and control-based ones), yet it has been shown that none of them is universal as the legal nature of a particular asset depends on its functional use, degree of decentralization and existence or absence of any rights of ownership certified by it, from whence a rationale has been provided for the relevance of a differentiated approach to determination of a place of different kinds of virtual assets within the system of objects of property rights and economic turnover.

An emphasis has been made on the special place that a smart contract has in the contractual use of virtual assets as an instrument for automatic performance of obligations that ensures the efficiency and transparency of transactions, and it has been shown that a smart contract is not an independent type of contract, but a technological form of documentation and performance of arrangements between the parties which can originate economic and legal relationships subject to the availability of criteria provided for by law, and in this view, it has been shown that an algorithm-based automated performance of a smart contract does not obviate the traditional legal institutions related to the validity of a deal, legal standing of the parties, and legal redress for infringed rights.

The definition of the legal status of a virtual asset issuer and a virtual asset service provider has been further elaborated, which allows concluding that this status cannot be unified as it depends upon asset type, its functions, and a degree of centralization; it has been shown that the VASP authorization model proposed in Ukraine is overburdened with bureaucratic procedures in comparison to the functional approach enshrined in the MiCA and paves the way for regulatory arbitrage; and a comparative analysis of the Swiss, British and European experience has proven the relevance of introduction of legal mechanisms into the Ukrainian law that are related to determining a point at which a virtual asset is contributed to an

authorized capital through the category of ‘technically verified control’ and establishing the basic parameters of the legal framework directly in terms of legislation, rather than delegating its determination to a Regulator.

It has been shown that there is no unified model for virtual asset accounting that would be accepted worldwide; its choice depends on classifying virtual assets as intangible assets, inventories or financial instruments, as well as on a purpose of holding the same; and that the pilot model proposed in Ukraine, despite its systemic character, has terminological ambiguity and a risk of excessive regulatory burden and requires harmonization of the accounting and taxation rules with the principles of legal certainty and equilibrium.

Key Words: virtual assets, smart contract, virtual asset issuers, cryptocurrencies, e-cash, cybersecurity, financial regulation, international law, investment, financial security, public policy, cooperation between Ukraine and the EU, wartime economy, economic law.

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Зарічанський Г. В., Будурова Г. М. Проблеми правового регулювання діяльності з надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 196–198. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/42>.

2. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання внесення віртуальних активів до статутного капіталу господарських організацій. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 7. С. 90–93. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-7/19>.

3. Зарічанський Г. В. Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2025. № 4. С. 45–50. URL: <https://doi.org/10.32844/2618-1258.2025.4.8>.

4. Зарічанський Г. В. Суб'єкти господарювання як надавачі послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний бюлетень*. 2025. № 38. С. 15–22. URL: <https://doi.org/10.32850/lb2414-4207.2025.38.02>.

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації та додатково відображають наукові результати дисертації:

1. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання віртуальних активів в умовах війни. *Приватне право в умовах війни : матер. Всеукр. наук. конф. (Одеса, 15 листопада 2022 р.)* / за заг. ред.: д. ю. н., проф. Є. Харитонова, д. ю. н., проф. І. Давидової; НУ «ОЮА». Одеса : Фенікс, 2022. С. 609–613.

2. Зарічанський Г. В. До питання про види віртуальних активів за українським та зарубіжним законодавством. *Сучасна цивілістика: тенденції розвитку права під час воєнного стану : матер. XVII Міжнар. наук.-практ. конф., 21 квіт. 2023 р., м. Одеса* / за заг. ред. С. В. Ківалова ; Нац. ун-т «Одес.

юрід. акад.», Ф-т цивіл. та госп. юстиції. Одеса : Юридична література, 2023. С. 217–221.

3. Зарічанський Г. В. Розмежування господарської та цивільної юрисдикції у спорах, пов'язаних з віртуальними активами. *Новели цивільного процесуального законодавства: цивільна юрисдикція, процесуальні строки : матер. Всеукр. наук.-практ. конф. (Одеса, 8 квітня 2024 р.)* [Електронне видання] / за заг. ред. Н. Ю. Голубєвої ; Нац. ун-т «Одес. юрид. академія». Одеса : Фенікс, 2024. С. 82–85.

4. Зарічанський Г. В. Світовий досвід правового регулювання діяльності криптобірж та обігу криптовалют. *Європейські орієнтири розвитку України: науково-практичний вимір в умовах воєнних викликів : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 26 квітня 2024 р.)* / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса : Фенікс, 2024. С. 705–707.

5. Зарічанський Г. В. Віртуальні активи як об'єкт договірних зобов'язань у господарській діяльності. *Європейські орієнтири розвитку України: нові виміри у воєнний час : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 16 трав. 2025 р.) : у 2 т.* / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса : Фенікс, 2025. Т. 2. С. 282–284.

6. Зарічанський Г. В. Новели українського законодавства щодо оподаткування операцій з віртуальними активами. *Актуальні питання юридичної науки в дослідженнях молодих вчених : зб. матер. III Всеукр. наук.-практ. конф. до Дня науки (м. Київ, 15 травня 2025 р.)*. Одеса : Видавництво «Юридика», 2025. С. 161–164.

7. Зарічанський Г. В. Проблеми визначення поняття смарт-контракту. *Соціально-політична та правова система України в цифрову епоху: сучасні виклики : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 22 квітня 2026 р.)* / заг. ред. С. Ківалова ; НУ «Одес. юрид. академія». Одеса : Фенікс, 2026. Т. 2. С. 277–279.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ТА СТАН ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ.....	15
1.1.Поняття, ознаки та підходи до визначення правової природи віртуальних активів, як об'єктів майнових прав та господарського обороту	15
1.2.Стан правового регулювання віртуальних активів в Україні.....	33
1.3.Зарубіжний досвід правового регулювання віртуальних активів та перспективи його імплементації в Україні.....	48
РОЗДІЛ 2. ВИКОРИСТАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ У ГОСПОДАРСЬКИХ ВІДНОСИНАХ	62
2.1. Правовий статус суб'єктів господарювання, як емітентів віртуальних активів.....	62
2.2. Особливості правового регулювання діяльності надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами	77
2.3. Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання: проблеми правозастосування та напрями вдосконалення..	94
2.4. Віртуальні активи як внесок до статутного капіталу юридичної особи	111
РОЗДІЛ 3. ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА ТА КОНТРОЛЬ У СФЕРІ ВИКОРИСТАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	122
3.1. Взаємодія державних органів з бізнесом та шляхи вдосконалення державної політики та механізмів контролю у сфері віртуальних активів ..	122

3.2. Особливості обліку та оподаткування операцій, пов'язаних з віртуальними активами.....	138
ВИСНОВКИ	156
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	162
ДОДАТКИ.....	187

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. У сучасних умовах відбувається цифрова трансформація відносин власності, зокрема різноманітних фінансово-розрахункових відносин між суб'єктами господарювання, що об'єктивно зумовлює необхідність модернізації інструментарію публічного адміністрування. Поява віртуальних активів і процес токенизації традиційних фінансових інструментів фіксують перехід від класичного «речового» чи паперового ринку до дата-центричної цифрової економіки.

Здебільшого децентралізований характер таких активів, відсутність єдиного міжнародного підходу до їх правового статусу, а також стрімке зростання їх економічного значення створюють суттєвий дисбаланс між технологічним розвитком і правовим регулюванням. Тобто технології розвиваються значно швидше, ніж їх використання вдається належно врегулювати. У таких умовах, зважаючи на активне використання віртуальних активів за останні роки, держави, бізнес та учасники ринку віртуальних активів постають перед необхідністю формування чіткої, ефективної та безпечної правової моделі використання віртуальних активів.

Для України ця проблема є особливо актуальною, оскільки ми перебуваємо на етапі становлення власної моделі правового регулювання ринку віртуальних активів, яка має об'єднувати насамперед вимоги безпеки, інтереси бізнесу та міжнародні стандарти. Значне зростання обсягів операцій з віртуальними активами, а також прагнення інтегруватися в європейський правовий простір зумовлюють потребу у формуванні цілісної системи правового забезпечення використання таких активів у господарській діяльності.

Але нині законодавство України лише частково охоплює правовідносини, що виникають у процесі обігу віртуальних активів. Неповнота правового регулювання, відсутність чітких правил для учасників ринку, неоднозначність у визначенні правового статусу віртуальних активів та

їх класифікації породжують ризики правової невизначеності для суб'єктів господарювання, стримують розвиток інновацій, створюють додаткові бар'єри для інвесторів, а також ризики шахрайства.

Особливої уваги потребують питання договірної використання віртуальних активів, їх участі в господарському обороті, включення до статутного капіталу, а також податкового та бухгалтерського обліку операцій з ними. Саме ці аспекти сьогодні є найбільш проблемними через відсутність усталеної практики застосування законодавства та недостатній розвиток доктрини господарського й цивільного права щодо віртуальних економічних інструментів.

У такому контексті формування науково обґрунтованих підходів до правового забезпечення використання віртуальних активів суб'єктами господарювання набуває вагомого теоретичного та практичного значення, що дає змогу не лише усунути існуючі прогалини в законодавстві, а й створити передумови для розвитку конкурентного ринку віртуальних активів, який буде частиною світового ринку.

Отже, ґрунтовне вивчення використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання в аспекті господарсько-правового забезпечення слід вважати одним із пріоритетних завдань сучасної юридичної науки, що й зумовлює необхідність їх комплексного аналізу та обґрунтовує актуальність теми дослідження.

Теоретичною основою дослідження є наукові праці вітчизняних правознавців у галузі господарського, цивільного та міжнародного права: С. М. Аксюкова, В. М. Болдирева, К. А. Возняковської, Р. А. Джабраїлова, В. В. Добровольської, С. О. Грицяя, А. А. Кудя, М. П. Кучерявенка, Р. А. Майданика, О. А. Музики-Стефанчук, К. Г. Некіт, Н. Б. Побіянської, О. П. Подцерковного, В. В. Резнікової, Є. М. Смичка, Н. А. Федосенко, Н. С. Хатнюк, В. О. Яроцького та ін. У їхніх роботах було висвітлено окремі правові питання стосовно особливостей та порядку використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження виконано відповідно до: а) теми науково-дослідної роботи кафедри «Господарсько-правові засоби забезпечення випереджального економічного розвитку України» на 2021–2025 роки як складової плану науково-дослідної роботи Національного університету «Одеська юридична академія» «Правове та соціальне життя України у людиноцентристському вимірі в цифрову еру» (державний реєстраційний номер 0122U000266); б) теми науково-дослідної роботи кафедри «Трансформація господарських та господарсько-процесуальних засобів під впливом безпекових, соціальних та євроінтеграційних детермінант» на 2026–2030 роки як складової плану науково-дослідної роботи Національного університету «Одеська юридична академія» «Соціально політична стабільність в період воєнних та поствоєнних трансформацій: правові, економічні, гуманітарні, інноваційно-технічні можливості в цифрову еру» (державний реєстраційний номер 0126U000107).

Мета і завдання дослідження. *Мета роботи* полягає у розкритті особливостей використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання в контексті господарсько-правового забезпечення, а також формування обґрунтованих пропозицій щодо комплексного удосконалення їх законодавчого забезпечення.

Відповідно до мети дослідження поставлені такі *завдання*:

- розкрити правову природу віртуальних активів, визначити їхні ознаки та класифікаційні підходи;
- проаналізувати стан правового регулювання віртуальних активів в Україні, виявити існуючі прогалини, колізії та проблеми практичного застосування;
- дослідити зарубіжний досвід регулювання ринку віртуальних активів, визначити перспективність і можливості його імплементації в українське законодавство;

- охарактеризувати правовий статус суб'єктів господарювання, які здійснюють емісію віртуальних активів, визначити їх права, обов'язки і межі відповідальності;
- встановити особливості правового регулювання діяльності надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами;
- проаналізувати договірні конструкції, у межах яких суб'єкти господарювання можуть використовувати віртуальні активи, та виявити проблеми їх юридичного оформлення й практичного застосування;
- визначити правові аспекти внесення віртуальних активів до статутного капіталу юридичних осіб, оцінити їх відповідність нормам корпоративного законодавства;
- окреслити роль державної політики, контролю, обліку та оподаткування у формуванні безпечного та ефективного ринку віртуальних активів;
- розробити пропозиції щодо вдосконалення правового забезпечення використання віртуальних активів суб'єктами господарювання в Україні.

Об'єкт дослідження складають господарські правовідносини, які виникають з приводу використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання.

Предмет дослідження – господарсько-правове регулювання використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання.

Методи дослідження. Для якісного дослідження було обрано низку методів, що широко використовуються юридичною наукою та наукою господарського права. Серед загально-наукових методів застосовувалися, передусім, діалектичний, системно-структурний, формально-логічний, функціональний метод та метод абстрагування та узагальнення, а серед спеціально-юридичних методів – порівняльно-правовий та формально-юридичний методи. За допомогою діалектичного методу з'ясовано основні поняття щодо тематики дослідження (всі розділи). Системно-структурний метод використовувався для визначення поняття та ознак правової природи

віртуальних активів, як об'єктів майнових прав та господарського обороту (підрозділ 1.1). За допомогою функціонального методу розкрито поняття «віртуальні активи», «смарт-контракт», «емітенти та надавачі віртуальних послуг» (підрозділи 1.2, 2.1, 2.2, 2.3, 3.1, 3.2). Метод абстрагування та узагальнення застосовувався для вивчення і дослідження існуючих підходів до поняття віртуальних активів, як об'єктів майнових прав та господарського обороту, їх відповідного господарсько-правового забезпечення, суб'єктної характеристики та їх визначення як внеску до статутного капіталу юридичної особи (підрозділи 1.1, 1.2, 2.1, 2.2, 2.4). Порівняльно-правовий метод сприяв зіставленню віртуальних активів як об'єктів майнових прав та господарського обороту в Україні та в світі (підрозділ 1.3). За допомогою формально-юридичного методу надана характеристика договірного використання віртуальних активів суб'єктами господарювання, досліджено умови взаємодії державних органів з бізнесом та шляхи вдосконалення державної політики та механізмів контролю у сфері віртуальних активів та особливості обліку та оподаткування операцій, пов'язаних з віртуальними активами (підрозділи 2.3, 3.1, 3.2).

Наукова новизна дослідження полягає в тому, що вперше в науці господарського права України проведено системний аналіз теоретичних і практичних аспектів використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання на основі сучасного законодавства та з урахуванням новітніх науково-теоретичних здобутків у цій сфері. Наукова новизна роботи та особистий внесок автора містяться в таких положеннях та висновках:

у перше:

- доведено недостатність конструкції «нематеріального блага» для визначення місця віртуальних активів у системі об'єктів господарських правовідносин, оскільки вона не відображає функціональної ролі віртуальних активів у господарській діяльності та не дає змоги повною мірою визначити особливості їх використання у господарських відносинах, зокрема як предмета застави, внеску до статутного капіталу, об'єкта інвестиційної діяльності та

елемента інших господарсько-правових конструкцій. У зв'язку з цим запропоновано розглядати віртуальні активи як особливий вид майна суб'єкта господарювання, здатний бути об'єктом господарського обороту, корпоративних правовідносин і забезпечення виконання господарських зобов'язань;

- обґрунтовано, що послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, не обмежуються операціями, пов'язаними з переходом прав на такі активи, а охоплюють також діяльність із зберігання, адміністрування, управління та інформаційного супроводу, у зв'язку з чим та з урахуванням регуляторної моделі Регламенту Європейського Союзу про ринки криптоактивів (MiCA) запропоновано розглядати їх як самостійну категорію послуг, пов'язаних з віртуальними активами;

- обґрунтовано, що для цілей внесення віртуальних активів до статутного капіталу юридичної особи визначальним юридичним фактом є не передача права власності у традиційному розумінні, а передача технічно підтвердженого контролю над віртуальним активом, що зумовлено особливостями його цифрової природи та механізмами функціонування технології розподіленого реєстру, підтвердженого позитивним досвідом впровадження у британській та швейцарській моделях регулювання;

- обґрунтоване розмежування економіко-облікової та юридичної характеристик віртуальних активів, відповідно до якого віднесення віртуальних активів до нематеріальних активів для цілей бухгалтерського обліку не визначає їх правовий режим як об'єктів майна суб'єкта господарювання та не виключає застосування до нього спеціальних правових механізмів використання у господарському обороті;

- встановлено закономірність, відповідно до якої ефективність правового регулювання використання віртуальних активів у господарській діяльності перебуває у прямій залежності від рівня законодавчого закріплення елементів їх правового режиму, а підзаконне регулювання знижує рівень

правової визначеності для суб'єктів господарювання та створює ризик надмірної адміністративної дискреції;

удосконалено:

- класифікацію доктринальних підходів до правової природи віртуальних активів (майновий, зобов'язально-правовий, «третьої категорії», заснований на контролі): встановлено, що жоден із них не є універсальним, оскільки правова природа конкретного активу залежить від його функціонального призначення, ступеня децентралізації та наявності або відсутності майнових прав, які він посвідчує; на цій підставі обґрунтовано доцільність диференційованого підходу до визначення місця різних видів віртуальних активів у системі об'єктів майнових прав і господарського обороту;

- підходи до визначення правової природи смарт-контракту шляхом обґрунтування того, що смарт-контракт не є самостійним видом договору, а становить технологічну форму фіксації та виконання домовленостей сторін, яка за наявності передбачених законом ознак може породжувати господарсько-договірні правовідносини, з урахуванням чого визначено, що алгоритмічна автоматизація виконання смарт-контракту не усуває необхідності застосування традиційних правових інститутів, пов'язаних із дійсністю правочину, правосуб'єктністю сторін та судовим захистом порушених прав;

- підходи до визначення правового статусу емітентів та надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами: встановлено, що цей статус не може бути уніфікованим, оскільки визначається видом активу, його функціями та ступенем централізації; виявлено, що запропонована в Україні модель авторизації надавачів послуг є надмірно бюрократично навантаженою порівняно з функціональним підходом, закріпленим у MiCA, та створює передумови для регуляторного арбітражу;

- на підставі порівняльного аналізу швейцарського, британського та європейського досвіду доведено доцільність запровадження в українське

законодавство правових механізмів щодо визначення моменту внеску віртуального активу до статутного капіталу через категорію «технічно підтвердженого контролю» та закріплення базових параметрів правового режиму безпосередньо на законодавчому рівні, а не делегування їх визначення Регулятору;

- підходи до формування моделі обліку та оподаткування операцій з віртуальними активами, встановлено, що на міжнародному рівні відсутня єдина облікова модель, а її вибір залежить від класифікації віртуальних активів як нематеріальних активів, запасів або фінансових інструментів та від мети їх утримання. Виявлено, що запропонована в Україні проєктна модель має системний характер, проте містить термінологічну невизначеність, ризик надмірного регуляторного навантаження та потребує узгодження правил обліку й оподаткування з принципами правової визначеності та збалансованості.

набули подальшого розвитку:

- наукові положення щодо закономірності еволюції правового регулювання віртуальних активів в Україні – від фрагментарного застосування норм фінансового моніторингу до спроби формування комплексного правового режиму, яка залишається незавершеною через відкладений характер набрання чинності спеціальним законом та неузгодженість між галузями законодавства;

- порівняльно-правові підходи до аналізу моделей регулювання віртуальних активів: виявлено чотири базові регуляторні моделі: континентально-європейська (MiCA), американська функціональна, британська приватноправова та азійська наглядова, з'ясовано, що для України оптимальною є модель, яка забезпечує баланс між системним публічно-правовим контролем, за зразком MiCA, та приватно-правовою визначеністю статусу віртуальних активів.

Практичне значення одержаних результатів. Сформульовані в роботі висновки, пропозиції та рекомендації можуть бути використані:

- у науково-дослідницькій роботі – для подальшої розробки проблем щодо використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання, при написанні наукових робіт із цієї проблематики;

- у нормотворчій діяльності – для вдосконалення чинного законодавства України, зокрема при внесенні змін та доповнень до Цивільного кодексу України, законів України «Про віртуальні активи», «Про цифровий контент та цифрові послуги», тощо;

- у правозастосовній діяльності – у роботі органів державної влади, органів місцевого самоврядування та судової влади для вдосконалення відносин щодо використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання;

- у навчальному процесі – при викладанні навчальних дисциплін «Господарське право», «Контрактне право», спецкурсів «Проблеми господарського права», «Грошові зобов'язання», а також при підготовці підручників, навчальних посібників, методичних рекомендацій із зазначених дисциплін (акт впровадження в діяльність Адвокатського бюро «ЧОРНОУС І ПАРТНЕРИ»).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійною науковою працею, результати якої одержані автором самостійно. Низка наукових публікацій виконана у співпраці з науковим керівником, доцентом Г. М. Будуровою. У науковій праці «Проблеми правового регулювання діяльності з надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами» здобувачем особисто зазначено, що потрібно враховувати, що ринок послуг, пов'язаних з віртуальними активами в Україні, як і в Європейському Союзі, перебуває в постійному розвитку, наприклад в ЄС вирішується питання правового врегулювання послуг кредитування та позики криптоактивів, а тому в найближчому майбутньому перелік таких послуг буде розширений, у тому числі, цілком ймовірно, послугами, результатом яких не буде оборот віртуальних активів.

У статті «Проблеми правового регулювання внесення віртуальних активів до статутного капіталу господарських організацій» автором обґрунтовується необхідність комплексного нормативного врегулювання, яке має охоплювати не лише визначення правового статусу віртуальних активів, а й встановлення чіткого порядку внесення віртуальних активів до статутного капіталу господарських організацій, грошової оцінки та правил їх обліку на балансі підприємств.

У статті «Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання» автором зроблено висновок, що ефективне використання віртуальних активів у договірних відносинах, зокрема у формі смарт-контрактів, можливе лише за умови чіткого нормативного закріплення правового статусу віртуальних активів, порядку укладення та виконання смарт-контрактів.

У статті «Суб'єкти господарювання як надавачі послуг, пов'язаних з віртуальними активами» автором зроблено висновок про доцільність удосконалення українського законодавства шляхом запровадження чітких, передбачуваних і водночас гнучких правил авторизації постачальників послуг у сфері віртуальних активів, введення пілотних режимів у вигляді «регуляторних пісочниць».

Апробація і публікація результатів дослідження. Основні положення дисертаційної роботи пройшли апробацію на семи міжнародних науково-практичних та всеукраїнських конференціях: всеукраїнській науково-практичній конференції «Приватне право в умовах війни» (15 листопада 2022 року, м. Одеса) – особиста участь; XVII міжнародній науково-практичній конференції «Сучасна цивілістика: тенденції розвитку права під час воєнного стану» (21 квітня 2023 року, м. Одеса) – особиста участь; всеукраїнській науково-практичній конференції «Новели цивільного процесуального законодавства: цивільна юрисдикція, процесуальні строки» (08 квітня 2024 року, м. Одеса) – особиста участь; міжнародній науково-практичній конференції «Європейські орієнтири розвитку України: науково-практичний

вимір в умовах воєнних викликів» (26 квітня 2024 року, м. Одеса) – особиста участь; міжнародній науково-практичній конференції «Європейські орієнтири України: нові виміри у воєнний час» (16 травня 2025 року, м. Одеса) – особиста участь; III Всеукраїнській науково-практичній конференції до Дня науки «Актуальні питання юридичної науки в дослідженнях молодих вчених» (15 травня 2025 року, м. Київ) – заочна участь; міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-політична та правова система України в цифрову епоху: сучасні виклики» (22 квітня 2026 року, м. Одеса) – особиста участь.

Публікації. Основні теоретичні та практичні висновки, положення і пропозиції дисертаційного дослідження викладені у 4 наукових статтях, які опубліковані у фахових виданнях із юридичних наук, перелік яких затверджено МОН України, та 7 тезах доповідей (на міжнародних науково-практичних та всеукраїнських конференціях).

Структура дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, поділених на дев'ять підрозділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг роботи становить 193 сторінки, з них основного тексту – 161 сторінка. Список використаних джерел налічує 185 найменувань на 25 сторінках, 2 додатка – на 7 сторінках.

РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ТА СТАН ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ

1.1. Поняття, ознаки та підходи до визначення правової природи віртуальних активів, як об'єктів майнових прав та господарського обороту

Стрімка цифровізація економіки, прискорена глобальними технологічними трансформаціями, суттєво змінила підходи до здійснення господарської діяльності та обігу майнових цінностей. Для України ця тенденція набула особливого значення в умовах повномасштабної війни, коли забезпечення безперервності економічних процесів, залучення інвестицій, розвиток цифрових сервісів та інтеграція до європейського економічного простору стали важливими елементами економічної стійкості держави. За таких умов віртуальні активи поступово перетворюються з виключно технологічного явища на один із нових інструментів господарського обороту, який може використовуватися для залучення капіталу, здійснення транскордонних розрахунків, токенизації майнових прав та розвитку інноваційних бізнес-моделей. Водночас активне впровадження таких технологій актуалізує питання визначення правової природи віртуальних активів, їх місця у системі об'єктів майнових прав та особливостей участі у господарських відносинах.

Єдиний підхід до термінології у сфері цифрових технологій сьогодні відсутній, що спричинило паралельне існування низки понять, якими позначають технічно подібні або взаємопов'язані явища. У різних джерелах і нормативно-правових документах можна зустріти такі терміни, як «цифровий актив», «віртуальний актив», «віртуальна валюта», «цифрова валюта», «криптовалюта», «токен», «монета», тощо. При цьому одні автори застосовують ширші, функціональні поняття («цифровий актив»,

«віртуальний актив»), інші продовжують використовувати більш вузькі технічні терміни («криптовалюта», «монета», «токен»).

Зважаючи на те, що віртуальні активи є результатом технологічної еволюції, спочатку було б доцільно висвітлити їх як інновацію та охарактеризувати з технічної точки зору. Національний інститут стандартів і технологій США (National Institute of Standards and Technology, NIST) визначає цифровий актив як будь-який актив, що є виключно цифровим або є цифровим представленням фізичного активу [1, с. 51]. Такий підхід, на нашу думку, є занадто широким та потребує конкретизації; для правильного розуміння сутності саме віртуальних активів важливо не обмежуватися загальною характеристикою цифрових об'єктів, а виділити їх специфічні технічні властивості, що відрізняють їх від інших цифрових форм інформації. Ключовою ознакою є те, що віртуальні активи існують у розподіленому реєстрі (DLT) і можуть автономно передаватись між користувачами без участі централізованого посередника.

Процес токенизації стосується можливості моделювання різних товарів у системі DLT як цифрових активів, які можна випускати та передавати відповідно до заздалегідь визначеного набору правил. Загальною термінологією для представлення активів у системах DLT є «токен» або «монета» [2, с. 3]. Для позначення одиниці обліку в розподіленому реєстрі часто використовують такі поняття, як «криптовалюта» і «токен». Єдиних загальноприйнятих визначень цих понять немає. З технологічної, економічної та організаційної точок зору ці поняття мають умовні особливості [3, с. 50].

Термінологічна строкатість у цій сфері має не лише лінгвістичний, а й безпосередньо юридичний вимір. У праві саме термін часто визначає рамки правового режиму: від того, чи сприймається об'єкт як «валюта», «майно», «право вимоги», «цифрова річ» або «інформація», залежить застосовність норм про речові права, зобов'язання, фінансові послуги, захист споживачів, оподаткування та бухгалтерський облік. Тому різниця у поняттях не є суто

теоретичною, а безпосередньо впливає на правозастосування та на передбачуваність умов господарського обороту.

Крім того, віртуальні активи сформувалися на перетині технологій, фінансів та права, а тому їх опис у нормативних актах часто поєднує технічні елементи (розподілений реєстр, ключі доступу, токенизація) з економічними (вартість, оборотоздатність, інвестиційна функція) та юридичними (об'єкт майнових прав, майнове право, право вимоги). Унаслідок цього понятійний апарат неминуче стає багаторівневим: один і той самий феномен може бути описаний з точки зору технологій, економіки або ж права, які не завжди збігаються між собою.

Важливо також враховувати, що на ранніх етапах розвитку ринку віртуальних активів багато практик і навіть базові категорії формувалися не через державне регулювання, а через технічні стандарти та бізнес-моделі приватних суб'єктів. Саме тому правова доктрина, здебільшого, змушена пояснювати явища, які вже активно використовуються у господарському обороті, але ще не мають усталеного юридичного оформлення. Така ситуація закономірно підсилює дискусійність щодо правової природи віртуальних активів і підвищує значення чітких кваліфікаційних критеріїв.

Отже, віртуальний актив з технічного погляду є не просто інформацією, представленою в цифровому вигляді, а передовсім результатом роботи складної інфраструктури розподіленого реєстру, криптографічних механізмів захисту та алгоритмів консенсусу, що забезпечують його автономність, захищеність і можливість участі в економічному обігу. Водночас значення технології розподіленого реєстру не обмежується технічним способом фіксації даних. Як зазначається в дослідженні OECD, розвиток децентралізованих фінансів ґрунтується на використанні технології DLT та смарт-контрактів для надання фінансових послуг без залучення традиційних посередників, що забезпечує автоматизацію окремих процесів та зниження транзакційних витрат [4]. Саме ці технологічні характеристики зумовлюють подальше

правове розуміння віртуальних активів як особливих об'єктів майнових прав та господарського обороту.

Міжнародна група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) визначає віртуальний актив як цифрове представлення вартості, яке можна обмінювати або передавати в цифровому форматі і яке можна використовувати для оплати або інвестиційних цілей. Віртуальні активи не включають цифрові представлення фіатних валют, цінних паперів та інших фінансових активів, які вже охоплені в інших розділах Рекомендацій FATF. Віртуальні активи повинні бути цифровими та самі повинні бути предметом цифрової торгівлі або передачі, а також мати можливість використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей. Обираючи терміни «торгівля» та «передача», FATF навмисно створила широке, загальне визначення віртуальних активів, яке охоплює широкий спектр діяльності. «Торгівля» та/або «передача» можуть включати, наприклад, випуск активу іншій особі, його обмін на щось інше, передачу його комусь іншому або від імені когось іншого, зміну його власності або знищення. Віртуальні активи не можуть бути просто цифровими представленнями фіатних валют, цінних паперів та інших фінансових активів, які вже охоплені в інших частинах Рекомендацій FATF, без притаманної їм здатності до цифрової торгівлі або передачі та можливості використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей. З цієї причини банківський запис, що зберігається в цифровому форматі, наприклад, який відображає право власності особи на фіатну валюту, не є віртуальним активом. Якщо він функціонує як простий декларативний запис власності або позицій у фінансовому активі, який вже охоплюється Стандартами FATF, він не є віртуальним активом. Однак цифровий актив, який можна обміняти на інший актив, такий як стейблкоїн, який можна обміняти на фіатну валюту або інший віртуальний актив за стабільним курсом, все ще може кваліфікуватися як віртуальний актив [5].

Наведене визначення FATF дає змогу окреслити функціональні та економічні характеристики віртуальних активів, однак не дає вичерпної відповіді на питання щодо їх правової природи. Саме питання належності віртуальних активів до певної категорії об'єктів майнових прав залишається одним із найбільш дискусійних у сучасній правовій доктрині. Складність правової кваліфікації зумовлена тим, що віртуальні активи не мають матеріальної форми, існують виключно у цифровому середовищі та водночас здатні виступати самостійним об'єктом економічного обороту, що перешкоджає застосування до них традиційних цивільно-правових конструкцій.

Проблема правової природи віртуальних активів посилюється тим, що вони можуть виконувати різні економічні функції, від платіжної до інвестиційної або утилітарної (як наприклад, доступ до сервісу, отримання винагороди тощо). Внаслідок цього один і той самий інструмент може сприйматися по-різному залежно від контексту використання, у межах одних правовідносин він виглядає як засіб обміну, в інших – як об'єкт інвестування, а в третіх – як цифровий ключ до певного ресурсу чи функціоналу. Така функціональна багатоваріантність не завжди узгоджується з категоріями права, яке традиційно прагне закріпити за об'єктом відносно стабільний режим.

У цьому сенсі правова кваліфікація віртуальних активів потребує не лише формального визначення, а й вироблення певного набору критеріїв, за допомогою яких можна відмежувати віртуальні активи від суміжних явищ і водночас – розрізняти різні види активів всередині самої категорії. В правовій доктрині до таких критеріїв найчастіше відносять наявність самостійної економічної цінності активу, можливість його відокремлення від особи учасника правовідносин, здатність до відчуження та передачі іншим особам, а також можливість встановлення контролю над активом. Саме сукупність зазначених ознак дозволяє визначити, чи може відповідний віртуальний актив розглядатися як самостійний об'єкт майнових прав та брати участь у

господарському обороті. При цьому жодна із зазначених ознак окремо не є визначальною, оскільки правова природа конкретного віртуального активу залежить від поєднання його технологічних, економічних та юридичних характеристик.

У національній правовій системі вихідною основою для кваліфікації є загальна конструкція об'єктів майнових прав. 11 серпня 2023 року Верховна Рада ухвалила закон «Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення обсягу цивільних прав». Згідно з новою редакцією ст. 177 ЦК України, предметом цивільних прав є речі, гроші, цінні папери, цифрові речі, майнові права, роботи і послуги, результати розумової та творчої діяльності, інформація, а також інші матеріальні та нематеріальні блага [6]. Статтею 179-1 Цивільного кодексу України встановлено, що цифрова річ – це благо, яке створюється та існує виключно в цифровому середовищі та має майнову вартість. Цифрова річ – віртуальна власність, цифровий контент та інші товари, до яких застосовуються положення частини першої цієї статті. Особливості правового режиму цифрових речей визначаються законом [7]. На цифрові речі поширюються положення ЦК України щодо речей, якщо ЦК України, закон або закон про природу цифрових речей не передбачає інше. Такий підхід свідчить про поступову адаптацію цивільного законодавства до процесів цифровізації економіки та появи нових видів майнових благ, що існують виключно в електронному середовищі. Водночас законодавець не ототожнює всі цифрові об'єкти між собою, а передбачає необхідність встановлення спеціального правового режиму для окремих категорій цифрових речей. Саме тому визначення правової природи віртуальних активів не може обмежуватися лише їх формальним віднесенням до цифрових речей, а потребує врахування особливостей їх виникнення, обігу, способів посвідчення майнових прав та економічного призначення.

У Законі України «Про віртуальні активи» № 2074-IX, який ще в березні 2022 року був підписаний Президентом України, але донині не набрав чинності через відсутність механізму оподаткування операцій з віртуальними

активами, закріплено визначення віртуального активу. Так, віртуальним активом є нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі. Існування та оборотоздатність віртуального активу забезпечується системою забезпечення обороту віртуальних активів. Віртуальний актив може посвідчувати майнові права, зокрема права вимоги на інші об'єкти цивільних прав [8]. Отже, законодавче визначення віртуального активу є достатньо широким та охоплює різні моделі його використання в майновому обороті. Саме тому для визначення правового режиму конкретного віртуального активу необхідно враховувати не лише факт його існування в електронній формі, а й зміст майнових прав, які він посвідчує.

У Регламенті Європейського Союзу про ринки криптоактивів (MiCA) підкреслюється, що криптоактиви є одним з основних застосувань технології розподіленого реєстру. Криптоактиви – це цифрові представлення вартості або прав, які можуть принести значні вигоди учасникам ринку, включаючи роздрібних власників криптоактивів. Представлення вартості включає зовнішню, невласиву вартість, яку надають криптоактиву зацікавлені сторони або учасники ринку, тобто вартість є суб'єктивною і базується виключно на інтересах покупця криптоактиву. Завдяки оптимізації процесів залучення капіталу та посиленню конкуренції, пропозиції криптоактивів можуть стати інноваційним способом фінансування, зокрема для малих та середніх підприємств. При використанні як засобу платежу криптоактиви можуть надати можливості для дешевших, швидших та ефективніших платежів, зокрема на транскордонній основі, завдяки обмеженню кількості посередників [9]. Європейський законодавець розглядає криптоактиви насамперед крізь призму їх економічного призначення та ролі у цифровій економіці. Відтак правова характеристика криптоактивів у межах MiCA ґрунтується не лише на їх технологічній природі, а й на здатності виконувати інвестиційну, платіжну або фінансову функцію. Такий функціональний підхід

дозволяє забезпечити більш гнучке регулювання різних видів криптоактивів залежно від їх фактичного використання на ринку.

Аналіз наведених визначень свідчить про те, що перші спроби врегулювання віртуальних активів переважно спирались на функціональні та економічні характеристики активів. Водночас для цілей нашого дослідження визначальним є саме юридичний аспект відповідного явища. Це не означає ігнорування технологічної чи економічної природи віртуальних активів, однак у межах цієї роботи вони розглядаються як передумови або контекст для правової кваліфікації.

У центрі уваги перебуває питання про те, яке місце віртуальні активи займають саме в системі об'єктів майнових прав у господарському обороті, які правомочності можуть визначити обіг таких активів, якими є підстави їх набуття та припинення, а також які способи захисту можуть застосовуватися у разі порушення прав на них. Саме ці питання мають принципове значення для формування цілісної концепції їх правового регулювання у сфері господарських відносин, оскільки зарахування віртуальних активів до категорії «нематеріальних благ» не узгоджується з усталеними доктринальними ознаками цієї категорії. Як зазначає Н. В. Коробцова, нематеріальні блага є цінностями, невіддільними від особистості, позбавленими економічного змісту та невідчужуваними без згоди їх носія [10]. М. М. Мікуліна, зі свого боку, наголошує, що нематеріальні блага є цілісними з особою та неекономічними за змістом, з'являються у людини з моменту народження та існують об'єктивно, незалежно від їх правової регламентації [11]. Натомість віртуальні активи мають прямо протилежні характеристики: вони мають майнову цінність та вартісне вираження, є вільно відчужуваними і передаваними між суб'єктами, не пов'язані невіддільно з особою їх власника та можуть входити до складу майна суб'єкта господарювання [12]. Отже, конструкція «нематеріального блага» не лише не пояснює правову природу віртуальних активів, а й фактично суперечить їй, що унеможлиблює її використання як належної правової основи для регулювання участі

віртуальних активів у господарських відносинах. У зв'язку з цим віртуальні активи слід розглядати як особливий вид майна суб'єкта господарювання, здатний бути об'єктом господарського обороту, корпоративних правовідносин та забезпечення виконання господарських зобов'язань.

Водночас наявні законодавчі підходи не забезпечують однозначного вирішення цього питання, що зумовлює необхідність звернення до наукових концепцій та доктринальних напрацювань. Критика окремих нормативних конструкцій, зокрема підходу до віртуальних активів як до «нематеріального блага», свідчить про відсутність усталеного бачення їх місця у системі об'єктів права та потребу у виробленні більш послідовних критеріїв правової кваліфікації. У зв'язку з цим особливого значення набуває аналіз доктринальних підходів, які пропонують різні моделі пояснення правової природи віртуальних активів та їх ролі у господарському обороті.

На доктринальному рівні можна виділити кілька базових підходів до правової природи віртуальних активів, однак спільною «стартовою» проблемою для всіх підходів залишається відсутність уніфікованого визначення та термінологічна строкатість. Це проявляється, зокрема, в тому, що у правовій науці поряд існують різні логіки пояснення феномену: ототожнення віртуальних активів із віртуальною валютою; визначення віртуального активу через «інформацію/дані»; або ж розмежування «віртуальної валюти» та «віртуальних активів» як «частини» та «цілого» [13, с. 258]. Така множинність підходів свідчить про те, що категорія «віртуальний актив» є ще нестабільною для класичних цивільно-правових конструкцій. Так, А. С. Овчаренко звертає увагу не те, що поняття «віртуальний актив» визначається як електронний актив, створений з використанням криптографічних методів, який існує у вигляді цифрового програмного коду і не має матеріальної форми. Право власності на цей актив підтверджується за допомогою цифрових записів у реєстрі цифрових транзакцій, і він має економічну цінність. Отже, терміни «віртуальні активи» і «криптовалюти» не є тотожними, оскільки криптовалюти є лише одним з різновидів

«децентралізованих віртуальних валют», що представляє значно більший обсяг поняття «віртуальних активів» [14, с. 202]. Таким чином, доктринальні підходи поступово відходять від спрощеного ототожнення віртуальних активів із криптовалютами та орієнтуються на розуміння віртуального активу як самостійної правової категорії, що може охоплювати різні цифрові форми майнових благ. Проте відсутність єдності у визначенні ключових ознак віртуального активу свідчить про незавершеність процесу формування відповідної правової конструкції та збереження дискусій щодо її місця в системі об'єктів майнових прав.

У межах українського нормативного підходу існує ризик змішування рівнів узагальнення: законодавець прагне сформулювати максимально універсальне визначення віртуального активу, яке охопить усе, включно з криптоактивами, але при цьому не дає пояснення терміна «криптоактив» та його співвідношення з ширшим поняттям «віртуальні активи», що істотно знижує визначеність регулювання [15, с. 21]. Для господарських правовідносин така термінологічна невизначеність має принципове значення, оскільки від правильного визначення правової природи відповідного цифрового об'єкта залежить можливість його використання в господарському обороті, вибір договірних конструкцій, порядок обліку та оподаткування операцій з ним. Саме тому забезпечення узгодженості категоріального апарату є необхідною передумовою формування ефективного правового регулювання відносин у сфері віртуальних активів.

Перший підхід умовно можна охарактеризувати як майновий. Його прихильники виходять з того, що віртуальні активи, зокрема криптоактиви, мають основні ознаки об'єктів майнових прав, такі як економічну цінність, оборотоздатність та можливість виключного контролю з боку уповноваженої особи. У сучасній англomовній доктрині дедалі частіше зазначається, що питання полягає не скільки в тому, чи можуть криптоактиви визнаватися майном, а скільки в тому, як до них мають застосовуватися правила права власності. Так, Т. Чан припускає, що в науковій літературі криптоактиви

розглядаються як об'єкти власності в англійському праві [16, с. 481]. Таким чином, у межах майнового підходу визначальною є не матеріальна форма існування активу, а його здатність бути самотійним об'єктом майнових прав.

Другий підхід тісно пов'язаний з першим, однак його прихильники зараховують віртуальні активи до так званої «третьої категорії» об'єктів майнових прав. У межах цього підходу визнається, що віртуальні активи не вписуються повністю у традиційне бачення речових та зобов'язальних об'єктів, проте це не заважає визнавати їх майном. Так, Робоча групи з питань юрисдикції Великої Британії дотримується того, якщо віртуальні активи можуть бути віднесені до об'єктів права власності. Утім, проблема полягала у тому, до якої категорії їх все ж таки правильно було б зараховувати, зважаючи на відсутність матеріального субстрату, а також здатності певних видів віртуальних активів посвідчувати майнові права, тому вперше постало питання про належність віртуальних активів до окремої категорії – третього виду власності [17]. Цей підхід був розвинений Юридичною комісією Англії та Уельсу, яка у фінальному звіті про цифрові активи констатує, що сучасний стан загального права, яке протягом останніх десяти років чітко рухалося в напрямку явного визнання третьої категорії речей, до яких можуть застосовуватися права власності на особисте майно (і яка охоплює багато цифрових активів). Зараз законодавство перейшло від можливо безплідної дискусії про класифікацію цифрових активів до вирішення суттєвих питань щодо правових принципів, що застосовуються до цих цифрових активів [18]. Н. А. Федосенко зазначає, що в умовах цифрової трансформації суспільства виникає потреба в осмисленні нових форм вартості, які мають економічну та юридичну значущість, але не вписуються в традиційні категорії об'єктів речового чи зобов'язального права [19, с. 335]. На відміну від класичного майнового підходу, прихильники цього підходу не намагаються повністю інтегрувати віртуальні активи до вже існуючих категорій об'єктів цивільних прав. Натомість вони виходять із того, що унікальні характеристики цифрових активів зумовлюють необхідність формування самотійної категорії майна,

яка дозволила б врахувати особливості їх виникнення, існування та обігу в цифровому середовищі.

Третій підхід можна визначити як зобов'язально-правовий, він характерний насамперед для тих видів віртуальних активів, які посвідчують або відображають певні майнові права чи вимоги до емітента або іншої особи. У такому випадку сам токен або інший віртуальний актив розглядається не як самостійний об'єкт власності, а як цифровий інструмент фіксації та обігу відповідного права [20]. Водночас у доктрині наголошується, що цей підхід не є універсальним, оскільки значна частина криптоактивів (зокрема нативні токени блокчейн-мереж) не породжує жодного юридично забезпеченого права вимоги до конкретного суб'єкта.

Окремо слід назвати підхід, заснований на категорії контролю. У цьому підході цифровий актив визначається як електронний запис, здатний бути об'єктом контролю. Саме контроль, а не формальне володіння або право вимоги, розглядається як ключовий юридичний факт, що дає змогу вирішувати питання переходу прав, захисту прав та забезпечення зобов'язань [21]. Такий підхід є технологічно нейтральним і водночас придатним для застосування до різних типів віртуальних активів. Разом із тим концепція контролю заслуговує на окрему увагу, оскільки акцентує увагу на специфічному механізмі здійснення фактичного панування над віртуальним активом та визначенні суб'єкта, який має можливість розпоряджатися ним у цифровому середовищі. Такий підхід дозволяє врахувати технологічні особливості функціонування віртуальних активів і доповнює традиційні уявлення про їх правову природу. Водночас його застосування порушує питання про співвідношення контролю з іншими критеріями правової кваліфікації віртуальних активів, що зумовлює необхідність комплексного аналізу наявних доктринальних підходів.

У вітчизняній доктрині поширений майновий підхід, у межах якого віртуальні активи, або принаймні більшість із них, розглядаються як такі, що здатні бути об'єктами майнових прав та потребують режиму, наближеного до

власності. Зокрема, Н. С. Хатнюк та Н. Б. Побіянська прямо формулюють предмет дослідження як «законодавчі положення, що визначають правовий статус цифрових віртуальних активів як об'єкт майнових прав» і підкреслюють актуальність саме правового режиму використання віртуальних активів як об'єктів майнових прав [22, с. 107]. Поряд із цим в українській доктрині виокремлюється зобов'язально-правовий підхід, який найбільш переконливо проявляється щодо тих видів віртуальних активів, що посвідчують майнові права або фіксують право вимоги. Тобто віртуальний актив трактується не як майно, а як цифровий інструмент обігу відповідного права вимоги до іншої особи. Показово, що В. О. Яроцький, аналізуючи українське регулювання, прямо вказує: законодавець розрізняє забезпечені та незабезпечені віртуальні активи, і при цьому забезпечений віртуальний актив «посвідчує майнові права, зокрема право вимоги на інші об'єкти цивільних прав», а незабезпечені віртуальні активи таких прав не посвідчують [23, с. 105].

Узагальнюючи наведені доктринальні підходи, слід зазначити, що жоден із них не може бути визнаний універсальним для визначення правової природи всіх видів віртуальних активів. Ототожнення віртуальних активів з майном має місце, коли вони функціонують як самостійні об'єкти економічного обігу та не пов'язані з конкретним емітентом. Концепція «третьої категорії» відступає від класичних цивільно-правових конструкцій, однак має описовий характер і не дає чіткі орієнтири для правозастосування.

Зобов'язально-правовий підхід, своєю чергою, має місце в тому випадку, коли віртуальні активи безпосередньо пов'язані з емітентом і посвідчують право вимоги або інше майнове право. Водночас застосування цього підходу до нативних віртуальних активів децентралізованих мереж є проблематичним, оскільки в таких випадках відсутній суб'єкт, до якого могла б бути адресована відповідна вимога.

Підхід, заснований на категорії «контролю», демонструє спробу адаптації права до технологічних особливостей віртуальних активів і дає змогу

формувати єдину рамку для аналізу всіх видів віртуальних активів, не зводячи їх ані до речей, ані до зобов'язальних прав. Водночас і цей підхід не усуває необхідності диференціації правового режиму залежно від функціонального призначення конкретного віртуального активу.

Отже, проведений аналіз доктринальних підходів уможлиблює їх систематизацію за такими групами: майновий підхід, зобов'язально-правовий підхід, підхід «третьої категорії» та підхід, заснований на категорії контролю. Встановлено, що жоден із них не може бути визнаний універсальним, оскільки правова природа конкретного віртуального активу залежить насамперед від його функціонального призначення, ступеня децентралізації та наявності або відсутності майнових прав, які він посвідчує. Майновий підхід є доречним для нативних децентралізованих активів, що функціонують як самостійні об'єкти, зобов'язально-правовий – для активів, що посвідчують права вимоги до емітента; підхід «третьої категорії» – для активів, щодо яких ані конструкція речового права, ані зобов'язальна модель не забезпечують належного правового захисту, що зумовлює необхідність їх визнання окремим видом об'єктів майнових прав; підхід, заснований на контролі – як наскрізна рамка для всіх видів активів з точки зору технологічної специфіки їх обігу. На цій підставі обґрунтовується доцільність диференційованого підходу до визначення місця різних видів віртуальних активів у системі об'єктів майнових прав і господарського обороту, правова кваліфікація конкретного активу має здійснюватися не на підставі єдиної універсальної конструкції, а з урахуванням сукупності функціональних, технологічних та правових характеристик відповідного активу.

Водночас, якщо цивілістична дискусія зосереджена насамперед на питанні місця віртуальних активів у системі об'єктів майнових прав, то в рамках нашої роботи, стосовно господарського права, першочерговим є питання, чи здатна конструкція «нематеріального блага», запропонована законодавцем, пояснити роль віртуальних активів у складі майна суб'єкта господарювання. З набранням чинності ЗУ «Про особливості регулювання

діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» [24] та втратою чинності Господарським кодексом України [25], основним джерелом регулювання майнових відносин суб'єктів господарювання став Цивільний кодекс України. Так, відповідно до ст. 190 ЦК України, майном є окрема річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки [7]. Питання чи є віртуальні активи складовою майна у цьому розумінні і який їх правовий режим у господарському обороті залишається відкритим та не вирішується через віднесення віртуальних активів до категорії «нематеріального блага».

Конструкція «нематеріального блага», закріплена у профільному законодавстві, не відображає ані майнової природи віртуальних активів, ані їх здатності до вільного відчуження та участі у господарському обороті, що унеможлиблює її використання як достатньої правової основи для регулювання відносин суб'єктів господарювання з такими активами.

Ураховуючи різноманітність підходів до визначення правової природи віртуальних активів, у науковій літературі та нормативних актах застосовуються різні класифікаційні критерії, які дають змогу систематизувати їх для цілей правового регулювання.

Найбільш поширеним є функціональний поділ віртуальних активів, відповідно до якого залежно від їх економічного призначення виокремлюють активи, що використовуються як засіб обміну (платіжні віртуальні активи), інвестиційні інструменти, а також утилітарні віртуальні активи, які надають доступ до певних цифрових товарів або послуг. Такий підхід відображений, зокрема, у рекомендаціях FATF, де віртуальні активи визначаються через їх здатність виконувати платіжні або інвестиційні функції [5]. Наведена класифікація має важливе значення для визначення правового режиму віртуальних активів, оскільки дозволяє враховувати особливості їх економічного призначення. Саме функції, які виконує відповідний актив, значною мірою впливають на вибір регуляторних механізмів та підходів до його правової кваліфікації.

Схожу позицію щодо поділу віртуальних активів за їх характеристиками займає Управління по податкових і митних зборах Її Величності (His Majesty's Revenue and Customs, HMRC), яке 30 березня 2021 року опублікувало Керівництво по криптоактивах, де передбачено, що існують різні типи криптоактивів, які працюють по-різному. Основні типи криптоактивів охоплюють:

- обмінні токени (Exchange Tokens), призначені для використання як засобу платежу, а також стають все більш популярними як інвестиції через потенційне збільшення вартості. Найвідоміший токен, біткоїн, є прикладом такого обмінного токена;

- утилітарні токени (Utility tokens), які надають власнику доступ до певних товарів або послуг на платформі, зазвичай за допомогою DLT. Бізнес або група підприємств, зазвичай, випускає токени та зобов'язується прийняти токени як плату за певні товари чи послуги. Крім того, утилітарні токени можна торгувати на біржах або в однорангових транзакціях так само, як обмінні токени;

- токени безпеки (Security tokens), які надають власнику токена певні права або інтереси в бізнесі, наприклад право власності, повернення певної суми грошей або право на частку в майбутньому прибутку;

- стейблкойни (Stablecoins) – це ще один відомий тип криптоактивів. Ці токени мінімізують волатильність, оскільки вони можуть бути прив'язані до чогось, що вважається стабільним, наприклад, до фіатної валюти, забезпеченої державою (наприклад, долари США), або дорогоцінних металів, таких як золото [26].

Таким чином, класифікація HMRC деталізує функціональний підхід до поділу віртуальних активів та демонструє, що навіть у межах однієї категорії криптоактивів можуть існувати об'єкти з істотно різним економічним призначенням і правовими характеристиками. Це свідчить про неможливість застосування єдиного правового режиму до всіх видів віртуальних активів та

підтверджує необхідність їх диференціації залежно від функцій, які вони виконують, і прав, що надаються їх власникам.

Важливим для правового аналізу є також поділ віртуальних активів за наявністю або відсутністю емітента. Такий поділ має істотне значення для визначення правового режиму віртуального активу, оскільки від наявності емітента залежить можливість існування прав вимоги та характер майнових прав власника відповідного активу. У цьому аспекті розрізняють платіжні токени, включаючи криптовалюти без права вимоги до емітента (такі як біткойн), що найперше виступають засобом платежу, утилітарні токени, що забезпечують доступ до функціональних можливостей мережі та/або товарів чи послуг, до токенів безпеки та активів, що мають характеристики, схожі з інвестиціями, і, нарешті, до гібридних токенів з різними комбінаціями платіжних, утилітарних та інвестиційних характеристик [27]. Наявність чи відсутність емітента є одним із критеріїв класифікації віртуальних активів, оскільки безпосередньо впливає на їх правову природу. Якщо одні віртуальні активи існують як самостійні цифрові об'єкти без кореспондуючого права вимоги до будь-якої особи, то інші передбачають наявність емітента та відповідних правовідносин між ним і власником активу.

У законодавстві, зокрема і в ЗУ «Про віртуальні активи», та доктрині застосовується поділ віртуальних активів на забезпечені та незабезпечені. Забезпечені віртуальні активи посвідчують майнові права, зокрема права вимоги на інші об'єкти цивільних прав, а незабезпечені віртуальні активи не пов'язані з такими правами та існують як самостійні цифрові об'єкти [8]. Яскравим прикладом незабезпеченого віртуального активу є біткойн, його вартість визначається не об'єктом забезпечення, а власне учасниками ринку віртуальних активів, які створюють попит та пропозицію. Цим пояснюється і висока волатильність (мінливість) курсу біткойна [28]. Цей критерій є ключовим для визначення правового режиму відповідного активу та можливості застосування до нього інститутів зобов'язального або речового права, адже забезпечений віртуальний актив опосередковує існування певного

майнового права щодо іншого об'єкта, тоді як незабезпечений віртуальний актив не надає його власнику права вимоги до будь-якого суб'єкта та становить самостійний об'єкт цивільних прав.

Більш сучасна класифікація поділяє криптоактиви на:

- токени електронних грошей, який має метою підтримувати стабільну вартість, посилаючись на вартість однієї офіційної валюти;
- токени з прив'язкою до активів, який не є токеном електронних грошей і який має підтримувати стабільну вартість, посилаючись на будь-яку іншу цінність або право або їх комбінацію, включаючи одну чи більше офіційних валют;
- токени, які не відносяться до токенів з прив'язкою до активів та токенів електронних грошей;
- сервісні токени, які призначені лише для надання доступу до товару чи послуги, що надаються емітентом такого токена [29]. Н

Наведена класифікація відображає сучасний підхід до регулювання криптоактивів, за якого ключове значення мають не лише технологічні характеристики відповідного активу, а й механізм формування його вартості, економічне призначення та потенційні ризики для учасників ринку. Саме тому окремі категорії криптоактивів мають підлягати різним регуляторним вимогам залежно від їх особливостей та функцій.

Отже, навіть у межах загального поняття «віртуальний актив» виділяється кілька різних за своєю правовою природою видів активів, що зумовлює необхідність їх диференційованого правового регулювання у цивільному та господарському законодавстві. З наведеного випливає, що класифікація віртуальних активів має не лише систематизуюче, а й безпосередньо регуляторне значення. Саме від належності конкретного активу до певної категорії залежить вибір правового режиму, можливість застосування норм про майно, цінні папери, фінансові інструменти чи майнові права, а також визначення порядку їх обігу, обліку та захисту. У зв'язку з цим використання єдиного підходу до всіх видів віртуальних активів видається

недостатнім, оскільки різні категорії активів можуть потребувати відмінних правових механізмів регулювання.

1.2. Стан правового регулювання віртуальних активів в Україні

Становлення правового регулювання віртуальних активів в Україні відбувалося поетапно та нерівномірно, від первинного реагування такого регулятора як Національний банк України на явище «криптовалюти» – до спроб законодавця закріпити спеціальний правовий режим віртуальних активів через профільні нормативно-правові акти, а відтак – шляхом прийняття Закону України «Про віртуальні активи». При цьому ранні законодавчі ініціативи є важливими для аналізу, оскільки демонструють еволюцію термінології (від «криптовалюти» до «віртуальних активів»), а також те, як поступово змінювалося розуміння правової природи відповідних цифрових об'єктів.

Такий поетапний характер формування нормативної бази свідчить про те, що держава тривалий час перебувала в пошуку адекватної моделі правового реагування на новий цифровий феномен, хоча фактично в Україні обіг віртуальних активів існує вже протягом багатьох років та є частиною численних та інколи, не завжди законних фінансових операцій [30]. Віртуальні активи виникли поза межами традиційної фінансової системи, що унеможливлювало їх автоматичну інтеграцію до вже існуючих правових інститутів. Саме тому перші реакції державних органів мали обережний та переважно роз'яснювальний характер, що є типовим для правових систем у період зіткнення з новими технологічними явищами. Як зазначають О. П. Подцерковний та Л. С. Могил, урядові органи та центробанки далекі від чіткості щодо її юридичної кваліфікації, а тому, вочевидь потрібен проактивний, цілісний і перспективний підхід до регулювання та нагляду за ринками криптовалют [31]. Еволюція національного законодавства у сфері віртуальних активів свідчить про складність інтеграції нових цифрових

об'єктів у традиційну систему правового регулювання. Це обумовлює потребу в подальшому розвитку нормативної бази та виробленні послідовного підходу до визначення правового статусу віртуальних активів, який би враховував як особливості їх технологічної природи.

Водночас стало очевидним, що відсутність спеціального нормативного врегулювання породжує низку практичних і правозастосовних проблем. Суб'єкти господарювання та фізичні особи фактично діяли в умовах нормативної прогалини, що ускладнювало як реалізацію їхніх прав, так і належний державний контроль за відповідними операціями.

Національним банком України, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Національною комісією, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг, у листопаді 2017 року було опубліковано спільну заяву, ключовими тезами якої стало те, що складна правова природа криптовалют не дає змоги визнати їх ані грошовими коштами, ані валютою і платіжним засобом іншої країни, ані валютною цінністю, ані електронними грошима, ані цінними паперами, ані грошовим сурогатом. Водночас правове врегулювання статусу криптовалют та операцій з ними є вкрай важливим, оскільки його метою є захист прав споживачів, протидія відмиванню коштів та протиправних дій, належна ідентифікація суб'єктів операцій (фінансовий моніторинг), розробка механізм оподаткування, декларування тощо [32].

Для розуміння особливостей цього етапу розвитку правового регулювання важливим є не лише зміст наведених висновків, а й термінологія, яку використовували регулятори. Саме понятійний апарат значною мірою відображав тогочасне бачення природи відповідних цифрових явищ та меж їх правового осмислення. Характерною рисою раннього етапу формування правового регулювання є те, що українські регулятори послідовно оперували саме терміном «криптовалюта», а не ширшим поняттям «віртуальні активи», яке з'явилося у законодавчому полі значно пізніше. Це зумовлювалося тим, що на початковому етапі увага регуляторів була зосереджена передусім на феномені Bitcoin та інших подібних децентралізованих цифрових одиниць, які

сприймалися насамперед як альтернативні платіжні засоби. Так, у перших коментарях та роз'ясненнях Національного банку України термін «криптовалюта» використовується для позначення цифрових об'єктів, правовий статус яких не може бути визначений у межах чинного валютного, платіжного чи фінансового законодавства. Зокрема, представники НБУ прямо зазначали, що відсутність уніфікованого міжнародного підходу до класифікації криптовалют унеможлиблює їх однозначне віднесення до будь-якої з відомих правових категорій, що й зумовлює обережну, переважно застережливу позицію регулятора щодо їх використання в Україні [33]. Така термінологічна обмеженість ранніх позицій регуляторів зумовлена тим, що на той момент не охоплювалися інші різновиди цифрових активів (утилітарні чи токени безпеки), а правове осмислення явища зводилося переважно до платіжної функції криптовалют, що надалі було подолано шляхом запровадження категорії «віртуальний актив» у спеціальному законодавстві.

Наступним етапом, очевидно через усвідомлення неможливості вирішення проблем правового статусу віртуальних активів виключно шляхом надання листів або ж роз'яснень, стали перші законодавчі ініціативи, спрямовані на визначення правової природи криптовалют та встановлення базових правил їх обігу. Так, у жовтні 2017 року був зареєстрований законопроект № 7183 «Про обіг криптовалюти в Україні», у якому криптовалюта визначалась як програмний код (набір символів, цифр та букв), що є об'єктом права власності, який може виступати засобом міни, відомості про який вносяться та зберігаються у системі блокчейн в якості облікових одиниць поточної системи блокчейн у вигляді даних (програмного коду) [34]. Але вже на етапі обговорення законопроекту № 7183 було виявлено низку концептуальних та юридико-технічних недоліків, що зумовило реєстрацію альтернативного законопроекту № 7183-1 «Про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні». У цьому законопроекті криптовалюта визначалася як децентралізований цифровий вимір вартості, що може бути виражений в цифровому вигляді та функціонує як засіб обміну, збереження

вартості або одиниця обліку, що заснований на математичних обчисленнях, є їх результатом та має криптографічний захист обліку. Окрім цього, було зазначено, що криптовалюта для цілей правового регулювання вважається фінансовим активом [35].

Порівняльний аналіз названих законопроектів ще раз підтверджує відсутність єдиного підходу до визначення правової природи криптовалюти на ранньому етапі формування національного законодавства. Якщо у законопроекті № 7183 криптовалюта розглядається переважно крізь призму цивільно-правових категорій як об'єкт права власності, то альтернативний законопроект № 7183-1 фактично відносить її до сфери фінансового права, визначаючи як фінансовий актив. Така концептуальна невизначеність унеможливила формування цілісної моделі правового регулювання та зумовила подальший пошук ширшої та більш нейтральної правової категорії, здатної охопити різні форми цифрових активів незалежно від їх функціонального призначення. Згодом обидва законопроекти були відкликані, законодавець фактично опинився перед необхідністю пошуку більш універсальної категорії, здатної охопити різні види віртуальних активів незалежно від їх економічної функції. Саме так поступово формується перехід до ширшого поняття «віртуальний актив», яке дає змогу уникнути вузької прив'язки до платіжної функції.

З 2017 року у правовому регулюванні віртуальних активів в Україні виникла «пауза», зумовлена як відсутністю узгодженої концепції правової природи віртуальних активів, так і складністю їх інтеграції в існуючу систему цивільного, господарського та податкового законодавства. У цей період правове регулювання фактично обмежувалося застосуванням загальних норм цивільного права, а також положень законодавства у сфері фінансового моніторингу, без спеціального нормативного закріплення статусу віртуальних активів. Водночас, на практиці, операції з віртуальними активами набирали обертів, що зумовлювало зростання правової невизначеності для фізичних осіб, суб'єктів господарювання, а також органів державної влади.

Важливу роль у становленні правового регулювання віртуальних активів в Україні відіграли зміни у сфері фінансового моніторингу, зокрема ухвалення Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» № 361-IX від 6 грудня 2019 року [36]. Цей нормативно-правовий акт був спрямований на впровадження міжнародних стандартів у сфері протидії відмивання коштів та фінансування тероризму AML/CFT, зокрема положень Директиви (ЄС) 2018/843 (AMLD5), яка розширила коло зобов'язаних суб'єктів згідно статті 2, включивши до кола зобов'язаних суб'єктів постачальників послуг, пов'язаних з обміном віртуальних валют на фіатні валюти [37].

Закон № 361-IX став першим актом українського законодавства, в якому на нормативно-правовому рівні було використано категорію «віртуального активу» та відображено специфіку діяльності суб'єктів, що надають послуги у цій сфері, через призму фінансового моніторингу. Так, у Законі закріплено визначення віртуального активу як цифрового вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей. Окремим нововведенням стало віднесення провайдерів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, до кола суб'єктів первинного фінансового моніторингу, які зобов'язані здійснювати належну перевірку клієнтів, виявляти та повідомляти про підозрілі фінансові операції, що означало покладення на них базових AML-обов'язків [36].

Включення віртуальних активів до сфери фінансового моніторингу стало важливим кроком, який вперше надав цьому явищу нормативне визнання на рівні закону. Хоча відповідне регулювання було зосереджене переважно на публічно-правових аспектах протидії відмиванню коштів, воно заклало основу для подальшого спеціального законодавчого врегулювання.

Але регулювання через призму фінансового моніторингу не могло повністю вирішити питання правового режиму статусу віртуальних активів. Воно визначало обов'язки суб'єктів щодо ідентифікації клієнтів та повідомлення про підозрілі операції, але не місце віртуальних активів у системі об'єктів майнових прав та господарському обороті. Специфіка регулювання у сфері фінансового моніторингу полягає в тому, що його основною метою є не визначення правового режиму відповідного об'єкта, а мінімізація ризиків його використання для легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансування тероризму та інших протиправних цілей. Відповідно, включення віртуальних активів до сфери AML/CFT-регулювання саме по собі не вирішує питань їх належності до об'єктів майнових прав, порядку набуття та переходу прав на них, а також можливості їх використання у господарському обороті. Це зумовило необхідність формування окремого спеціального правового режиму віртуальних активів.

Новий етап спеціального правового регулювання розпочався у 2020 році одночасно з реєстрацією у Верховній Раді України законопроекту № 3637 «Про віртуальні активи», у якому вперше на законодавчому рівні було запропоновано відмовитися від використання терміна «криптовалюта» на користь ширшої та більш універсальної категорії «віртуальний актив». Такий підхід свідчив про усвідомлення законодавцем багатоманітності форм цифрових активів та неможливості їх правового охоплення виключно через призму платіжної функції. У цьому законопроекті віртуальні активи – це особливий вид майна, який є цінністю в електронній формі, існує в системі обігу віртуальних активів, та може знаходитись у цивільному обігу [38]. Важливим нововведенням законопроекту № 3637 стало також запровадження моделі державного регулювання ринку віртуальних активів, яка передбачала розмежування повноважень між Національним банком України та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку залежно від виду віртуального активу та його економічної природи. Такий підхід свідчив про прагнення законодавця подолати концептуальні суперечності, притаманні

раннім законодавчим ініціативам, та сформуванню всеохоплюючої моделі правового регулювання, орієнтовану не лише на визначення правової природи віртуальних активів, але й на забезпечення реального функціонування відповідного ринку.

Законопроект № 3637 був неодноразово допрацьований, і в кінцевому підсумку 17 лютого 2022 року Верховна Рада України ухвалила Закон України «Про віртуальні активи». Закон також визначив основні засади функціонування ринку віртуальних активів та окреслив коло його учасників, включаючи постачальників послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів, а також встановив вимоги до їх діяльності. Окрему увагу було приділено моделі державного регулювання, яка ґрунтується на розмежуванні повноважень між Національним банком України та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку залежно від економічної природи відповідного віртуального активу, що свідчить про спробу поєднання цивільно-правового та фінансово-правового підходів до регулювання цієї сфери [39].

Також правовий статус віртуальних активів визначений більш конкретно пунктом 1 статті 4 «Правовий статус віртуальних активів» Закону: «Віртуальні активи є нематеріальними благами, особливості обороту яких визначаються Цивільним кодексом України та цим Законом». Як слушно зауважив С. О. Грицай, водночас, до самого ЦК України на момент прийняття ЗУ «Про віртуальні активи» не було внесено ніяких змін чи доповнень, які б охоплювали питання правового статусу віртуальних активів, що обумовило певну нормативну розбіжність між спеціальним законом та основним кодифікованим актом цивільного законодавства [40, с. 246-247].

Відсутність відповідних змін до Цивільного кодексу України на момент прийняття Закону України «Про віртуальні активи» свідчила про фрагментарність правового регулювання та створювала ризики нормативної колізійності, оскільки спеціальний закон фактично відсилав до кодифікованого акта, який не містив положень про відповідний об'єкт майнових прав. У цьому контексті кодифіковане закріплення правового

статусу віртуальних активів у Цивільному кодексі України є принципово важливим, оскільки саме ЦК України виступає базовим актом, що визначає систему об'єктів майнових прав, правовий режим майна та загальні засади цивільного обороту. Включення віртуальних активів до системи об'єктів майнових прав забезпечує їх нормативну легітимацію, створює передумови для застосування до них класичних цивільно-правових конструкцій та підвищує рівень правової визначеності для учасників цивільного й господарського обороту.

Запровадження категорії цифрових речей має значення не лише для цивільного права, а й для господарського обороту загалом. Визнання цифрових об'єктів самостійними об'єктами майнових прав створює передумови для їх використання у підприємницькій діяльності нарівні з іншими майновими активами, включення до складу майна суб'єктів господарювання, участі у договірних конструкціях та застосування до них загальних механізмів правового захисту. Саме тому поява категорії цифрових речей може розглядатися як один із ключових етапів адаптації приватного права до умов цифрової економіки.

К. Г. Некіт у своїх працях твердить, що українська концепція права власності допускає використання правових фікцій з метою спрощення цивільного обігу, зокрема шляхом визнання об'єктами права власності благ, які не мають матеріальної форми, але наділені властивостями майна. За своїми ознаками криптовалюта значною мірою подібна до речей матеріального світу, за винятком того, що вона існує у цифровому середовищі та не має матеріального субстрату. Водночас, з огляду на її економічну цінність, оборотоздатність та усталені міжнародні підходи до її розуміння як цифрового вираження вартості, обґрунтованим є її віднесення до категорії цифрових речей [41]. Доктринальні підходи не залишилися виключно на рівні наукових дискусій, а поступово знайшли відображення у вітчизняному законодавстві. Усвідомлення необхідності правового визнання цифрових об'єктів, які мають майнову цінність, але не існують у матеріальній формі, зумовило перегляд

традиційного підходу до системи об'єктів цивільних прав та створило передумови для закріплення відповідних положень у Цивільному кодексі України.

Відтак доволі успішним законодавчим рішенням, як уже зазначалося, стало внесення змін до ЦК України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав, зокрема, до видів об'єктів цивільних прав зараховано цифрові речі, тобто блага, що створюються та існують виключно у цифровому середовищі та мають майнову цінність, ними є віртуальні активи, цифровий контент та інші блага, щодо яких застосовуються положення частини першої статті 179-1 ЦК України [7]. Такий підхід свідчив про поступове усвідомлення законодавцем необхідності кодифікованого закріплення правового статусу віртуальних активів у межах цивільного законодавства, а також сприяв підвищенню рівня правової визначеності. Закріплення категорії цифрових речей у ЦК України має принципове значення для подальшого розвитку правового регулювання. Воно свідчить про поступове пристосування класичних цивільно-правових конструкцій до умов цифрової економіки та визнання того, що цифрові об'єкти можуть мати самостійний майновий характер.

Додатковим елементом формування національної концепції цифрових об'єктів майнових прав стало ухвалення Закону України «Про цифровий контент та цифрові послуги», який закріпив правовий режим цифрового контенту та цифрових послуг як об'єктів цивільно-правових відносин. Цей Закон імплементує положення права Європейського Союзу та відображає тенденцію розширення системи об'єктів майнових прав шляхом її доповнення цифровими нематеріальними благами. Хоча цифровий контент і цифрові послуги не ототожнюються з віртуальними активами, їх нормативне визнання у цивільному законодавстві створює додаткові передумови для формування доктрини цифрових речей та правового режиму віртуальних активів як майнових об'єктів у цифровому середовищі [42]. Водночас спільною ознакою зазначених категорій є їх існування у цифровій формі та здебільшого наявність економічної цінності, що обумовлює необхідність вироблення узгоджених

підходів до їх правової кваліфікації. У цьому контексті Закон України «Про цифровий контент та цифрові послуги» можна розглядати як один із елементів формування комплексної нормативної основи для подальшого розвитку законодавства про віртуальні. Важливим є те, що прийняття зазначеного Закону засвідчило поступову зміну підходів до розуміння об'єктів цивільних прав у контексті цифровізації суспільних відносин. Якщо раніше цифрове середовище розглядалося переважно як спосіб передачі або фіксації прав на традиційні об'єкти, то сучасне законодавство дедалі частіше визнає самостійне існування цифрових благ як окремих об'єктів правового регулювання.

Набрання чинності Закону України «Про віртуальні активи» було поставлено у залежність від прийняття та набрання чинності змін до Податкового кодексу України, що зумовило відкладений характер практичного застосування спеціального закону. Така законодавча конструкція свідчить про прагнення законодавця забезпечити системну імплементацію спеціального правового режиму віртуальних активів у суміжні галузі законодавства, натомість вона призвела до тривалого стану правової невизначеності, коли формально спеціальний закон був прийнятий, однак фактичні механізми його реалізації залишалися не запровадженими. У результаті фізичні особи та суб'єкти господарювання, які здійснюють операції з віртуальними активами, змушені були керуватися виключно лише загальними нормами цивільного законодавства та положеннями законодавства у сфері фінансового моніторингу.

7 листопада 2023 року у Верховній Раді України було зареєстровано Проект Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» № 10225 [43], яким передбачено внесення змін до Податкового кодексу України, а також представлено нову редакцію Закону України «Про віртуальні активи». Запропонована редакція значною мірою дублює положення МiCa [9], що не дивно, оскільки в Пояснювальній записці

до законопроекту наголошено на тому, що він сприятиме розвитку та впровадженню ринку віртуальних активів в Україні та його наближенню до правил ринку криптоактивів Markets in Crypto assets (MiCA), що діють в ЄС [44]. Пізніше групою народних депутатів України текст був допрацьований та наразі на розгляді у ВР України перебуває проект Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» № 10225-д від 24 квітня 2025 року [45].

При цьому запропонована у Законопроекті № 10225 (та його доопрацьованій редакції) модель правового регулювання істотно відрізняється від концепції Закону України «Про віртуальні активи» 2022 року. Якщо Закон 2022 року мав рамковий міжгалузевий характер і був спрямований на комплексне врегулювання цивільно-правового статусу віртуальних активів, засад їх обороту та державного регулювання ринку, то нова редакція Закону, запропонована законопроектом, зосереджується переважно на фінансово-ринкових аспектах обігу криптоактивів та діяльності постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами.

Тобто законопроект № 10225-д фактично звужує предмет правового регулювання порівняно з редакцією Закону 2022 року, трансформуючи його з комплексного акта, що охоплював цивільно-правову природу віртуальних активів, до спеціального фінансово-правового регуляторного інструмента, орієнтованого на функціонування ринку криптоактивів і гармонізацію з правом Європейського Союзу. Така еволюція законодавчого підходу свідчить про зміну пріоритетів державної політики у сфері віртуальних активів – від їх осмислення суто як об'єктів майнових прав до розгляду їх насамперед як господарсько-фінансових інструментів і об'єктів господарсько-фінансового регулювання. Згідно зі частиною 1 статті 5 зазначеного проекту Закону, віртуальний актив – це різновид цифрової речі, що створюється, передається та зберігається в електронному вигляді з використанням технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології. Віртуальний актив,

залежно від умов емісії, може посвідчувати майнові права, зокрема, право вимоги на інші об'єкти цивільних прав, та/або зобов'язання емітента віртуального активу [45]. Також впроваджено поняття «токен», яке фактично є синонімом поняття віртуальний актив, що підкреслює його технічну природу. Це цифровий «жетон», створений на базі блокчейну чи аналогічної технології, який виступає одиницею обліку в системі обігу віртуальних активів. Токен може виконувати різні функції – бути платіжним засобом всередині платформи, надавати доступ до послуг, представляти інвестиційну цінність тощо, залежно від призначення, з яким його створено [46]. Зазначені новели є черговим етапом розвитку національного законодавства у сфері віртуальних активів та свідчать про поступове уточнення підходів до їх визначення, класифікації та правового режиму. При цьому законодавче регулювання продовжує формуватися під впливом як вітчизняних доктринальних напрацювань, так і європейських регуляторних підходів.

Еволюція законодавчого регулювання віртуальних активів в Україні демонструє поступовий перехід від фрагментарного та реактивного правового регулювання до формування комплексної моделі, яка поєднує цивільно-правові, фінансові та податкові елементи. Водночас на різних етапах розвитку законодавства домінували різні підходи до правової природи віртуальних активів: від розуміння їх як об'єктів права власності, фінансових активів або платіжних засобів до визнання їх цифровими речами.

Суттєвий вплив на формування національної моделі правового регулювання віртуальних активів мають міжнародні стандарти та рекомендації, зокрема документи Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням коштів (FATF) та правові акти Європейського Союзу. Імплементация цих стандартів в українське законодавство зумовила посилення публічно-правового регулювання обігу віртуальних активів, зокрема у сфері фінансового моніторингу та нагляду за діяльністю постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами. Водночас така імплементація

відбувається в умовах трансформації національної правової системи та потребує адаптації до національної правової доктрини.

При цьому сучасний стан правового регулювання віртуальних активів в Україні характеризується фрагментарністю та нормативною нестабільністю, що зумовлено частою зміною концептуальних законодавчих підходів, відкладеним характером імплементації спеціального законодавства, а також необхідністю гармонізації національної правової системи з правом Європейського Союзу. Важливою складовою проблеми правового регулювання віртуальних активів в Україні є недосконалість та внутрішня неузгодженість термінологічного апарату, який використовується законодавцем для визначення змісту відповідних правовідносин. Особливо це проявляється у сфері регулювання діяльності постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами.

Зокрема, у чинних та проєктних нормативно-правових актах використовується термін «послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів», який має звужувальний характер [39]. Термінологічний вибір законодавця у цьому випадку має не лише формальне, а й сутнісне значення, оскільки через нього визначаються межі правового регулювання ринку віртуальних активів. Використання категорії «оборот» традиційно асоціюється з переходом суб'єктивних прав від одного учасника правовідносин до іншого, тобто з динамікою майнових благ у межах обороту. Водночас сучасний ринок віртуальних активів охоплює значну кількість професійних послуг, які можуть бути пов'язані з віртуальними активами, але не передбачають їх відчуження, передачі чи іншої форми переходу прав на них. Така конструкція показово демонструє, що вітчизняний законодавець обмежується лише послугами, які пов'язані саме з оборотом віртуальних активів, цим самим, певно, наголошуючи на тому, що однією з ознак віртуальних активів є їхня оборотоздатність [47].

Водночас до «послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів», віднесено зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені

клієнтів, консультації щодо віртуальних активів, діяльність з управління портфелем віртуальних активів [45]. У цьому контексті виникає колізія між змістом правовідносин і їх нормативним визначенням, оскільки не всі послуги, які пов'язані з віртуальними активами, передбачають їх оборот у класичному цивільно-правовому розумінні. А законодавцем не враховано, що при наданні таких послуг відсутня такий елемент обороту, як динаміка віртуальних активів, адже саме динаміка (відчуження, перехід) об'єктів цивільних прав і складає зміст цивільного обороту [48].

Тобто сам факт існування певних правовідносин між учасниками ринку віртуальних активів та постачальниками послуг, предметом яких є, наприклад, зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені клієнтів, консультації щодо віртуальних активів, діяльність з управління портфелем віртуальних активів, не означає, що результатом таких відносин буде оборот (відчуження, перехід) віртуальних активів. Основне значення обороту вбачається в тому, що він являє собою рух тих або інших благ, тим самим задовольняючи потреби в них не одного, а декількох або багатьох суб'єктів [49, с. 367].

Буквальне тлумачення поняття «оборот» уможливорює висновок, що, власне, під оборотом необхідно розуміти вольові правомірні дії учасників цивільних правовідносин, внаслідок яких носій суб'єктивного цивільного права здійснює його реалізацію шляхом передачі цього права іншій особі, і результатом чого виступає зміна права на певний об'єкт. Цивільний оборот – це, передовсім, процес, рух, внаслідок якого блага від одного суб'єкта переходять (чи можуть перейти) до іншого в порядку, який встановлюють норми законодавства. Тобто цивільний оборот – це дії, внаслідок яких змінюється носій суб'єктивного права на об'єкт цивільних прав та обов'язків [50, с. 53].

Тому вважаємо за необхідне звернути увагу на підхід, закріплений у праві Європейського Союзу, де використовується більш широка категорія «послуги, пов'язані з криптоактивами» [9], яка не обмежується лише

відносинами, що супроводжуються переходом прав на актив. Такий підхід є більш гнучким та адаптивним, оскільки дає змогу охопити весь спектр професійної діяльності у сфері віртуальних активів, незалежно від характеру відповідних правовідносин.

З урахуванням викладеного, видається обґрунтованим перегляд чинного термінологічного підходу у національному законодавстві шляхом відмови від вузької конструкції «послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів» на користь більш універсальної – «послуги, пов'язані з віртуальними активами» [47]. Така зміна дасть змогу не лише усунути існуючі колізії між змістом правовідносин та їх нормативним визначенням, а й забезпечить належну гнучкість правового регулювання в умовах динамічного розвитку відповідного ринку, а також сприятиме гармонізації національного законодавства із правом Європейського Союзу.

Отже, стан правового регулювання віртуальних активів в Україні перебуває на стадії формування та трансформації, що потребує подальшого системного вдосконалення законодавства, узгодження спеціального правового режиму віртуальних активів між цивільним, господарським і податковим законодавством.

Правове регулювання віртуальних активів в Україні має істотне значення для учасників ринку віртуальних активів, зокрема і бізнесу, оскільки визначає правові засади їх використання суб'єктами господарювання у договірних відносинах, інвестиційній діяльності та корпоративних структурах. Наявність чітко визначеного правового режиму віртуальних активів та форм державного регулювання є необхідною передумовою формування легального та прозорого ринку віртуальних активів і забезпечення правової визначеності для учасників господарських відносин.

1.3. Зарубіжний досвід правового регулювання віртуальних активів та перспективи його імплементації в Україні

На ранньому етапі становлення ринку віртуальних активів більшість держав утримувалася від запровадження спеціальних законів у класичному розумінні, натомість реагували на явище віртуальних активів через наявні інструменти фінансового нагляду, платіжного регулювання та протидії відмиванню коштів, як це було і в Україні. Показово, що одними з перших системних документів, які зафіксували феномен «віртуальних валют» як окрему регуляторну проблему, стали аналітичні матеріали центральних банків. Зокрема, Європейський центральний банк у звіті 2012 року охарактеризував «virtual currency» як тип нерегульованих цифрових грошей, які випускаються і зазвичай контролюються їх розробниками, а також використовуються і приймаються членами певної віртуальної спільноти [51]. Надалі ЄЦБ уточнював висновки й поглиблював оцінку ризиків в додатковому звіті 2015 року, підтверджуючи, що «віртуальні валютні схеми» мають певні переваги, як інноваційні платіжні рішення, з точки зору витрат, глобального охоплення, анонімності платника та швидкості розрахунків. Нові або вдосконалені «віртуальні валютні схеми», якщо вони подолають поточні бар'єри для широкого використання, можуть бути більш успішними, ніж існуючі, зокрема для платежів у «віртуальних спільнотах» або замкнутих середовищах (наприклад, інтернет-платформах) та для транскордонних платежів. Поряд із цим, вони можуть створювати суттєві загрози для ринку та споживачів через відсутність прозорості, зрозумілості та безперервності, високої залежності від ІТ та мереж, анонімності учасників, високої волатильності. На той момент не існувало жодних запобіжних заходів для захисту користувачів від цих ризиків [52]. Наведена позиція Європейського центрального банку є показовою для розуміння раннього етапу розвитку підходів до регулювання віртуальних активів. На цьому етапі вони сприймалися насамперед як платіжний та фінансовий феномен, а не як

самостійний об'єкт майнових прав. Саме тому основна увага регуляторів була зосереджена на оцінці потенційних ризиків для фінансової стабільності, захисту споживачів та протидії використанню таких інструментів у протиправній діяльності, тоді як питання їх приватноправової природи залишалися переважно поза межами регуляторного дискурсу.

Паралельно перші практичні регуляторні кроки часто здійснювалися не через правову кваліфікацію віртуальних активів як «майна», а через регулювання посередників. Показовим є підхід США: FinCEN у березні 2013 року опублікувала роз'яснення щодо застосування положень Закону про банківську таємницю. До таких осіб було віднесено тих, що створюють, отримують, розповсюджують, обмінюють, приймають або передають віртуальні валюти, тобто «користувачі», які отримують віртуальну валюту для придбання товарів або послуг, «адміністратори», які займаються випуском (введенням в обіг) віртуальної валюти і мають повноваження викуповувати (вилучати з обігу) таку віртуальну валюту, «обмінники», які здійснюють обмін віртуальної валюти на реальну валюту, кошти або іншу віртуальну валюту [53].

Європейські держави також починали з фрагментарних рішень і класифікацій. Зокрема, в Німеччині у 2013 році на рівні публічної дискусії та позиції Міністерства фінансів Німеччини Біткойн відносили до категорії «розрахункової одиниці», що мало податкові наслідки для осіб, які спекулювали на торгівлі криптовалютами, за умови якщо вони продають її не менш ніж через рік після придбання, хоча подальша судова практика та доктрина демонстрували складність і дискусійність такої кваліфікації [54].

Однією з найбільш ранніх спроб побудувати комплексну модель на рівні національного закону вважається досвід Японії, де регуляторні рамки були впроваджені шляхом внесення поправок до Закону про платіжні послуги у відповідь на міжнародні вимоги щодо протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму, а також банкрутства вітчизняних постачальників послуг, що здійснюють обмін криптоактивів на фіатні валюти. Ці поправки

(введені в дію у квітні 2017 року) встановили систему реєстрації для постачальників послуг, які здійснюють такі послуги, як обмін криптоактивів на фіатні валюти. Вони також ввели правила щодо протидії відмиванню грошей та фінансуванню тероризму, такі як перевірка особи під час відкриття рахунку, а також заходи захисту споживачів, включаючи обов'язок пояснювати умови користувачам та відокремлювати активи користувачів [55].

Отже, ранній етап формування правового регулювання віртуальних активів у зарубіжних правопорядках характеризувався реактивним і фрагментарним підходом, у межах якого держави утримувалися від комплексної цивільно-правової кваліфікації таких активів, зосереджуючись натомість на фінансово-правових та наглядових механізмах, насамперед у сфері протидії відмиванню коштів та регулювання діяльності посередників. Такий підхід зумовлювався як високим рівнем технологічної невизначеності, так і прагненням мінімізувати системні ризики без передчасної кодифікації правового статусу віртуальних активів. Аналогічна логіка поступово проявилася й в українському праві, що свідчить про спільність глобальної еволюції регуляторних моделей та про первинний пріоритет публічно-правового контролю над цивільно-правовим осмисленням феномену віртуальних активів.

Наступний етап еволюції світового регулювання віртуальних активів характеризувався переходом від фрагментарних адміністративних і наглядових рішень до комплексних нормативних моделей, що поєднують цивільно-правові, господарсько-правові та інші механізми регулювання. Особливо показовим у цьому контексті є розвиток правового регулювання в Європейському Союзі, який завершився ухваленням MiCA. Регламент MiCA вперше на наднаціональному рівні встановив єдині правила випуску, публічного розміщення та допуску до торгівлі криптоактивів, а також визначив правовий статус постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами. Документ вводить класифікацію криптоактивів на токени, пов'язані з активами (asset-referenced tokens), електронні гроші токени (e-

money tokens) та інші криптоактиви, а також встановлює вимоги до емітентів і постачальників послуг, включаючи вимоги до капіталу, корпоративного управління, розкриття інформації та захисту споживачів [9]. Значення Регламенту МіСА виходить за межі правової системи Європейського Союзу. Фактично він став першою спробою створення комплексного та технологічно нейтрального режиму регулювання криптоактивів на наднаціональному рівні, що зумовило його використання як орієнтира для законодавчих реформ у багатьох юрисдикціях. Саме тому положення МіСА дедалі частіше розглядаються не лише як регіональний правовий акт, а як один із потенційних міжнародних стандартів регулювання ринку віртуальних активів. Такий підхід демонструє прагнення ЄС створити комплексний правовий режим криптоактивів як об'єктів економічного обороту, що поєднує елементи приватного та публічного права.

У Сполучених Штатах Америки формування правового режиму віртуальних активів відбувається поступово через практику регуляторів та судів, без ухвалення єдиного кодифікованого акта, як це притаманно для країн англо-американської правової сім'ї. Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC) застосовує тест Хоуї для визначення, чи є певний віртуальний актив цінним папером та охоплюється правилами регулювання, розробленими для цінних паперів. Тест Хоуї – це юридичний тест, який використовується в США для визначення того, чи є транзакція інвестиційним договором, а отже, чи вважається вона цінним папером згідно з федеральним законодавством. Тест був розроблений Верховним судом США у справі SEC проти W.J. Howey Co. (1946) [56], з того часу його застосовували у разі визначення того, чи є різні фінансові угоди та пропозиції цінними паперами [57].

Всього у тесту Хоуї чотири критерії:

- інвестування коштів – може бути здійснено в будь-якій формі: фіатній, безготівковій, криптовалютній та інших;

- спільність підприємства означає, що інвестори вкладають гроші або активи для успішного функціонування всього бізнесу, а не його окремих складових;
- очікування прибутку – вкладення грошей відбувається для того, щоб їх примножити, а не для інших цілей;
- прибуток отримується за рахунок зусиль з боку – треті особи відіграють важливу роль у тому, щоб підприємство виявилось фінансово успішним.

По суті, він виступає засобом, що дозволяє регулятору здійснювати контроль над цифровими активами. Звичайно, подібні рішення SEC часто зазнають критики з боку підприємців, інвесторів і криптоентузіастів, і стають предметом судових спорів – далеко не всі погоджуються з обґрунтованістю тесту.

На противагу SEC, Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами США (CFTC) дотримується іншого підходу до правової кваліфікації віртуальних активів, розглядаючи їх як товар (commodity) у розумінні федерального законодавства США. Так, у 2020 році CFTC у пресрелізі щодо позову проти платформи BitMEX прямо зазначила, що біткойн, ефір та лайткойн є товарами, а операції з ними підпадають під регулювання Закону про товарні біржі [58]. Така позиція свідчить про визнання віртуальних активів об'єктами товарного ринку, що підлягають нагляду у сфері деривативів та біржової торгівлі.

Крім того, голова CFTC у публічних виступах неодноразово наголошував, що щонайменше 70% криптоактивів не мають ознак цінних паперів і, відповідно, не підпадають під юрисдикцію SEC, що підтверджує дуалістичний характер американської регуляторної моделі та відсутність єдиного підходу до правової природи віртуальних активів [59]. Така позиція відображає домінування функціонального підходу, за якого правовий режим віртуального активу визначається залежно від його економічних характеристик і функцій на ринку.

У доктрині американського та європейського права зазначена регуляторна фрагментація розглядається як одна з ключових проблем правового режиму віртуальних активів. Зокрема, у науковій літературі наголошується, що співіснування різних кваліфікаційних підходів (цінний папір, товар, платіжний засіб) створює правову невизначеність для учасників ринку та ускладнює формування єдиної правової концепції цифрових активів [60].

Отже, американська модель правового регулювання віртуальних активів характеризується відсутністю кодифікованого спеціального закону та домінуванням регуляторної практики SEC і CFTC, що формує дуалістичний режим правової кваліфікації віртуальних активів як цінних паперів або товарів залежно від їх функціональних характеристик. Такий підхід, з одного боку, забезпечує гнучкість правового регулювання, а, з іншого, – породжує значні ризики правової невизначеності та регуляторної конкуренції між органами державного нагляду. Американський досвід демонструє, що відсутність єдиного законодавчого підходу до правової природи віртуальних активів неминуче призводить до конкуренції регуляторних режимів та неоднакової правозастосовної практики. Для України цей досвід має особливе значення, оскільки свідчить про необхідність нормативного закріплення базових підходів до правової кваліфікації віртуальних активів на законодавчому рівні, що дозволить уникнути дублювання повноважень державних органів та забезпечити належний рівень правової визначеності для учасників ринку.

У Великій Британії формування правового режиму віртуальних активів відбувалося еволюційно, без ухвалення спеціального закону. Британська модель характеризується поєднанням фрагментарного фінансово-правового регулювання, заснованого на діяльності регуляторів, із поступовим доктринальним осмисленням правової природи віртуальних активів.

Перші системні підходи були закладені у звіті британської робочої групи з криптоактивів 2018 року, підготовленого за участі Міністерства фінансів Великої Британії, Управління з фінансового регулювання та нагляду

(FCA) та Банку Англії. У цьому документі криптоактиви були класифіковані за функціональними ознаками (обмінні токени, утилітарні токени та токени безпеки), що мало на меті не цивільно-правову кваліфікацію таких активів, а визначення меж застосування чинного фінансового регулювання до конкретного виду активу [61]. Такий підхід демонструє домінування функціонально-регуляторної логіки над майново-правовою на ранньому етапі.

Практичне регулювання віртуальних активів у Великій Британії, подібно до інших країн, тривалий час концентрувалося насамперед на діяльності посередників. Зокрема, у межах імплементації вимог AML/CTF постачальники послуг, пов'язаних з віртуальними активами, зобов'язані проходити обов'язкову реєстрацію у FCA [62]. Водночас, на відміну від багатьох інших юрисдикцій, у Великій Британії краще розвинутий саме приватноправовий вимір проблеми віртуальних активів. Ключову роль у цьому відіграло оприлюднення у 2019 році правового висновку Робочої групи з питань юрисдикції Великої Британії, у якому був сформульований принциповий для англійського загального права висновок про те, що криптоактиви можуть розглядатися як майно. У ньому підкреслюється, що матеріальність не є необхідною умовою для визнання об'єкта майном у загальному праві, а вирішальне значення мають такі характеристики, як визначеність, ідентифікованість, можливість виключного контролю та оборотоздатність [17].

Але Робоча група з питань юрисдикції Великої Британії застерігає від механічного перенесення класичних категорій англійського права власності на віртуальні активи. У документі наголошується, що криптоактиви не є «речами у володінні» через відсутність матеріального субстрату, а питання належності їх до «речей у дії» або до «третьої категорії» власності залежить від того, чи посвідчує конкретний віртуальний актив право вимоги або інше суб'єктивне право [17]. Отже, британська доктрина визнає майнову природу віртуальних активів, залишаючи відкритим питання стосовно їх точної кваліфікації у системі об'єктів майнових прав.

Подальший розвиток цієї логіки простежується у роботах Юридичної комісії Англії та Уельсу, яка у спеціальних звітах щодо цифрових активів дійшла висновку про доцільність визнання можливості існування «третьої категорії» власності, що не зводиться ані до «речей у володінні», ані до «речей у дії». Такий підхід розглядається як інструмент адаптації приватного права до цифрових об'єктів без руйнування базових конструкцій загального права [18].

Врешті-решт, існування «третьої категорії» речей було підтримано парламентом та ухвалено Закон про власність (цифрові активи тощо) 2025 року, який чітко визначає, якщо річ не підпадає під жодну з існуючих категорій, то це не означає що вона не може вважатись об'єктом права власності. Закон залишає за судами право розробити «третю категорію» власності, визначивши її межі та права, що пов'язані з речами «третьої категорії» [63]. Визнання можливості існування «третьої категорії» власності також має велике значення для розвитку судової практики. Закон про власність (цифрові активи тощо) 2025 року, залишаючи судам свободу щодо конкретизації меж цієї категорії, фактично закріплює еволюційний механізм розвитку приватного права, характерний для системи загального права. Судова практика отримує можливість поступово формувати критерії належності тих чи інших об'єктів до цієї «третьої категорії», а також визначати обсяг правомочностей власника з урахуванням технологічних особливостей відповідного активу.

У результаті британська модель демонструє прагнення зберегти внутрішню логіку та стабільність класичних конструкцій права власності, одночасно забезпечуючи їх адаптацію до цифрової економіки. Віртуальні активи визнаються об'єктом права власності не шляхом радикального перегляду основ приватного права, а через розширення його понятійного апарату. Такий підхід дає змогу уникнути нормативної фрагментації та створює гнучку основу для подальшого розвитку правового режиму віртуальних активів.

Досвід держав Азії у сфері правового регулювання віртуальних активів має важливе значення для порівняльно-правового аналізу, оскільки саме в цьому регіоні найбільш яскраво простежується напруга між інноваційним розвитком цифрових технологій та прагненням держав до збереження фінансової стабільності й контролю над грошовим обігом. На відміну від європейських підходів, які дедалі більше тяжіють до комплексного правового регулювання, азійські моделі характеризуються переважанням функціонального та наглядового регулювання, орієнтованого насамперед на діяльність учасників ринку, а не на цивільно-правову природу самих віртуальних активів.

Показовим у цьому аспекті є японський підхід, який часто розглядається в доктрині як один із перших прикладів системного законодавчого реагування на явище віртуальних активів. Внесені у 2018 році зміни до Закону Японії про платіжні послуги запровадили правову категорію постачальників послуг з обміну віртуальних валют та встановили обов'язкову процедуру їх реєстрації і нагляду з боку фінансового регулятора. При цьому законодавець свідомо утримався від закріплення віртуальних активів як об'єктів права власності у класичному цивільно-правовому розумінні, зосередившись на регулюванні ризиків, пов'язаних із фінансовими операціями, захистом споживачів та протидією відмиванню коштів. Так, у Законі закріплене таке визначення терміна «віртуальна валюта» – це вартість майна, яка може бути використана стосовно невизначених осіб з метою оплати вартості придбання або оренди товарів або отримання послуг, а також може бути придбана у невизначених осіб, що виступають контрагентами, та продана їм, і яка може бути передана за допомогою електронної системи обробки даних [64]. Отже, японська модель демонструє характерний для раннього етапу розвитку правового регулювання компроміс: віртуальні активи визнаються економічною реальністю, однак їх правовий режим формується через правове регулювання діяльності посередників. Правове осмислення криптоактивів як самостійних

об'єктів майнових прав у японському праві має вторинний характер і підпорядковується завданням фінансової стабільності та нагляду.

Особливе місце серед азійських юрисдикцій займає Сінгапур, відомий як світовий криптохаб; ця країна сформувала одну з найбільш збалансованих і концептуально виважених моделей правового регулювання віртуальних активів. Регуляторна стратегія цієї держави ґрунтується на поєднанні відкритості до фінансових інновацій із жорстким контролем системних ризиків, що зумовило формування функціонально-орієнтованого підходу до правового регулювання віртуальних активів.

Ключовим нормативним актом у цій сфері є Закон про платіжні послуги 2019 року, який встановив єдині регуляторні вимоги для платіжних сервісів, у тому числі тих, що пов'язані з обігом цифрових платіжних токенів [65]. На відміну від класичних підходів цивільного права, законодавець Сінгапуру не намагався надати віртуальним активам універсальну майново-правову кваліфікацію. Натомість правове регулювання побудовано за принципом «регулюється діяльність, а не актив», що дає змогу охоплювати широкий спектр технологічних рішень без необхідності постійного удосконалення та перегляду законодавства.

У межах зазначеного закону поняття «цифровий платіжний токен» використовується не для визначення правової природи активу як об'єкта майнових прав та господарського обороту, а для окреслення сфери застосування фінансово-наглядових вимог. Відповідно, правовий режим віртуальних активів у Сінгапурі формується через встановлення ліцензійних обов'язків для постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, зокрема бірж, обмінників та інших посередників. Такий підхід свідчить про домінування фінансово-правової політики над приватноправовою.

Монетарне управління Сінгапуру (MAS), виконуючи функції єдиного фінансового регулятора, наділене широкими дискреційними повноваженнями щодо ліцензування, нагляду та застосування санкцій до постачальників платіжних послуг. Офіційні роз'яснення MAS детально регламентують

вимоги до капіталу, корпоративного управління, управління технологічними та операційними ризиками, а також виконання стандартів AML/CTF [66]. У результаті формується високий рівень регуляторної дисципліни, що мінімізує ризики зловживань і сприяє довірі до ринку з боку інституційних учасників.

Водночас принциповою особливістю сінгапурської моделі є свідоме утримання від вирішення питання цивільно-правової природи віртуальних активів. Ані Закон про платіжні послуги, ані підзаконні акти не визначають, чи є криптоактиви майном, грошовими сурогатами або особливим різновидом нематеріальних активів. Така позиція свідчить про прагматичний підхід законодавця, який визнає, що передчасна кодифікація правового статусу цифрових активів може стримувати інноваційний розвиток і швидко втратити актуальність.

Принципово іншу модель від всіх вищезазначених країн демонструє Китайська Народна Республіка, де правове регулювання віртуальних активів розвивалося у напрямі поступового обмеження, а згодом і фактичної повної їх заборони. У 2021 році фінансові регулятори КНР офіційно закріпили позицію про незаконність операцій з криптовалютами та діяльності криптобірж. Конвертація криптовалюти, купівля та продаж криптовалюти, надання послуг з узгодження транзакцій з криптовалютою, первинне розміщення криптовалют, транзакції з похідними криптовалютами та перекази криптовалюти є незаконними фінансовими операціями. Банкам та іншим фінансовим установам заборонено надавати будь-які послуги, пов'язані з транзакціями криптовалюти [67]. Така політика свідчить про свідомий вибір держави жорсткого публічно-правового обмеження та запобігання будь-яким альтернативним формам грошового обігу, які не перебувають під прямим державним управлінням.

Водночас заборона приватних криптоактивів у Китаї супроводжується активним розвитком цифрової валюти центрального банку – цифровий юань, що підкреслює відмінність між децентралізованими віртуальними активами та централізованими цифровими фінансовими інструментами. Китайська модель

демонструє крайній варіант домінування публічно-правового інтересу, за якого використання віртуальних активів у господарському обороті фактично виключається.

Проведений аналіз правового регулювання віртуальних активів у Європейському Союзі, Сполучених Штатах Америки, Великій Британії та державах Азії дає змогу виявити як спільні закономірності розвитку відповідних правових режимів, так і принципові відмінності, зумовлені особливостями правових систем, традицій та економічними пріоритетами окремих держав.

Спільною рисою для більшості розглянутих юрисдикцій є те, що первинне реагування держав на феномен віртуальних активів здійснювалося у межах публічно-правового та фінансово-наглядового регулювання, без спроб першочергової цивільно-правової кодифікації правового статусу таких активів. На ранніх етапах віртуальні активи розглядалися передусім як джерело потенційних ризиків для фінансової стабільності, платіжних систем та режимів протидії відмиванню коштів, що зумовило концентрацію регуляторних зусиль на діяльності посередників ринку віртуальних активів. Ця логіка простежується як у підходах США, так і у регуляторних моделях Великої Британії, Японії та Сінгапуру.

Порівняльний аналіз свідчить, що рівень нормативної визначеності істотно відрізняються. Найбільш кодифікованою та системною є модель Європейського Союзу, де Регламент MiCA сформував єдиний правовий режим криптоактивів як об'єктів економічного обороту, поєднавши вимоги до емітентів, постачальників послуг і ринкової інфраструктури. На противагу цьому, американська модель характеризується відсутністю єдиного кодифікованого акта та домінуванням функціонального підходу, за якого правовий режим конкретного віртуального активу залежить від його економічної ролі (цінний папір або товар), що забезпечує гнучкість, але водночас породжує фрагментарність і правову невизначеність.

Велика Британія займає проміжну позицію між цими підходами. З одного боку, практичне регулювання віртуальних активів ґрунтується на фінансово-правових і AML-орієнтованих механізмах, подібно до інших юрисдикцій. З іншого ж боку, саме британська правова система продемонструвала найбільш послідовний розвиток приватноправового виміру регулювання віртуальних активів, визнавши можливість їх розгляду як об'єктів права власності в межах загального права. Такий підхід уможливив інтеграцію віртуальних активів у систему приватного права без радикального перегляду її фундаментальних категорій, шляхом віднесення їх до «третьої категорії» власності.

Азійські юрисдикції, зокрема Японія та Сінгапур, демонструють модель, у якій домінує регуляторний підхід. Віртуальні активи в цих правопорядках визнаються економічною реальністю, однак їх правовий режим формується через регулювання діяльності постачальників послуг, платіжних сервісів і механізмів фінансового моніторингу. Правова природа віртуальних активів у таких моделях залишається вторинною або взагалі невизначеною, що забезпечує високу гнучкість регулювання, але водночас обмежує можливості їх повноцінного використання у господарському обороті. Китайська Народна Республіка, своєю чергою, репрезентує радикальний варіант публічно-правового підходу, у межах якого віртуальні активи фактично виключені з легального економічного простору.

Узагальнюючи, можна констатувати, що жодна з розглянутих юрисдикцій не сформувала універсальної моделі правового регулювання віртуальних активів, придатної для прямого запозичення. Водночас порівняльний аналіз дає змогу виокремити ключові тенденції: пріоритет регулювання інфраструктури ринку на початкових етапах, поступовий перехід до комплексних нормативних режимів відповідно до стабілізації ринку, а також зростання значення приватноправового виміру для забезпечення повноцінного господарського обороту віртуальних активів.

На підставі проведеного порівняльного аналізу виявлено чотири базові регуляторні моделі: континентально-європейська (MiCA), що забезпечує системне публічно-правове регулювання з кодифікованим визначенням статусу активів та суб'єктів ринку; американська функціональна, заснована на кваліфікації активів залежно від їх економічної природи через компетенцію різних регуляторів, що забезпечує гнучкість, але породжує фрагментарність; британська приватноправова, яка розвиває доктринальний вимір через визнання «третьої категорії» власності, проте залишається практично фрагментарною; азійська наглядова, у якій правовий режим формується через регулювання посередників та фінансовий нагляд без визначення цивільно-правової природи активів. Жодна з цих моделей не є оптимальною для України в чистому вигляді. Вважаємо, що в Україні варто впроваджувати модель, яка поєднує системний публічно-правовий контроль за зразком MiCA з приватноправовою визначеністю статусу віртуальних активів, оскільки саме така комбінація забезпечує як захист учасників ринку, так і повноцінну інтеграцію віртуальних активів у господарські правовідносини.

РОЗДІЛ 2. ВИКОРИСТАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ У ГОСПОДАРСЬКИХ ВІДНОСИНАХ

2.1. Правовий статус суб'єктів господарювання, як емітентів віртуальних активів

Для ґрунтовного аналізу використання віртуальних активів у господарських відносинах варто передовсім наголосити на таких ключових положеннях. По-перше, віртуальні активи як феномен цифрової економіки характеризуються термінологічною неоднорідністю та множинністю доктринальних підходів, а їх правова природа не може бути описана універсальною цивільно-правовою моделлю. Навіть у межах загального поняття «віртуальний актив» існують різні за функціями та юридичними наслідками види активів (забезпечені й незабезпечені, платіжні, інвестиційні, утилітарні, тощо), що обумовлює необхідність диференційованого регулювання залежно від ступеня децентралізації, економічного призначення, наявності або ж відсутності майнових прав, які актив посвідчує.

По-друге, українське законодавство демонструє, що регуляторна модель перебуває у стані трансформації: від початкового домінування застережливих позицій регуляторів і спроб точкової кваліфікації «криптовалют» до переходу на ширшу категорію «віртуальні активи» та поступового кодифікованого закріплення цифрових об'єктів у цивільному праві через конструкцію «цифрових речей». При цьому сучасний стан національного регулювання характеризується нормативною нестабільністю та зміною акцентів: від рамкової міжгалузевої логіки Закону 2022 року до посилення фінансово-ринкової та наглядової політики у проєкті оновленої редакції (з орієнтацією на MiCA), що зберігає ризики правової невизначеності для учасників ринку.

По-третє, зарубіжний досвід підтверджує загальну закономірність: більшість правопорядків на ранніх етапах уникають передчасної цивільно-

правової кодифікації правового статусу віртуальних активів, натомість будують регуляторну рамку через фінансово-наглядові механізми та правила для посередників, насамперед у сфері запобігання відмиванню коштів та протидії фінансування тероризму. Універсальним практичним «входом» у регулювання виступає фокус на постачальниках послуг, пов'язаних з віртуальними активами, та інфраструктурі ринку, що узгоджується з міжнародними стандартами FATF та сучасними підходами ЄС, втіленими у МіСА. Тому реальний рівень правової визначеності для ринку формується не лише через абстрактні дефініції активів, а передусім через встановлення правил допуску, нагляду та відповідальності ключових учасників ринку віртуальних активів.

Важливим елементом функціонування ринку віртуальних активів є діяльність суб'єктів господарювання, які здійснюють емісію відповідних активів. Саме емітент визначає технічні параметри функціонування токена, правила його обігу, економічну модель проєкту, а також має певні обов'язки, несе відповідальність перед набувачами активів, особливо у випадку забезпечених або інвестиційних віртуальних активів. Суб'єкт господарювання, що здійснює емісію віртуальних активів, перебуває в особливому правовому положенні, він одночасно виступає учасником господарського обороту, суб'єктом публічно-правового регулювання та стороною приватно-правових зобов'язань перед набувачами активів. Таке поєднання публічно-правових і приватно-правових елементів у статусі емітента є принциповою відмінністю від класичних моделей підприємницької діяльності та зумовлює необхідність комплексного підходу до визначення його прав і обов'язків. Зокрема, для різних видів віртуальних активів ці аспекти можуть суттєво відрізнятися, емітент токена, що посвідчує боргові зобов'язання, перебуває у принципово іншому правовому режимі порівняно з суб'єктом, який випускає утилітарний токен для доступу до певного програмного сервісу. У зв'язку з цим правове регулювання діяльності емітентів виступає ключовим елементом забезпечення

прозорості ринку, захисту інвесторів та стабільності цифрових фінансових інструментів.

Особливої актуальності питання правового регулювання емісії віртуальних активів набуває у зв'язку з непоодинокими випадками шахрайства у цій сфері з метою викрадення активів та інформації користувачів. Як зазначає В. В. Добровольська, питання безпеки обігу віртуальних активів набуває особливої актуальності на тлі модернізації та інформаційно-новітніх глобалізаційних процесів [68]. У цьому контексті В. В. Рєзнікова, Н. Б. Пацурія та А. С. Головачова звертають увагу на те, що перехід глобальних комунікацій у цифрове середовище посилює прояв негативних наслідків кіберзагроз і кіберризиків, реалізація яких негативно впливає як на загальну систему національної безпеки, так і на економіку, що зумовлює необхідність постійного перегляду й коригування державних механізмів нормативного регулювання у відповідній сфері [69].

Зазначені ризики мають різноманітні форми прояву та можуть виникати на всіх етапах існування віртуальних активів – від їх створення та первинного розміщення до подальшого обігу на ринку. Проте найбільш вразливим для потенційних інвесторів традиційно вважається саме етап емісії та первинної пропозиції віртуальних активів, оскільки на цьому етапі відсутність належного контролю та інформаційної прозорості створює найбільші можливості для зловживань.

Найбільшими поширеними проявами таких загроз у сфері віртуальних активів є шахрайські схеми, пов'язані з емісією токенів. Фальшиві стартапи переконують інвесторів купити новий токен, обіцяючи вибухове зростання та майбутню корисність. Після завершення періоду збору коштів команда, що стоїть за проектом, зникає з грошима, залишаючи інвесторів з нічого не вартими токенами.

Одними з найбільших афер є Pincoin та iFan – два проекти, про які стверджували, що вони походять із Сінгапуру та Індії, а насправді таємно підтримувалися компанією Modern Tech із В'єтнаму, що базується в

Хошиміні. Шахраї змогли ошукати 32 000 людей на суму понад 660 мільйонів доларів. Лідери афери проводили заходи та конференції і докладали надзвичайних зусиль, щоб переконати інвесторів у життєздатності проєктів. Насправді це була масштабна пірамідальна схема, в якій ранні інвестори отримували виплати за рахунок грошей пізніших інвесторів. Після того, як гроші були зібрані, команда зникла разом з ними [70].

Інший, канадський проєкт Plexcoin, залучив понад 15 мільйонів доларів від тисяч інвесторів, обіцяючи надзвичайну прибутковість – до 1354% за менш ніж місяць. У 2017 році SEC втрутилася, назвавши це «повноцінним кібершахрайством», і заморозила активи засновника. Незважаючи на ці заходи, значна частина коштів інвесторів так і не була повернена [71].

Наведені приклади демонструють системну ваду нерегульованої емісії: відсутність обов'язкових вимог до ідентифікації емітента та підтвердження правомірності залучених коштів створює умови, за яких шахрайська схема є організаційно невіддільною від легітимної публічної пропозиції. Це свідчить про те, що регулювання емісії не може обмежуватися лише наступним переслідуванням шахраїв – воно повинно передбачати превентивні механізми: попередній контроль за особами, що здійснюють публічну пропозицію, обов'язкове відокремлення залучених коштів, а також незалежний аудит. Засоби цивільно-правового та кримінально-правового захисту є недостатніми, коли шахраї використовують юрисдикційну фрагментацію, неоподинокі випадки коли емітент зареєстрований в одній країні, кошти залучаються від інвесторів з десятків інших, а реальні бенефіціари приховані через номінальних директорів або офшорні структури.

Утім, первинне розміщення токенів (Initial Coin Offering, ICO) має потенціал стати новим, інноваційним і потенційно важливим інструментом для залучення коштів на підтримку новаторських ідей та підприємств, а аспекти їхньої базової структури можуть суттєво впливати на системи та структури залучення коштів у далекому майбутньому. Д. Цетше, Р. Баклі та Д. Арнер зазначають, що розвиток ICO супроводжується низкою складних

регуляторних викликів, одним із ключових серед яких є їх виражений транскордонний характер. У випадках, коли інвестори та користувачі токенів походять із різних юрисдикцій, встановлення компетентного регуляторного органу істотно ускладнюється, а іноді може взагалі залишатися невизначеним, особливо якщо органи державного нагляду не мають достатнього стимулу для втручання з огляду на обмежений економічний вплив відповідного проєкту на їх національний ринок.

Додаткові труднощі виникають у зв'язку з анонімністю або непрозорістю емітентів ICO, що ускладнює визначення юрисдикції їх діяльності та притягнення до юридичної відповідальності. У цьому контексті дослідники наголошують на необхідності розвитку міжнародної регуляторної співпраці, спрямованої насамперед на зменшення інформаційної асиметрії між емітентами токенів та інвесторами.

Автори звертають увагу, що швидке зростання обсягів залучених через ICO коштів супроводжується підвищенням ризику реалізації проєктів із невизначеними економічними перспективами, що потенційно може призвести до масштабних втрат інвесторів і водночас підірвати довіру до блокчейн-технологій як інструменту фінансування інноваційних проєктів. Особливу проблему становить недостатній рівень інформаційного забезпечення інвесторів, оскільки значна частина проєктної документації ICO не містить відомостей про емітента, ініціаторів або спонсорів проєкту, не розкриває питання правового режиму коштів інвесторів, їх сегрегації чи наявності незалежного аудиту. У результаті інвестиційні рішення учасників таких проєктів часто приймаються в умовах обмеженої або неповної інформації.

Дослідники також зазначають, що чинні законодавчі ініціативи в більшості юрисдикцій традиційно орієнтовані на регулювання фінансових посередників, а правовий статус багатьох ICO залишається невизначеним через різноманітність їх організаційних моделей та економічної природи. Унаслідок цього значна частина таких проєктів функціонує у так званих «регуляторних сірих зонах», що створює додаткові ризики для захисту прав

інвесторів [72, с. 38]. Існування «сірих зон» у певному сегменті суспільних відносин, зокрема у сфері обігу віртуальних активів, для правової держави є неприпустимим явищем, подолання якого є основним завданням права як соціального регулятора та держави як гаранта дотримання права всіма членами суспільства [73]. Наведені обставини свідчать про те, що розвиток ринку віртуальних активів супроводжується появою нових викликів, на які традиційні механізми правового регулювання не завжди здатні своєчасно реагувати. Швидка еволюція цифрових технологій, різноманітність моделей залучення інвестицій та транскордонний характер відповідних правовідносин істотно ускладнюють процес формування ефективного регуляторного середовища. У зв'язку з цим питання належного врегулювання емісії віртуальних активів та діяльності учасників відповідного ринку набуває дедалі більшого значення як на національному, так і на міжнародному рівнях.

К. Браммер, Дж. Массарі та Т. Ківіат, аналізуючи правові аспекти ІСО, звертають увагу на значну варіативність рівня розкриття інформації під час здійснення таких розміщень. На їхню думку, інформаційне забезпечення ІСО може коливатися від достатньо детального та змістовного до поверхневого або навіть оманливого, що створює суттєві ризики для інвесторів. Саме ця неоднорідність інформаційної прозорості зумовила появу вимог щодо застосування процедур державної реєстрації ІСО як інструменту підвищення стандартів розкриття інформації.

Водночас дослідники підкреслюють, що застосування механізмів реєстрації відповідно до Закону США про цінні папери 1933 року у його чинній редакції не забезпечує належного рівня інформаційної відкритості. Це пояснюється тим, що значна частина токенів, які розміщуються в межах ІСО, надає інвесторам нетипові, переважно нефінансові права, що суттєво відрізняються від прав, характерних для традиційних фінансових інструментів. Крім того, зазначені токени функціонують у межах технологічних систем, які не були враховані при розробці класичних моделей фінансового регулювання. Автори доходять висновку, що розвиток ІСО

зумовлює необхідність перегляду традиційних підходів до регулювання розкриття інформації та інвесторського захисту, а також формування оновленої моделі контролю за суб'єктами, відповідальними за перевірку достовірності інформації, що надається емітентами токенів [74, с. 7]. Таким чином, поява ІСО поставила перед правовою наукою та законодавством низку нових питань, які не можуть бути повною мірою вирішені за допомогою традиційних підходів до регулювання інвестиційної діяльності. Специфіка токенізованих моделей залучення фінансування, різноманітність прав, які можуть надаватися власникам токенів, а також використання новітніх технологічних рішень обумовлюють необхідність пошуку більш гнучких механізмів правового регулювання відповідних відносин.

Подальші дослідження проблем функціонування ІСО-ринку підтверджують, що навіть за наявності технологічних переваг блокчейн-систем сучасна модель емісії токенів характеризується значними інституційними та ринковими недоліками. Як зазначають П. де Андрес, Д. Арройо, Р. Коррейя та А. Резола, ринок ІСО виник як децентралізований та фактично нерегульований механізм залучення фінансування, однак вже на ранніх етапах свого розвитку він продемонстрував низку проблем, притаманних традиційним фінансовим ринкам, зокрема інформаційну асиметрію між емітентами та інвесторами, відсутність уніфікованих стандартів розкриття інформації та недостатній рівень підзвітності суб'єктів, що здійснюють емісію токенів. Дослідники підкреслюють, що низькі бар'єри входу на ринок ІСО дають змогу фактично будь-якому суб'єкту створювати та розміщувати токени без належної перевірки проєкту, незалежного аудиту чи регуляторного контролю, що одночасно стимулює інновації, але суттєво підвищує ризики шахрайства та недобросовісної поведінки. Водночас, попри формальну відкритість блокчейн-даних, складність технічної інфраструктури криптоактивних проєктів значно ускладнює можливість інвесторів здійснювати об'єктивну оцінку їх економічної життєздатності, що зумовлює необхідність залучення незалежних третіх сторін для підтвердження

достовірності інформації та формування стандартів ринкової прозорості. У зв'язку з цим автори доходять висновку, що подальший розвиток ICO неминуче супроводжуватиметься посиленням регуляторного впливу на діяльність емітентів віртуальних активів, а децентралізований характер блокчейн-технологій не виключає формування спеціальних правових механізмів контролю за емісією токенів та встановлення мінімальних вимог до прозорості і відповідальності суб'єктів господарювання, які здійснюють їх випуск [75]. Наведені висновки свідчать про те, що проблематика емісії віртуальних активів не обмежується лише питаннями використання нових технологій або вибору моделі залучення фінансування. Значною мірою вона пов'язана із забезпеченням належного балансу між свободою інноваційної діяльності та необхідністю захисту учасників ринку від недобросовісних практик. Саме тому розвиток ринку віртуальних активів супроводжується поступовим переосмисленням ролі державного регулювання, яке дедалі частіше розглядається не як перешкода для розвитку технологій, а як необхідний елемент формування стабільного та передбачуваного середовища для функціонування відповідних цифрових проєктів.

В українській правовій доктрині питання правового статусу суб'єктів господарювання як емітентів віртуальних активів фрагментарно досліджується лише упродовж останніх років, що безпосередньо пов'язано з появою спеціального законодавства у цій сфері та поступовою інтеграцією категорії віртуальних активів у систему об'єктів майнових прав. О. Починок зауважує, що правовий статус емітентів віртуальних активів належно не конкретизовано. А тому, виникає потреба у належному визначенні кола емітентів віртуальних активів, що так само стосується і емітентів фінансових віртуальних активів [76, с. 222].

Доцільно підкреслити, що регуляторні підходи до проведення первинної пропозиції токенів (ICO) не можуть бути уніфікованими для всіх різновидів віртуальних активів. Це зумовлено тим, що процес створення та введення в обіг віртуальних активів нерідко має децентралізований характер і може

здійснюватися, зокрема, шляхом майнінгу або іншими технологічними способами, які не передбачають наявності централізованого суб'єкта емісії. За таких умов спостерігається принципова відмінність між токенами, забезпеченими певними активами або майновими правами, та токенами, які функціонують автономно і не посвідчують жодних суб'єктивних прав їх власників.

На цю особливість звертають увагу А. Кудь, М. Кучерявенко та Є. Смичок, які відзначають наявність термінологічної непослідовності у визначенні поняття «токен-актив». Дослідники наголошують, що поняття «токен» використовується для позначення цифрової одиниці обліку у межах розподіленого реєстру, тобто має передусім технічний характер і відображає форму фіксації цифрової інформації. Водночас категорія «токен-актив» передбачає наявність суб'єкта, який здійснює випуск відповідної економічної цінності та несе юридичні зобов'язання, що виникають у зв'язку з таким випуском [3, 261]. Сама можливість існування емітента безпосередньо залежить від правової та економічної природи конкретного віртуального активу. У зв'язку з цим питання визначення правового статусу емітента не може вирішуватися універсально щодо всіх видів віртуальних активів, а потребує врахування особливостей механізму їх створення, функціонування та обігу.

Закон України «Про віртуальні активи» від 2022 року дуже поверхово врегульовує статус емітентів віртуальних активів, зокрема, стаття 15 Закону передбачає загальні засади здійснення публічної пропозиції віртуальних активів і встановлює вимоги до інформаційного забезпечення такого процесу. Законодавець виходить із необхідності забезпечення мінімального рівня прозорості діяльності осіб, які здійснюють пропозицію віртуальних активів, покладаючи на них обов'язок розкриття відомостей про:

- найменування особи, яка здійснює публічну пропозицію;
- адресу веб-сайту особи, яка здійснює публічну пропозицію;

- загальну інформацію про віртуальні активи, що пропонуються до продажу, та опис прав, які посвідчують ці віртуальні активи (за наявності);
- умови придбання віртуальних активів;
- умови відчуження віртуальних активів;
- умови вилучення віртуальних активів з обороту, якщо таке вилучення з обороту є можливим;
- інформацію про можливі ризики, пов'язані з придбанням віртуальних активів.

Зміст вказаної норми свідчить, що вона має рамковий характер та не містить деталізованого переліку обов'язків емітента, що зумовлює необхідність подальшої конкретизації таких вимог на рівні підзаконного регулювання.

Крім того, Закон визначає, що повноваження щодо встановлення вимог до емітентів віртуальних активів покладаються на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, яка:

- встановлює вимоги до емітентів віртуальних активів;
- встановлює вимоги до порядку реєстрації віртуальних активів;
- встановлює вимоги до проспектів емісії віртуальних активів;
- встановлює вимоги до порядку здійснення публічної пропозиції віртуальних активів;
- встановлює вимоги щодо розкриття інформації емітентами віртуальних активів [8].

Але концентрація настільки широкого кола повноважень у одного органу виконавчої влади викликає обґрунтовані застереження з точки зору принципів верховенства права та правової визначеності. Покладення на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку повноважень щодо встановлення фактично базових елементів правового статусу емітентів віртуальних активів створює ризик надмірної дискреції виконавчого органу у сфері, яка безпосередньо пов'язана з реалізацією майнових прав суб'єктів господарювання та інвесторів.

Відповідно до статті 19 Конституції України органи державної влади та їх посадові особи зобов'язані діяти лише на підставі, в межах повноважень та у спосіб, що передбачені Конституцією та законами України [77]. Це положення закріплює принцип законності діяльності державних органів та передбачає, що ключові елементи правового статусу суб'єктів господарювання, включаючи умови здійснення підприємницької діяльності, мають визначатися саме законом, а не підзаконними нормативними актами.

Крім того, згідно зі статтею 92 Конституції України, виключно законами України визначаються правові засади і гарантії підприємництва [77]. Зважаючи на те, що діяльність емітентів віртуальних активів безпосередньо пов'язана із залученням коштів інвесторів, формуванням майнових прав та встановленням обов'язків перед власниками віртуальних активів, визначення основних вимог до таких суб'єктів повинно здійснюватися саме на законодавчому рівні.

Конституційний Суд України у своїй практиці послідовно виходить із того, що правові засади основних сфер суспільної діяльності визначаються законами, а, отже, мають належати до законодавчого, а не підзаконного регулювання. Так, у Рішенні № 8-рп/2004 від 31 березня 2004 року Суд прямо вказав, що правові засади і гарантії підприємництва визначаються законами [78]. Аналогічна позиція підтверджена у Рішенні № 1-рп/2013 від 05 лютого 2013 року, де наголошено, що правові засади і гарантії підприємництва визначаються виключно законами України [79].

У справі *The Sunday Times v. the United Kingdom* (№ 1) Європейський суд з прав людини розкрив зміст вимоги «prescribed by law», наголосивши, що вона охоплює не лише формальне існування правової норми, а й її відповідність критеріям доступності та передбачуваності. Суд підкреслив, що правова норма повинна бути сформульована з достатньою доступністю та точністю, аби особа могла регулювати свою поведінку та передбачити наслідки своїх дій [80].

О. Богатюк зазначає, що основні складові принципу правової визначеності – це: стабільність, передбачуваність, належна якість законодавства (однозначність та точність правових норм), заборона зворотної дії в часі закону, однозначність правового регулювання та точність і однозначність тлумачення норми права [81, с. 42].

Так само С. Погребняк наголошує на тому, що в умовах верховенства права правові норми та їх джерела (нормативно-правові акти та ін.) повинні відповідати принципу правової визначеності, або певності (англ. *legal certainty*). Цей принцип іноді іменують правовою стабільністю (нім. «*Rechtssicherheit*»), – широка концепція, стрижнем якої є передбачуваність. Він зобов'язує, зокрема, щоби правові акти заздалегідь оприлюднювалися, діяли на майбутнє, були ясними, простими, точними, чіткими і несуперечливими. Застосування актів має бути передбачуваним для індивідів [82].

Отже, встановлення базових вимог до емітентів, зокрема умов доступу до ринку, мінімальних стандартів розкриття інформації, критеріїв відповідальності перед набувачами токенів тощо становить ядро правового статусу суб'єкта господарювання. Якщо такі вимоги формуються здебільшого підзаконними актами регулятора, які можуть змінюватися без парламентської процедури, це об'єктивно знижує рівень передбачуваності правового режиму та створює ризик надмірної адміністративної дискреції.

Отже, зважаючи на стандарт правової визначеності, сформульований ЄСПЛ, ключові елементи правового статусу емітентів віртуальних активів повинні бути чітко закріплені на законодавчому рівні, а підзаконне регулювання може охоплювати лише технічну деталізацію процедур їх реалізації.

Порівняльно-правовий аналіз підтверджує доцільність законодавчого закріплення базових вимог до емітентів. Регламент МіСА встановлює доволі широкий перелік ключових вимог для емітентів криптоактивів на рівні законодавчого акта ЄС (зокрема, щодо процедури авторизації, змісту і форми

білої книги щодо криптоактивів, вимог щодо звітності, зобов'язань та відповідальності емітентів, тощо), а функції виконавчих органів здебільшого зосереджені на нагляді та застосуванні вже визначених норм [9].

Водночас уже на етапі євроінтеграційного оновлення регулювання (Законопроект № 10225-д, яким Закон України «Про віртуальні активи» пропонується викласти у новій редакції) помітно, що низка сутнісних елементів правового статусу емітента у багатьох положеннях прив'язується не до безпосередньо визначених у законі стандартів, а до подальших рішень регулятора. Це проявляється не лише в процедурних деталях, а й у питаннях, які фактично формують «вхідні бар'єри» та постійні обов'язки емітентів.

Насамперед, статтею 6 Законопроекту, передбачено що віртуальні активи поділяються на:

- токени з прив'язкою до активів;
- токени електронних грошей;
- інші токени, які не є токенами з прив'язкою до активів чи токенами електронних грошей, а види яких визначаються регулятором.

Відповідно, законопроект закріплює класифікацію віртуальних активів, наближену до MiCA (зокрема, токени з прив'язкою до активів та токени електронних грошей), втім, залишає регулятору нормотворчий простір щодо інших категорій. Прямо встановлюється, що порядок оприлюднення публічної пропозиції віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів чи токенами електронних грошей, та її подання до регулятора встановлюється регулятором. Це означає, що за межами базових «MiCA-подібних» типів токенів, ключові параметри статусу емітента можуть формуватися підзаконно [45].

Окремо слід підкреслити, що така відсилка до регулятора у законопроекті простежується не лише в частині класифікації віртуальних активів, а й правил виходу на ринок та поточних регуляторних обов'язків емітентів.

Для порівняння, MiCA побудований за протилежною логікою: навіть для криптоактивів, відмінних від токенів, пов'язаних з активами або токенів електронних грошей, базові рамки публічної пропозиції та комунікації з ринком визначені безпосередньо Регламентом. У такій конструкції компетентний орган держави-члена реалізує нагляд та реагує на порушення, але не створює базові правила поведінки емітента через підзаконні акти [9].

Найяскравіше різниця між моделями проявляється у сфері пруденційних вимог та фінансових бар'єрів для емітента. Законопроект наділяє регулятора повноваженням визначати організаційні та операційні вимоги, вимоги до членів органів управління, пруденційні вимоги, вимоги до капіталу та інші вимоги до емітентів токенів з прив'язкою до активів, які не є банками, порядок їх розрахунку та порядок стрес-тестування [45]. Це означає, що саме регулятор може фактично встановити фінансово-економічні умови доступу до емісії віртуальних активів, без парламентської процедури. Відповідно, для суб'єктів господарювання, які мають намір надавати послуги з публічної пропозиції віртуальних активів, ризик правової невизначеності виникає не лише стосовно дозволеності певної дії на рівні закону, а й щодо мінливості правила про регулювання публічної пропозиції.

Додатково варто звернути увагу на те, що законопроект розширює роль регулятора і в адміністративно-процедурній площині, яка на практиці прямо впливає на доступ до ринку. Так, навіть форма подання заяви про авторизацію встановлюється регулятором, а елементи звітності емітента (зокрема, дані, що мають включатися до звіту) можуть визначатися нормативно-правовим актом регулятора [45]. Надмірна концентрація регуляторних повноважень і деталізація вимог можуть призводити до ускладнення доступу до ринку, збільшення регуляторного навантаження на суб'єктів господарювання та стримування інновацій і розвитку галузі [83]. У сукупності такі норми формують ситуацію, коли для суб'єкта господарювання правовий режим емісії – це не лише положення закону, а й значний масив регуляторних актів, які

можуть змінюватися оперативно та впливати на фактичну можливість вести діяльність.

Отже, порівняння MiCA і Законопроєкту № 10225-д у частині правового статусу емітента виявляє принципову відмінність:

- MiCA закріплює основні матеріальні обов'язки та стандарти поведінки емітента (розкриття інформації, правила маркетингових повідомлень, права роздрібного покупця, спеціальні вимоги до токенів з прив'язкою до активів та токенів електронних грошей та механізми контролю) на рівні самого Регламенту.

- Законопроєкт № 10225-д, при декларованій орієнтації на MiCA, у низці положень переводить регулювання на рівень підзаконних актів регулятора: класифікація «інших» токенів, визначення вимог до «інших» видів віртуальних активів та їх емітентів, встановлення пруденційних параметрів (власні кошти, порядок розрахунку, стрес-тестування), а також процедурні правила звітності.

Зважаючи на це, логічним є висновок про те, що правовий статус емітентів віртуальних активів не може бути уніфікованим, оскільки визначається видом активу, його функціями та ступенем централізації – саме ці критерії мають слугувати основою диференційованого законодавчого регулювання, а не делегування відповідних питань на підзаконний рівень. Попри формальне наближення до MiCA, Законопроєкт у частині емітентів у багатьох положеннях підсилює роль регулятора як суб'єкта, який не лише здійснює нагляд, а й фактично визначає сутнісні параметри статусу емітента через підзаконне регулювання. Це, своєю чергою, створює ризики правової невизначеності та надмірної адміністративної дискреції у сфері, що впливає на реалізацію свободи підприємницької діяльності та майнових інтересів учасників ринку.

2.2. Особливості правового регулювання діяльності надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами

Аналіз правового статусу суб'єктів господарювання як емітентів віртуальних активів уможлиблює висновок, що саме вони формують первинну юридичну модель відповідного активу, визначають його функціональне призначення та закладають обсяг прав, які можуть посвідчуватися таким активом. Водночас створення віртуального активу не означає автоматичного виникнення повноцінного ринку його обігу. Функціонування такого ринку об'єктивно потребує існування інфраструктурних суб'єктів, які забезпечують обмін, зберігання, передачу, адміністрування та інші операції з віртуальними активами. Саме тому дослідження правового регулювання діяльності надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, є одним із завдань нашої роботи.

Надавачі послуг, пов'язаних із віртуальними активами, виступають ключовими посередниками на ринку віртуальних активів, забезпечуючи переказ, зберігання, конвертацію та інші трансакційні функції. Саме вони створюють інфраструктуру для легального обороту віртуальних активів і виступають так званими «точками дотику» між цифровою економікою і традиційною фінансовою системою.

У цьому контексті слід підкреслити, що діяльність надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, має подвійний характер. З одного боку, вони виступають інфраструктурними елементами ринку, без яких неможливий повноцінний обіг віртуальних активів. З іншого ж боку, вони є суб'єктами, які безпосередньо взаємодіють із користувачами, отже, саме через них реалізуються механізми захисту прав споживачів, фінансового моніторингу, податкового контролю та забезпечення фінансової стабільності. Така функціональна різноманітність зумовлює підвищену увагу держави до визначення їх правового статусу.

Фактично провайдери послуг у сфері віртуальних активів займають проміжне становище між класичними фінансовими посередниками та технологічними компаніями. Вони одночасно здійснюють операції з активами, які можуть мати інвестиційний або платіжний характер, та використовують складні програмно-технічні комплекси для їх обробки і зберігання. Саме ця гібридна природа зумовлює складність побудови адекватної моделі правового регулювання.

На міжнародному рівні концепція спеціального регулювання таких суб'єктів була сформульована у документах FATF. У жовтні 2018 року FATF прийняла зміни до своїх рекомендацій, щоб уточнити, що вони застосовуються до фінансових операцій, пов'язаних з віртуальними активами; FATF також додала до свого глосарію два нових визначення: «віртуальний актив» (VA) та «постачальник послуг з віртуальних активів» (VASP). Змінена Рекомендація FATF вимагає, щоб VASP регулювалися з метою протидії відмиванню грошей та фінансуванню тероризму (AML/CFT), мали ліцензію або були зареєстровані та підлягали ефективним системам моніторингу або нагляду [5]. Отже, первинна міжнародна модель регулювання була сформована через публічно-правовий інструментарій протидії відмиванню коштів.

Подальший розвиток ця модель отримала у праві Європейського Союзу. МіСА виходить із необхідності встановлення спеціальних правил для осіб, які на професійній основі займаються діяльністю, пов'язаною з наданням послуг щодо криптоактивів. При цьому такі послуги систематизовано залежно від їх функціонального змісту. До першої групи віднесено діяльність, безпосередньо пов'язану з інфраструктурним забезпеченням обігу криптоактивів. Йдеться про організацію та підтримання торговельних платформ, здійснення обміну криптоактивів на фіатні кошти або інші криптоактиви, надання послуг зі зберігання та адміністрування криптоактивів від імені клієнтів, а також здійснення переказів криптоактивів від імені клієнтів. Друга група охоплює послуги, що мають більш виражений інвестиційний або посередницький характер. До них належить розміщення криптоактивів, приймання та передача

замовлень клієнтів щодо криптоактивів, виконання таких замовлень, надання консультацій стосовно криптоактивів, а також управління портфелем криптоактивів [9]. Отже, підхід МіСА базується на функціональній класифікації видів діяльності, а не лише на формальному статусі суб'єкта. Будь-яка особа, яка здійснює одну або декілька із зазначених послуг на професійній основі, визнається постачальником послуг щодо криптоактивів і охоплюється під спеціальним режимом регулювання.

Варто звернути увагу, що функціональний підхід до регулювання діяльності провайдерів дає змогу уникнути надмірної залежності правового режиму від класифікації самого активу. У ситуації, коли правова природа окремих видів віртуальних активів може бути дискусійною або змінюватися внаслідок розвитку технологій, саме регулювання професійних функцій забезпечує більшу стабільність і передбачуваність нормативної конструкції.

Такий підхід також сприяє формуванню однакових стандартів поведінки для суб'єктів, які виконують схожі економічні ролі, незалежно від технічної архітектури відповідного продукту. У результаті регулятор концентрується не на технології як такій, а на ризиках, які виникають у зв'язку з виконанням певної функції – зберігання, обміну, консультування, управління портфелем тощо.

Попри ключову роль провайдерів у забезпеченні доступу користувачів до віртуальних активів, їхній правовий статус у більшості країн залишається невизначеним, частина держав тривалий час обмежувалася нормами про запобігання відмивання коштів. Окремі юрисдикції, зокрема Європейський Союз, Велика Британія, Сінгапур та Японія, вже впровадили спеціальні нормативно-правові акти, що визначають порядок діяльності таких провайдерів, ліцензійні вимоги та обов'язки щодо запобігання відмиванню коштів і фінансуванню тероризму. Водночас у багатьох країнах провайдери підпадають під дію лише загального фінансового законодавства або залишаються поза чітким регуляторним полем, що створює суттєві прогалини у захисті прав споживачів і державних інтересів.

В Україні з прийняттям низки нормативно-правових актів, які покликані врегульовувати відносини між учасниками ринку віртуальних активів, в українського бізнесу відкрилися нові можливості для реалізації підприємницьких ініціатив у цій сфері. Закон від 2022 року містить визначення терміна «постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів», якими є виключно суб'єкти господарювання – юридичні особи, які провадять в інтересах третіх осіб один або декілька з таких видів діяльності:

- зберігання або адміністрування віртуальних активів чи ключів віртуальних активів;
- обмін віртуальних активів;
- переказ віртуальних активів;
- надання посередницьких послуг, пов'язаних з віртуальними активами [39].

Водночас фактичний спектр послуг, які можуть надаватись у сфері віртуальних активів, є значно ширшим. Тому цей перелік досить вдало був доповнений Законопроектом № 10225-д від 24 квітня 2025 року, яким запропоновано вирішення питань з оподаткування операцій з віртуальними активами та представлено нову редакцію ЗУ «Про віртуальні активи». Згідно з пунктом 32 частини 1 статті 2 Законопроекту перелік послуг, які можуть надаватись провайдерами у сфері віртуальних активів, є таким:

- зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені клієнтів;
- діяльність оператора торговельного майданчика для віртуальних активів;
- обмін віртуальних активів на валютні цінності;
- обмін віртуальних активів на інші віртуальні активи;
- виконання замовлень на віртуальні активи від імені клієнтів;
- розміщення віртуальних активів;
- надання послуг з переказу віртуальних активів від імені клієнтів;
- отримання і передача замовлень на віртуальні активи від імені клієнтів;

- надання консультацій щодо віртуальних активів;
- діяльність з управління портфелем віртуальних активів [45].

Таке розширення є концептуально закономірним, воно зближує національну модель із логікою MiCA, яка структурує діяльність провайдерів як набір професійних функцій, що дає можливість формувати регуляторний режим «під послугу», тобто під економічну функцію посередництва, а не виключно «під актив» як об'єкт майнових прав[84].

Підхід до визначення «постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів» теж було деталізовано в частині вимог до організаційно-правової форми: згідно з пунктом 33 частини 1 статті 2 Законопроекту постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів – юридична особа, що функціонує в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, або юридична особа, створена за законодавством іншої держави, яка надає клієнтам одну або декілька послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, на професійній основі та може надавати послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, відповідно до статті 64 Закону [45].

Ці положення та Законопроект загалом відповідають та більшою мірою дублюють Регламент MiCA – фундаментальний документ, який регулює ключові аспекти функціонування ринку криптоактивів у ЄС і є одним із перших комплексних документів у світі. Положення MiCA для провайдерів послуг, пов'язаних з криптоактивами, вступили в силу з 30 грудня 2024 року, і це знаменує якісно новий етап у встановленні правового статусу цих учасників вже ширшого, фінансового ринку [85, с. 40].

Окремої уваги заслуговує питання відповідальності надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, оскільки саме ці суб'єкти виконують інфраструктурну функцію на ринку та фактично забезпечують доступ користувачів до операцій з такими активами. На відміну від емітентів, які формують первинну юридичну та економічну модель відповідного активу,

надавачі послуг забезпечують його подальший обіг, зберігання, обмін, передачу, адміністрування та інші операції. Тому порушення з їхнього боку можуть мати не лише індивідуальні наслідки для конкретного клієнта, але й системний вплив на довіру до ринку віртуальних активів загалом.

У міжнародних стандартах надавачі послуг, пов'язаних з віртуальними активами, розглядаються як ключова ланка у забезпеченні прозорості та контрольованості відповідного ринку. Зокрема, FATF наголошує, що держави повинні оцінювати та зменшувати ризики, пов'язані з діяльністю у сфері віртуальних активів, а постачальники таких послуг мають підлягати ліцензуванню або реєстрації, а також нагляду чи моніторингу з боку компетентних органів [5]. Такий підхід свідчить про те, що діяльність надавачів послуг не може розглядатися як звичайна підприємницька діяльність без підвищених вимог до добросовісності, прозорості та відповідальності перед клієнтами.

Особливість відповідальності таких суб'єктів полягає в тому, що вона має комплексний характер і поєднує приватноправові та публічно-правові елементи. З одного боку, надавач послуг вступає у договірні відносини з клієнтом, у межах яких зобов'язаний належним чином надати конкретну послугу: здійснити обмін, забезпечити зберігання активів, передати активи на відповідну адресу, виконати доручення клієнта або надати консультацію. З іншого боку, він є суб'єктом спеціального регуляторного режиму, на якого покладаються обов'язки щодо фінансового моніторингу, управління ризиками, захисту активів клієнтів, запобігання конфліктам інтересів та розкриття інформації.

У цьому аспекті показовою є модель MiCA, яка формує систему обов'язків постачальників послуг перед клієнтами. Зокрема, ст. 66 MiCA передбачає, що постачальники послуг, пов'язаних з криптоактивами, повинні діяти чесно, справедливо та професійно в найкращих інтересах клієнтів і потенційних клієнтів, а також надавати інформацію, яка є чесною, чіткою та не вводить в оману [9]. Таким чином, у MiCA відповідальність надавача

послуг ґрунтується не лише на факті порушення конкретного договірною зобов'язання, але й на загальному стандарті належної професійної поведінки.

Особливо важливим є питання відповідальності кастодіальних надавачів послуг, тобто суб'єктів, які здійснюють зберігання та адміністрування криптоактивів від імені клієнтів. У сфері віртуальних активів зберігання має специфічну природу, оскільки фактичний контроль над активом часто пов'язаний із контролем над приватними криптографічними ключами або іншими засобами доступу. Тому втрата таких ключів, неналежне управління ними або порушення правил кібербезпеки можуть призвести до фактичної втрати активу для клієнта без можливості його відновлення традиційними способами.

МіСА прямо враховує цю специфіку, так ст. 75 передбачає, що криптоактиви клієнтів, які перебувають на зберіганні у постачальника послуг, повинні бути юридично та операційно відокремлені від майна самого постачальника, щоб кредитори постачальника не могли звернути стягнення на такі активи, зокрема у разі його неплатоспроможності. Крім того, постачальник послуг відповідає перед клієнтом за втрату криптоактивів або засобів доступу до них, якщо така втрата стала наслідком інциденту, який може бути віднесений до сфери відповідальності самого постачальника [9]. Отже, європейська модель не лише встановлює організаційні вимоги до кастодіана, але й прямо визначає наслідки неналежного виконання ним своїх обов'язків.

Зазначене є принциповим для правового забезпечення використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання. Якщо підприємство використовує віртуальні активи як інвестиційний інструмент, засіб розрахунку, об'єкт забезпечення чи елемент корпоративної структури, воно повинно мати належні правові гарантії збереження таких активів у разі залучення професійного посередника. Відсутність чітких правил відповідальності надавача послуг ускладнює оцінку ризиків, підвищує

витрати на комплаєнс та може стримувати використання віртуальних активів у господарській діяльності.

У цьому контексті доцільно розмежовувати декілька напрямів відповідальності надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами. По-перше, це відповідальність за втрату, неналежне зберігання або несанкціоновану передачу активів клієнта. По-друге, відповідальність за неналежне розкриття інформації, введення клієнта в оману щодо ризиків або характеристик віртуального активу. По-третє, відповідальність за порушення правил управління конфліктами інтересів, особливо у випадках, коли один і той самий суб'єкт поєднує функції торговельного майданчика, кастодіана, радника або учасника операцій. По-четверте, відповідальність за порушення вимог фінансового моніторингу та належної перевірки клієнтів.

Для українського законодавства це питання має особливе значення, оскільки формування ринку віртуальних активів перебуває на етапі становлення, а довіра до інфраструктурних учасників ще не є сталою. Недостатня визначеність меж відповідальності надавачів послуг може призвести до ситуації, за якої суб'єкти господарювання фактично нестимуть основні ризики використання віртуальних активів, тоді як професійні посередники уникатимуть належної відповідальності за неналежне виконання своїх функцій. Такий підхід не відповідав би ані завданням захисту учасників ринку, ані меті стимулювання інноваційної господарської діяльності.

Таким чином, відповідальність надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, є невід'ємним елементом забезпечення стабільності та надійності відповідного ринку. Однак сама по собі наявність механізмів відповідальності не гарантує належного рівня захисту учасників ринку. Не менш важливим є встановлення системи превентивних вимог до суб'єктів, які мають намір надавати відповідні послуги. У зв'язку з цим особливого значення набуває питання авторизації надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, як одного з основних інструментів державного регулювання та контролю у цій сфері.

Законопроектом № 10225-д передбачено, що обов'язковою умовою для надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами, є проходження процедури авторизації відповідного виду діяльності. Попри наміри законодавця впорядкувати діяльність провайдерів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, запропонована процедура авторизації виглядає надмірно складною, особливо зважаючи на новизну цього сегменту для українського бізнесу. Вимоги передбачають подання разом із заявою на авторизацію значного обсягу документів, серед яких документи, що регламентують встановлення механізмів внутрішнього контролю, політик, контролів і процедур заявника щодо виявлення, оцінки та управління ризиками, відомості про структуру власності, політики внутрішнього контролю, технічну документацію програмно-технічних комплексів та опис механізмів захисту, описи порядку розгляду заявником скарг від клієнтів, процедури відокремлення віртуальних активів і грошових коштів клієнта тощо. Окремо наголошується на обов'язковому поданні документів, що підтверджують джерела походження коштів, за рахунок яких здійснюється формування статутного капіталу, хоч ймовірні випадки, коли статутний капітал сформований задовго до появи у юридичної особи наміру надавати послуги, пов'язані з віртуальними активами. При цьому регулятор (Національний банк України або державний орган, визначений відповідно до ЗУ «Про віртуальні активи», що здійснює державне регулювання та нагляд за діяльністю на ринках віртуальних активів у порядку та відповідно до повноважень, передбачених ЗУ «Про віртуальні активи») ринку віртуальних активів залишає за собою право запитувати додаткові матеріали, не передбачені основним переліком, що створює ситуацію правової невизначеності для заявників. Після отримання заяви про авторизацію регулятор протягом двох робочих днів підтверджує її отримання разом з повним переліком документів або залишає без розгляду – у разі неповного пакета документів. Далі протягом двадцяти п'яти робочих днів здійснюється перевірка повноти наданої інформації. Якщо документи відповідають

вимогам, розпочинається етап оцінки відповідності заявника вимогам ЗУ «Про віртуальні активи», з врахуванням характеру, масштабу і складності послуг, пов'язаних з віртуальними активами, які має намір надавати заявник, що триває протягом сорока робочих днів. У цей період регулятор може витребувати будь-яку додаткову інформацію. За результатами перевірки приймається рішення: про відмову в авторизації або про надання авторизації, в разі позитивного рішення інформація про постачальника вноситься до реєстру [45; 84].

Сама собою процедура авторизації виконує роль так званого «фільтру» допуску до ринку та дає державі змогу перевірити спроможність суб'єкта дотримуватися встановлених стандартів діяльності. Водночас ефективність такого механізму залежить не лише від переліку вимог, але й від їх пропорційності та передбачуваності. Надмірна деталізація процедурних аспектів може призвести до ситуації, коли формальні критерії починають переважати над оцінкою реальних ризиків. У результаті регуляторне навантаження стає фактором стримування розвитку ринку, замість того, щоб виконувати функцію забезпечення його стабільності та прозорості.

Водночас юридичні особи, створені за законодавством іноземної держави, що є членом Європейського Союзу та/або іншої держави, визначеної регулятором ринку віртуальних активів, мають право надавати послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, в Україні за умови проходження спрощеної процедури авторизації. Особливості проходження спрощеної процедури авторизації встановлюються регулятором [45].

На особливу увагу заслуговує положення щодо надання резидентам країн ЄС чи інших юрисдикцій, визнаних регулятором ринку віртуальних активів, права користуватися спрощеною процедурою авторизації. Такий підхід свідчить про прагнення українського законодавця створити максимально сприятливі умови для входження на вітчизняний ринок досвідчених іноземних гравців, які вже функціонують у юрисдикціях із розвинутим правовим полем у сфері віртуальних активів. Надання їм переваг

у вигляді спрощеної авторизації обґрунтовується довірою до стандартів регулювання, що вже діють у ЄС. Водночас така асиметрія створює потенційні ризики для українського бізнесу, який змушений проходити значно складніші процедури авторизації, що може поставити вітчизняних суб'єктів господарювання у менш вигідне та неконкурентне становище на старті розвитку цього ринку [84].

Питання авторизації та надмірні регуляторні вимоги для постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, безпосередньо пов'язані з проблемою так званого «регуляторного арбітражу». Регуляторний арбітраж – це корпоративна практика використання більш сприятливих законів в одній юрисдикції з метою обходу менш сприятливих нормативних актів в інших юрисдикціях [86]. Регуляторний арбітраж визначається як перенесення підприємницької діяльності з середовища, що підлягає жорсткому регулюванню, до середовища, що підлягає порівняно м'якому регулюванню або не регулюється взагалі, з метою уникнення несприятливого регулювання або максимізації прибутку шляхом використання регуляторних розбіжностей [87, с. 12-13]. Бізнес у сфері віртуальних активів має високу мобільність і тому підприємства часто обирають юрисдикцію з найбільш сприятливими умовами для старту та розвитку. У цьому контексті надмірна зарегульованість може не лише стримувати появу нових гравців на ринку, але й сприяти їх міграції до інших країн, що негативно позначатиметься на економіці України. Тому впровадження пілотних режимів чи спрощених процедур у перші роки запуску ринку віртуальних активів може стати тим самим компромісом, який забезпечить баланс між наглядом держави та розвитком інновацій.

Як зазначає FATF у своїх оглядових звітах, попри певний прогрес у впровадженні оновлених AML/CFT стандартів, сьогодні ще не досягнуто достатнього рівня їх імплементації для формування повноцінного глобального режиму щодо віртуальних активів та постачальників послуг у цій сфері. Відсутність регулювання або неналежне забезпечення його виконання в окремих юрисдикціях створює умови для так званого юрисдикційного

арбітражу та підвищує ризики відмивання коштів і фінансування тероризму [88]. Тото навіть у площині фінансового моніторингу міжнародні організації прямо визнають, що регуляторна фрагментація стимулює міграцію бізнесу.

Як зазначає Всесвітній економічний форум (World Economic Forum, WEF) у доповіді щодо шляхів регулювання криптоактивів, відсутність глобальної координації та різні регуляторні підходи держав створюють передумови для регуляторного арбітражу. WEF підкреслює, що оскільки учасники криптосистеми можуть обирати юрисдикцію своєї діяльності, недобросовісні суб'єкти тяжіють до країн із «м'якшим» регулюванням, а більш відповідальні гравці – до юрисдикцій із повнішою нормативною базою. Відмінності у регуляторних моделях та використання прогалин у правовому регулюванні ускладнюють формування узгодженого міжнародного підходу до нагляду за ринком криптоактивів. WEF також наголошує, що швидка еволюція регуляторних моделей, формування регіональних «криптохабів» із різним ступенем жорсткості вимог, а також геополітичні чинники перешкоджають досягненню регуляторної узгодженості. За відсутності послідовного та скоординованого підходу існує ризик не лише посилення регуляторного арбітражу, але й гальмування інновацій та затримки широкого впровадження криптотехнологій [89]. Наведені висновки мають особливе значення для ринку віртуальних активів, оскільки його функціонування за своєю природою не обмежується територією однієї держави. Транскордонний характер, можливість дистанційного надання послуг та використання децентралізованих технологій істотно ускладнюють застосування виключно національних механізмів регулювання. У таких умовах ефективність правового впливу значною мірою залежить від рівня узгодженості підходів різних держав та міжнародних організацій до визначення правового статусу криптоактивів, вимог до учасників ринку та механізмів державного нагляду.

У тематичному огляді Ради з фінансової стабільності (Financial Stability Board, FSB) наголошується на необхідності для ради та її держав-членів пріоритетизувати роботу з впровадження рекомендацій щодо ринків і

діяльності, пов'язаних із криптоактивами, та посилити зусилля для досягнення повної й послідовної імплементації рекомендацій. Зокрема, запропоновано низку заходів для усунення невирішених питань, пов'язаних із темпами імплементації, її повнотою та узгодженістю, а також із транскордонною співпрацею та координацією. При цьому прямо зазначено, що прогрес впровадження залишається неповним, нерівномірним і непослідовним, що створює можливості для регуляторного арбітражу та ускладнює здійснення нагляду за ринком криптоактивів, який має глобальний характер і продовжує еволюціонувати [90].

Попри значний прогрес у формуванні нормативної бази, постає питання практичної імплементації нових норм у діяльність суб'єктів господарювання. Така багаторівнева та бюрократично насичена процедура може стати перешкодою для входу на ринок віртуальних активів, особливо для малих і середніх підприємств, які не мають достатніх ресурсів для швидкої підготовки всього пакету документів. Відсутність адаптаційного (пілотного) періоду, протягом якого вимоги могли б запроваджуватися поступово, підвищує ризики відтоку потенційних учасників у більш сприятливі та передбачувані юрисдикції.

Як показує досвід зарубіжних країн, жорстке регулювання та запровадження бюрократичних процедур для деяких видів діяльності може мати наслідком релокацію бізнесу в інші держави. Наприклад, в Естонії, яка свого часу була магнітом для криптобізнесу, наразі виникли проблеми через посилення вимог до постачальників послуг у сфері віртуальних активів: статутний капітал було збільшено в 10 разів (якщо раніше він становив 12 000 євро, то тепер вимоги до капіталу коливаються від 100 до 250 тисяч євро), було введено обов'язкову присутність команди, а також посилено регуляторний нагляд з боку Підрозділу фінансової розвідки (FIU). Всі ці обставини спричиняють значні ускладнення для криптобізнесу – ведення бізнесу в Естонії тепер коштує дорожче, а криптооперації підлягають більш ретельному контролю та звітності [91]. Наведений приклад демонструє, що ефективність

правового регулювання ринку віртуальних активів визначається не лише рівнем контролю з боку держави, а й здатністю забезпечити належний баланс між регуляторними вимогами та сприятливими умовами для здійснення господарської діяльності. Надмірне посилення адміністративних та фінансових вимог може знижувати інвестиційну привабливість відповідної юрисдикції та стимулювати переміщення учасників ринку до держав із більш ліберальним правовим режимом.

Іншим прикладом є Японія, де після масштабної кібератаки на біржу Coincheck в 2018 році, причиною якої названо слабе управління та внутрішній контроль, а також відсутність регулювання та нагляду, Агентство фінансових послуг Японії запровадило надзвичайно жорсткі правила, згідно з якими біржі тепер зобов'язані зберігати до 95% коштів клієнтів на холодних гаманцях, тобто без доступу до мережі, для максимального рівня безпеки. З одного боку, це сприяє захисту активів клієнтів, а, з іншого, обмежує конкуренцію, наразі в країні працює близько 30 провайдерів, в тому числі зберігачів віртуальних активів, на яких теж поширюються вимоги [92].

Натомість у Сінгапурі впроваджено концепцію «регуляторної пісочниці» (FinTech Sandbox), яка дає фінансовим установам та фінтех-гравцям можливість експериментувати з інноваційними фінансовими продуктами чи послугами в реальному середовищі, але в рамках чітко визначеного простору та тривалості. Залежно від експерименту, Валютне управління Сінгапуру надаватиме відповідну регуляторну підтримку, послаблюючи конкретні правові та регуляторні вимоги. Після успішного експериментування та виходу з «регуляторної пісочниці», провайдер повинен повністю дотримуватися відповідних правових та регуляторних вимог, зокрема Закону про платіжні послуги [93]. Регуляторна пісочниця надає гравцям ринку віртуальних активів із Сінгапуру чітко визначене, реальне середовище з обмеженнями, наприклад, щодо типів клієнтів та максимальної вартості транзакцій, в якому вони можуть вільно впроваджувати інновації, не турбуючись про повну відповідність нормативним вимогам протягом певного

періоду. За допомогою регуляторної пісочниці компанії можуть безпечно перевіряти життєздатність нових фінтех-продуктів, використовуючи реальні гроші та клієнтів, а також шукати альтернативні шляхи отримання ліцензії [94]. Особливістю сінгапурського підходу є те, що держава не розглядає інноваційні фінансові технології виключно як джерело потенційних ризиків, а прагне створити умови для їх контрольованого розвитку. Регуляторна пісочниця фактично виступає проміжним механізмом між повною відсутністю регулювання та необхідністю дотримання всіх вимог фінансового законодавства. Такий підхід дозволяє регулятору отримувати практичну інформацію про особливості функціонування нових технологічних рішень, а суб'єктам господарювання – оцінити їх комерційну життєздатність до виходу на широкий ринок.

Водночас використання механізму регуляторної пісочниці сприяє більш гнучкій адаптації законодавства до розвитку цифрових технологій. Оскільки інновації у сфері віртуальних активів розвиваються значно швидше, ніж традиційні механізми нормотворення, можливість тестування нових бізнес-моделей у спеціальному регуляторному режимі дозволяє мінімізувати ризики як для держави та споживачів, так і для самих розробників відповідних технологічних рішень.

Подібний шлях обрала і Велика Британія: Управління з фінансового регулювання та нагляду (FCA) підтримує інновації у сфері фінансових послуг, включаючи криптоактиви та технології, що лежать в їх основі. Країна здобула світову репутацію лідера в галузі регуляторних інновацій, завдяки таким програмам, як регуляторна пісочниця (Regulatory Sandbox), що копіюються в усьому світі. FCA став першим регулятором у світі, який створив регуляторну пісочницю, за допомогою якої компанії, що надають фінансові послуги, можуть тестувати інноваційні пропозиції з реальними клієнтами в контрольованому середовищі. Компанії, які прийняті до регуляторної пісочниці, отримують доступ до регуляторної експертизи та набору інструментів для полегшення тестування. Інструменти, що надаються

компаніям, залежать від характеру їхньої діяльності та тестування. Тестування в регуляторній пісочниці дає компаніям:

- можливість тестувати продукти та послуги в контрольованому середовищі.
- можливість з'ясувати, чи є бізнес-модель привабливою для споживачів, або як конкретна технологія працює на ринку.
- скорочення часу виходу на ринок за потенційно нижчою вартістю.
- підтримку у визначенні заходів захисту споживачів, які можуть бути вбудовані в нові продукти та послуги.

Така модель регулювання має вплив на довіру споживачів до інвестування та взаємодії з послугами та бізнесом, пов'язаними з криптоактивами. Головними цілями регулювання є захист споживачів, стабільність і цілісність ринку, а також сприяння конкуренції [95].

Окремі країни стикаються з викликами сприяння інноваціям у фінансовому секторі, зокрема і у сфері віртуальних активів, без шкоди для конфіденційності даних, фінансової стабільності та добробуту споживачів. Для досягнення цієї мети понад 50 юрисдикцій вже створили регуляторні пісочниці, яскравими прикладами є Велика Британія та Сінгапур. Сприяючи інноваціям у контрольованому середовищі, регулятори сподіваються дізнатися про нові технології та пов'язані з ними ризики, перш ніж вони будуть швидко прийняті споживачами [96, с. 30]. Таке швидке впровадження викликало початкове занепокоєння, що пісочниці будуть відволікати регуляторів від розробки більш фундаментальних правових та регуляторних рамок для забезпечення відповідальних інновацій [97, с. 2]. Таким чином, використання регуляторних пісочниць стало одним із напрямів розвитку сучасних підходів до регулювання новітніх фінансових технологій у різних юрисдикціях.

«Регуляторна пісочниця» має значення і для регуляторів. Хоча ці системи, зазвичай, є ресурсомісткими, особливо на початковому етапі, переваги включають поєднання регуляторного навчання під час вивчення

технології для розуміння оптимального регуляторного підходу, а також забезпечення гнучкості регулятора для реагування на ризики, що виникають в ітеративному та обґрунтованому регуляторному процесі [98]. Отже, це сприяє досягненню цілей інновацій у рамках безпечних гарантій і захищає суспільство та бізнес від ризиків.

Порівняльний аналіз регуляторних підходів Естонії, Японії, Великої Британії та Сінгапуру свідчить про те, що ефективна модель правового регулювання діяльності постачальників послуг у сфері віртуальних активів передбачає поєднання належного нагляду з боку держави та сприятливих умов для інноваційного розвитку ринку. Натомість запропонована українським законодавцем модель авторизації постачальників послуг характеризується значним адміністративним навантаженням, яке, попри мету забезпечення державного контролю, створює ризики стримування розвитку ринку, передусім для суб'єктів малого та середнього бізнесу, а також може спровокувати явище регуляторного арбітражу – переміщення бізнесу до юрисдикцій з більш ліберальним регулюванням. З метою усунення зазначених недоліків видається доцільним закріплення вичерпного переліку вимог для авторизації постачальників послуг, що забезпечить передбачуваність і прозорість правового режиму для учасників ринку. Поряд із цим перспективним інструментом є запровадження «регуляторної пісочниці» як пілотного режиму, що дасть змогу новим учасникам тестувати свої продукти та послуги у реальному ринковому середовищі без одночасного дотримання повного обсягу вимог авторизації. Досвід Великої Британії та Сінгапуру підтверджує ефективність такого підходу як каталізатора розвитку ринку та підвищення довіри користувачів. Упровадження цієї моделі в Україні дасть змогу одночасно забезпечити належний державний контроль, визначити для учасників ринку чіткі та вичерпні правила входу, мінімізувати ризики регуляторного арбітражу та створити умови для інноваційного розвитку у сфері віртуальних активів.

2.3. Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання: проблеми правозастосування та напрями вдосконалення

Результати попереднього дослідження уможливляють висновок про те, що нормативне визначення правового статусу віртуальних активів, а також встановлення правового режиму діяльності емітентів та постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, формують організаційну основу функціонування відповідного сегмента економіки. Водночас сама собою наявність спеціального регуляторного середовища ще не забезпечує повноцінної інтеграції віртуальних активів у систему господарського обороту, оскільки їх практичне використання суб'єктами господарювання реалізується передусім через механізми договірного регулювання.

Саме у межах договірних правовідносин віртуальні активи набувають прикладного значення як об'єкти майнових прав та господарського обороту, що можуть виступати предметом відчуження, інструментом інвестування, способом виконання зобов'язань або цифровим засобом фіксації майнових прав. У цьому аспекті проблема правового забезпечення використання віртуальних активів виходить за межі їх абстрактної кваліфікації як нематеріальних благ або ж цифрових речей та трансформується у питання належного юридичного оформлення їх участі у конкретних господарських відносинах.

Невизначеність правової природи віртуальних активів є першопричиною більшості проблем їх договірного використання на практиці. Якщо актив кваліфікується лише як «нематеріальне благо», залишається відкритим питання про те, як до нього застосовуються норми про перехід права власності, момент виконання зобов'язання, наслідки неналежного виконання договору та способи захисту порушених прав. Як зазначають В. М. Болдирева та П. А. Іващенко, невизначеність правової природи віртуальних активів негативно впливає на можливість їх використання у

договірних відносинах, забезпеченні зобов'язань і судовому захисті прав сторін [99]. Отже, вирішення питання про місце віртуальних активів у системі майна суб'єкта господарювання є не лише теоретичним завданням, а необхідною передумовою ефективного договірної регулювання.

Особливість договірної використання віртуальних активів полягає у тому, що відповідні правовідносини одночасно підпадають під дію загальних положень цивільного законодавства про зобов'язання і при цьому функціонують у межах технологічної інфраструктури розподіленого реєстру, яка істотно впливає на зміст і спосіб реалізації прав та обов'язків сторін. Така подвійна природа зумовлює певну трансформацію класичних цивільно-правових категорій, зокрема понять «передання», «володіння», «контроль», «виконання зобов'язання» та «момент переходу права», які стосовно цифрових активів набувають специфічного змісту, зумовленого алгоритмічним характером їх обігу.

У зв'язку з цим договірне використання віртуальних активів супроводжується низкою правозастосовних проблем, що виникають через відсутність детального законодавчого регулювання відповідних механізмів, недостатню визначеність правових наслідків здійснення транзакцій у системах розподіленого реєстру, а також обмежену судову практику у цій сфері. Зокрема, потребують осмислення питання про допустимість використання віртуальних активів як самостійного предмета договору купівлі-продажу чи міни, можливість їх застосування як способу виконання грошового зобов'язання, визначення моменту набуття та припинення прав на цифрову річ, а також правові наслідки технічних збоїв або неправомірного втручання у систему обігу відповідного активу.

Отже, аналіз договірної використання віртуальних активів дає змогу перейти від загальної характеристики їх правового статусу до дослідження конкретних механізмів їх участі у господарських відносинах, що є необхідною передумовою формування цілісної та внутрішньо узгодженої моделі

правового забезпечення використання віртуальних активів суб'єктами господарювання.

Історія угод з віртуальними активами бере свій початок з появи головної криптовалюти (Bitcoin), з того часу вже близько 15 років укладаються угоди з віртуальними активами. Перша комерційна біткойн-транзакція була зафіксована 22 травня 2010 року, коли чоловік на ім'я Ласло Хан'єц обміняв свої 10 000 біткойнів на 2 піци, цей день став відомий як Bitcoin Pizza Day, коли криптовалюта коштувала ще близько 0,0004 долара США за один біткойн, а станом на початок 2025 року курс сягав відмітки 95 000 доларів США [100].

З прийняттям першого спеціального нормативно-правового акта, який покликаний врегулювати відносини між учасниками ринку віртуальних активів, у суб'єктів господарювання з'явилась можливість використовувати віртуальні активи у своїй діяльності, зокрема в договірних відносинах. Так, віртуальні активи можуть бути предметом цивільно-правових та господарських угод, з урахуванням деяких обмежень, встановлених законодавцем, а саме статтею 4 ЗУ «Про віртуальні активи», якою визначений правовий статус віртуальних активів, встановлено, що віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги) [8]. Утім, не заборонено укладати інші види угод, предметом яких є віртуальні активи (купівля-продаж, дарування тощо).

Ураховуючи встановлені обмеження, слід визначити основні договори, предметом яких можуть виступати віртуальні активи. Найбільш поширеним є договір купівлі-продажу, який дає змогу суб'єктам господарювання легально набувати чи відчужувати такі активи, проте оплата при цьому може здійснюватися лише у грошовій формі, адже закон прямо забороняє використання віртуальних активів як засобу платежу. Також допустимим є договір дарування віртуальних активів, який не є господарським договором, проте може мати місце в цивільно-правових відносинах. Водночас законодавець забороняє укладення договорів міни, оскільки обмін віртуальних

активів на майно (товари) чи роботи (послуги) фактично прирівнювався б до використання їх як платіжного засобу. Така заборона зумовлена прагненням законодавця запобігти неконтрольованому обігу віртуальних активів та не є унікальною лише для України. Більшість правових систем так само не визнають криптовалюту засобом платежу та обмежують їх використання у розрахункових відносинах. Зокрема, у турецькому праві Регламентом Центрального банку 2021 року прямо заборонено використання криптоактивів як засобу платежу, а в доктрині підкреслюється, що криптовалюти можуть виступати предметом договору лише там, де зустрічне виконання визначене як «винагорода», а не «гроші» у законодавчому розумінні – адже там, де законодавець вимагає грошової форми як обов'язкового елемента договору, криптовалюта як зустрічне виконання є неможливою [101].

Чинна модель правового регулювання віртуальних активів в Україні виходить із того, що законодавцем допускається участь віртуальних активів у договірних відносинах як самостійного об'єкта майнових прав, що може набуватися, відчужуватися або передаватися на інших правових підставах, однак одночасно виключається можливість їх використання для здійснення розрахунків за товари, роботи та послуги. Такий підхід загалом відповідає сучасним тенденціям зарубіжного регулювання. Водночас це не виключає можливості їх активного використання у господарському обороті, зокрема як об'єкта інвестування та забезпечення виконання зобов'язань.

Також, одним із напрямів практичного використання віртуальних активів суб'єктами господарювання є їх використання як інструментів для інвестування. На відміну від традиційних об'єктів інвестування, віртуальні активи поєднують ознаки цифрового майна та високоризикового активу, ринкова вартість якого значною мірою визначається попитом і пропозицією на відповідному ринку та рівнем довіри учасників до конкретного проєкту. У зв'язку з цим у міжнародній літературі віртуальні активи дедалі частіше розглядаються як окремий клас активів, який не повністю відповідає характеристикам традиційних фінансових інструментів, але водночас виконує

інвестиційну функцію та використовується для диверсифікації інвестиційного портфеля [102].

Інвестиційне використання віртуальних активів не обмежується лише їх придбанням з метою подальшого перепродажу за вищою ціною. У сучасній господарській практиці можна виокремити декілька самостійних напрямів використання таких активів як об'єктів інвестування. По-перше, віртуальні активи можуть виступати інструментом довгострокового збереження капіталу. Незважаючи на високу волатильність більшості криптоактивів, окремі суб'єкти господарювання розглядають їх як альтернативний клас активів для диверсифікації структури власних резервів. У цьому контексті Міжнародний валютний фонд зазначає, що незабезпечені криптоактиви використовуються інвесторами не лише з розрахунком на зростання їх вартості, але й як засіб диверсифікації інвестиційного портфеля [103].

По-друге, віртуальні активи використовуються як інструмент залучення інвестицій та фінансування підприємницьких проєктів. Розвиток технології токенизації дозволив суб'єктам господарювання залучати фінансування шляхом випуску цифрових активів, які можуть посвідчувати майнові права, права вимоги або інші економічні інтереси їх власників. Як зазначається у Регламенті МіСА, пропозиція криптоактивів може виступати інноваційним способом залучення капіталу, зокрема для малих та середніх підприємств, шляхом спрощення доступу до фінансування та зменшення ролі традиційних посередників.

По-третє, окремі види віртуальних активів можуть використовуватися як інструмент участі у децентралізованих фінансових проєктах. У межах таких моделей суб'єкти господарювання можуть отримувати дохід від надання ліквідності, участі у механізмах стейкінгу або інших формах використання цифрових активів у блокчейн-екосистемах. Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD), аналізуючи розвиток децентралізованих фінансів, звертає увагу на те, що цифрові активи дедалі частіше використовуються не лише як об'єкт обігу, а й як інструмент отримання

економічної вигоди через участь у функціонуванні відповідних цифрових платформ [104].

По-четверте, інвестиційне використання віртуальних активів може бути пов'язане з токенизацією традиційних активів. Завдяки технології розподіленого реєстру права на нерухомість, корпоративні права, боргові інструменти та інші активи можуть бути представлені у вигляді цифрових токенів, що спрощує їх обіг та потенційно розширює коло інвесторів. Відтак, токени, створені на основі технології блокчейн, можуть відображати традиційні майнові права, зокрема права на частку в компанії або інші інвестиційні інтереси [102].

Таким чином, інвестиційна функція віртуальних активів є значно ширшою, ніж традиційне сприйняття криптоактивів як об'єкта спекулятивної торгівлі. Для суб'єктів господарювання вони можуть виступати засобом диверсифікації активів, механізмом залучення фінансування, інструментом участі у цифрових фінансових екосистемах та технологічною основою токенизації майнових прав. Саме тому правове регулювання віртуальних активів повинно враховувати не лише їх платіжну чи обмінну функцію, але й їх роль як самостійного об'єкта інвестиційної діяльності.

Окремою формою використання віртуальних активів у господарській діяльності є їх застосування як предмета забезпечення виконання зобов'язань. На відміну від традиційних об'єктів застави, віртуальний актив не може бути фізично переданий заставодержателю, натомість забезпечення тут досягається шляхом встановлення контролю над активом, тобто позбавлення заставодавця можливості самостійно ним розпоряджатися. Саме такий підхід закріплений Європейським правовим інститутом (European Law Institute, ELI), де умовою виникнення забезпечувального інтересу визнається не передача активу, а встановлення щодо нього одноосібного фактичного контролю, достатнього для унеможливлення самостійного розпорядження ним з боку боржника. Водночас зазначений документ підкреслює, що правова кваліфікація активу сама собою не є перешкодою для його використання як предмета

забезпечення, вирішальне значення має здатність активу бути об'єктом такого контролю та його відчужуваність [105]. Це підтверджує, що чинна конструкція «нематеріального блага» є недостатньою для повноцінного регулювання забезпечувальних правовідносин, оскільки не визначає ані умов виникнення забезпечувального інтересу, ані механізму його реалізації в господарських відносинах.

Законом України «Про віртуальні активи» від 17 лютого 2022 року не передбачений алгоритм вчинення правочинів з віртуальними активами, оскільки вони мають низку своїх особливостей на відміну від традиційних угод, наприклад, як звичні для нас угоди з нерухомістю, транспортними засобами, майновими правами тощо.

Положення ЦК України вимагають від сторін договору дотримання форми правочину, як однієї з необхідних умов його чинності: частиною 4 статті 203 ЦК України передбачено, що правочин має вчинятись у формі, встановленій законом. Статтею 639 ЦК України встановлено, що договір може бути укладений у будь-якій формі, якщо вимоги щодо форми договору не встановлені законом. Якщо сторони домовилися укласти договір у певній формі, він вважається укладеним з моменту надання йому цієї форми, навіть якщо законом ця форма для певного виду договорів не вимагалася. Якщо сторони домовилися укласти договір за допомогою інформаційно-комунікаційних систем, він вважається укладеним у письмовій формі [7].

Законопроектom № 10225-д від 24 квітня 2025 року деталізовано правовий режим віртуальних активів в Україні, втім, обмеження щодо їх використання все ж залишились: частиною 3 статті 5 нової редакції ЗУ «Про віртуальні активи» передбачено, що віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги), крім випадків, передбачених цим Законом [45].

Водночас, навіть за наявності загальних законодавчих орієнтирів, практичне укладення та виконання договорів у сфері обігу віртуальних активів дедалі частіше відбувається з використанням технологічних рішень, які

формують специфічний «технічний контур» договірних правовідносин. Це пояснює, чому у сучасній практиці значну частину угод з віртуальними активами сторони реалізують через смарт-контракти як інструмент автоматизації виконання домовленостей. Поширення віртуальних активів у господарській діяльності закономірно супроводжується зростанням потреби у використанні смарт-контрактів та інших цифрових механізмів реалізації договірних відносин, що, своєю чергою, вимагає адаптації традиційного юридичного інструментарію до особливостей цифрового середовища [106]. За таких умов особливого значення набуває питання співвідношення традиційних правових конструкцій договору та новітніх технологічних способів їх реалізації. Якщо класичний договір передбачає досягнення сторонами домовленості щодо істотних умов та подальше добровільне виконання прийнятих на себе зобов'язань, то використання смарт-контрактів дозволяє автоматизувати окремі етапи виконання таких домовленостей шляхом застосування програмного коду. У результаті частина юридично значущих дій переноситься із площини фактичної поведінки сторін до цифрового середовища, де виконання певних умов може відбуватися автоматично після настання заздалегідь визначених обставин. Це зумовлює необхідність переосмислення окремих традиційних категорій договірного права, зокрема щодо форми договору, порядку його виконання, моменту виникнення правових наслідків та можливостей сторін впливати на подальшу реалізацію своїх домовленостей.

Угоди з віртуальними активами вчиняються за допомогою смарт-контрактів, історія виникнення яких бере свій початок ще задовго до появи віртуальних активів. У 1996 році американський науковець Нік Сабо запропонував концепцію смарт-контракту, як угоди, що є набором обіцянок, визначених в цифровій формі, включаючи протоколи, в рамках яких сторони виконують свої зобов'язання. Примітивним прикладом смарт-контракту є торгові автомати, які були поширені у той час: покупець вносить достатню суму готівки, автомат видає товар і решту, але якщо кошти не будуть внесені

або ж суми буде недостатньо, то видача товару зупиняється [107]. Наведений приклад демонструє головну ідею смарт-контракту, а саме те, що виконання настає не внаслідок подальших дій сторін чи втручання третьої особи, а як заздалегідь запрограмований наслідок певних умов. Саме це зумовлює різноманітність сучасних підходів до його визначення, оскільки смарт-контракт одночасно має технічний і правовий вимір. З одного боку, він являє собою самовиконуваний програмний код, розміщений у мережі блокчейн, а з іншого – використовується як інструмент оформлення та виконання договірних зобов'язань. Саме поєднання технічної та юридичної складових зумовлює необхідність комплексної моделі до визначення смарт-контракту та ускладнює вироблення його уніфікованого законодавчого розуміння [108].

Нині існує безліч підходів до визначення смарт-контракту. Такі угоди можна розглядати як технічне явище: «смарт-контракти є фундаментальними будівельними блоками прикладного рівня Ethereum. Це комп'ютерні програми, що зберігаються в блокчейні, які працюють за логікою «якщо це, то те» і гарантовано виконуються відповідно до правил, визначених їх кодом, який не може бути змінений після створення» [109]. У правовому аспекті смарт-контракт – це угода, яка може бути автоматизована та підлягає примусовому виконанню. Автоматизація здійснюється за допомогою комп'ютера, хоча деякі частини можуть потребувати втручання та контролю з боку людини. Примусове виконання здійснюється або шляхом юридичного забезпечення прав та обов'язків, або шляхом захищеного від втручання виконання комп'ютерного коду [110]. Розумні контракти – інноваційна форма контрактів, укладення, виконання та припинення яких відбувається за участю або без участі людини, але з використанням мережевих комп'ютерних програмних та/або програмно-апаратних засобів, що мають взаємозв'язок з фізичними або цифровими об'єктами [111, с. 39]. За своєю правовою суттю смарт-контракт є цифровою формою цивільно-правового договору, умови якого виражені у вигляді програмного коду. Як і цивільно-правовий договір,

смарт-контракт має такі елементи, як сторони договору, предмет договору та істотні умови договору [112].

Зважаючи на це, важливо не зводити смарт-контракт виключно до коду, у договірному аспекті він є способом організації виконання, натомість юридична оцінка правомірності та дійсності правочину має здійснюватися крізь призму загальних вимог права.

Окрему увагу слід приділити саме юридичному визначенню смарт-контракту, в основу ідеї якого закладена його автоматичність (самовиконуваність), що полягає в автоматичному виконанні договірних зобов'язань за умови дотримання заздалегідь визначених умов на основі дії «якщо-тоді», що є головною перевагою смарт-контракту і дає змогу уникнути судових розглядів або втручання будь-яких третіх сторін [113]. Саме у такому ракурсі М. Раскін визначає смарт-контракт як угоду, виконання якої автоматизоване та спрямоване на забезпечення виконання без звернення до суду. На відміну від класичної моделі, де примус до виконання здійснюється через державні інституції, смарт-контракт переносить механізм забезпечення виконання у саму технічну архітектуру угоди. Особливої уваги варта запропонована науковцем класифікація смарт-контрактів на «сильні» та «слабкі». Сильні смарт-контракти характеризуються настільки високими витратами зміни або скасування їх результату, що судове втручання після виконання стає фактично неможливим. Натомість слабкі смарт-контракти допускають корекцію або перегляд наслідків через традиційні юридичні механізми. Для договірного використання віртуальних активів це розмежування має принципове значення, оскільки дозволяє визначити межі ефективності судового захисту прав сторін [114]. Водночас автоматизація виконання не усуває повністю юридичну складову відповідних правовідносин. Незважаючи на те, що технічний механізм здатний забезпечити реалізацію певних умов договору без додаткових дій сторін, питання дійсності домовленості, наявності волевиявлення сторін, відповідності змісту договору вимогам законодавства та захисту порушених прав продовжують залишатися

предметом правового регулювання. Саме тому смарт-контракт слід розглядати не лише як технологічний інструмент, а й як явище, що поєднує технічні та юридичні елементи.

Іншою особливістю смарт-контракту є розміщення його на блокчейні, що гарантує виконання договірних зобов'язань без відхилень, оскільки жодна зі сторін не може впливати на його функціонування або втручатися в нього. Юридична та комерційна визначеність досягається завдяки тому, що виконання технічно гарантоване [115, с. 10].

Водночас у зарубіжній доктрині звертається увага на те, що алгоритмічна гарантованість виконання не означає усунення правової проблематики як такої. Так, К. Вербах та Н. Корнелл, аналізуючи феномен смарт-контрактів, наголошують, що договірне право виконує насамперед захисну функцію, тобто забезпечує вирішення спорів та надання засобів захисту у випадку порушення зобов'язання, а не гарантує його безумовне виконання. Смарт-контракт, натомість, усуває саму можливість порушення у технічному сенсі, оскільки виконання відбувається автоматично й невідворотно, проте це не означає відсутності правового конфлікту як такого. Автоматичне списання активу або його передання у межах розподіленого реєстру може відбутися навіть у випадках, коли правочин укладений під впливом обману, помилки, насильства або за відсутності належного обсягу дієздатності сторін. У такій ситуації алгоритм реалізує закладену в коді модель поведінки, однак не здійснює правової оцінки дійсності волевиявлення, відповідності правочину імперативним нормам чи принципам добросовісності. Як підкреслюють зазначені автори, смарт-контракт не замінює суд, оскільки судова функція полягає не лише у забезпеченні виконання, а й у визначенні правових наслідків виконання [116]. У цьому аспекті смарт-контракт не слід розглядати як альтернативу правовому регулюванню чи судовому захисту. Його функціональне призначення полягає насамперед в автоматизації виконання домовленостей сторін, тоді як оцінка

правомірності таких домовленостей та визначення правових наслідків їх виконання продовжують залишатися сферою дії права.

Розкриття правової природи самовиконуваності логічно доповнити короткою характеристикою технічного механізму, через який така автоматизація досягається, оскільки саме технічні особливості зумовлюють подальші правозастосовні наслідки.

Автоматичність означає, що смарт-контракт – це своєрідний алгоритм, який діє за принципом «якщо-тоді» та самостійно врегульовує відносини між сторонами угоди, за умови настання певних обставин, які є заздалегідь прогнозованими. Участь людини є мінімізованою та полягає тільки в написанні програмного коду, яким у найпростішій варіації передбачено умову – «якщо», при настанні якої слідує наслідок – «тоді». Такий програмний код розміщується на блокчейні, який є повністю децентралізованим, чим гарантується захист від втручання третіх осіб. Блокчейн – це децентралізована цифрова база даних, що функціонує як ланцюжок блоків, де кожен блок містить інформацію, захищену криптографією [117].

Отже, смарт-контракт трансформує традиційне співвідношення між свободою договору та судовим захистом. Якщо у класичній моделі сторони можуть порушити зобов'язання, але наслідком є відповідальність, то в алгоритмічній моделі порушення стає технічно неможливим, однак зростає ризик реалізації юридично дефектного результату. Саме тому впровадження смарт-контрактів не зменшує значення договірної права, а навпаки, актуалізує потребу у чіткому нормативному визначенні меж їх допустимості та правових наслідків їх виконання.

У доктрині тривають дискусії щодо того, чи є смарт-контракт самостійним видом договору, чи лише технологічним засобом виконання домовленостей сторін. Г. К. Варбанова доходить висновку, що смарт-контракт не є договором у класичному розумінні, а становить програмний код, який може слугувати технологічною формою фіксації та виконання умов, узгоджених сторонами [118]. М. Дурович та К. Віллетт, зі свого боку,

наголошують, що смарт-контракти є інструментом автоматизації виконання, але не замінюють традиційного договірної права, оскільки останнє виконує захисну функцію, яку алгоритм за своєю природою виконати не здатний [119]. У вітчизняній доктрині обґрунтовується, що впровадження смарт-технології у договірне право має відбуватися еволюційним шляхом, насамперед через використання смарт-контракту як технологічного додатку до класичного правового договору, що підтримує виконання окремих його умов, а не як самостійної договірної конструкції [120]. Тому смарт-контракт слід розглядати не як самостійний вид договору, а як технологічну форму фіксації та виконання домовленостей сторін, яка за наявності передбачених законом ознак може породжувати господарсько-договірні правовідносини. При цьому алгоритмічна автоматизація виконання не усуває необхідності застосування традиційних правових інститутів, пов'язаних із дійсністю правочину, правосуб'єктністю сторін та судовим захистом порушених прав.

Однією із перших країн, яка зробила крок до надання правового статусу смарт-контрактам, стала Італія: в італійському законодавстві смарт-контракти визначаються як програмне забезпечення на основі технології розподіленого реєстру, яке після підтвердження відповідного запису в реєстрі автоматично вводить в дію відповідні умови, узгоджені між двома або більше сторонами [121, с. 26]. У США на рівні окремих штатів також передбачено можливість застосування смарт-контрактів, наприклад, статтею 44-7061 Переглянутих законів штату Аризона надано визначення таким поняттям, як смарт-контракт та блокчейн-технологія, а також передбачено, що розумні контракти можуть існувати в комерції. Договору, що стосується транзакції, не може бути відмовлено в юридичній силі, дійсності або можливості виконання лише тому, що цей договір містить умову розумного контракту. Запис або контракт, захищений за допомогою технології блокчейн, вважається електронною формою та електронним записом [122]. Наведені приклади свідчать про поступове формування підходу, за яким смарт-контракт не розглядається як принципово новий вид зобов'язання, а радше як специфічна технологічна

форма реалізації договірної домовленості. У таких правопорядках акцент робиться не на зміні сутності договору, а на визнанні юридичної сили алгоритмічного способу його укладення та виконання. Це, своєю чергою, дає суб'єктам господарювання змогу використовувати смарт-контракти без ризику автоматичної втрати правового захисту лише через цифрову форму їх існування.

З практичної точки зору для суб'єктів господарювання ключовим є не стільки теоретичне визначення смарт-контракту, скільки його функціональна спроможність оптимізувати договірний процес. У цьому контексті доцільно окреслити ті аспекти, які зумовлюють зацікавленість бізнесу у використанні таких механізмів. Ключові переваги смарт-контрактів, порівняно з традиційними угодами, полягають у тому, що:

- передача віртуальних активів відбувається автоматично після виконання умов смарт-контракту;
- усі операції з віртуальними активами фіксуються у блокчейні та можуть бути перевірені сторонами стосовно їх виконання;
- відсутня необхідність залучення посередників, нотаріусів, банківських установ;
- зустрічне виконання умов гарантується, оскільки в основу смарт-контракту закладений алгоритм, внесення змін до якого без згоди сторін неможливе;
- відсутні корупційні ризики та можливість шахрайства, завдяки тому, що блокчейн є децентралізованим та не контролюється жодною державою, установою чи будь-яким іншим суб'єктом.

Утім, поряд із перевагами, існують також і проблеми, пов'язані з укладанням та виконанням суб'єктами господарювання смарт-контрактів, предметом яких є віртуальні активи, які потребують висвітлення та подальшого вирішення. Проблеми використання смарт-контрактів у сфері віртуальних активів можна умовно згрупувати за кількома напрямками, що

охоплюють питання форми правочину, правосуб'єктності сторін та судового контролю за наслідками автоматичного виконання [123].

По-перше, форма правочину має відповідати вимогам, встановленим ЦК України та іншими нормативно-правовими актами. Оскільки смарт-контракти існують лише в блокчейні та представленні програмним кодом, твердити, що їх форма узгоджується з положеннями чинного законодавства, буде помилково. Розв'язання цієї проблеми запропоноване Законопроектом № 10225-д від 24 квітня 2025 року, яким передбачено, що правочин з віртуальними активами може вчинятися через використання технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології, при цьому умови набуття, умови переходу та обсяг прав на віртуальні активи повинен виражатися у формі алгоритмів та функцій технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології, у межах якої здійснюється оборот віртуальних активів. Вчинення правочину щодо віртуального активу з використанням технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології вважається вчиненням правочину у письмовій формі [45]. Виходячи з цього, можна зробити висновок, що правочини, які вчиняються за допомогою використання технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології, є правочином, який вчиняється за допомогою інформаційно-комунікаційних систем, в розумінні положень ЦК України. Важливим моментом є те, що такі договори за своєю формою прирівнюються до простої письмової форми, що виключає їх недійсність. Однак цей проєкт закону тривалий час перебуває на розгляді в парламенті, а тому може втратити актуальність у врегульовуванні відносин між учасниками ринку віртуальних активів.

По-друге, для укладення правочину особою, вона повинна мати достатній обсяг дієздатності: юридичні особи набувають цивільних прав та обов'язків і здійснюють їх через свої органи, які діють відповідно до установчих документів та закону [7]. Тому без попередньої верифікації осіб, які укладатимуть та виконуватимуть договори через блокчейн, існують ризики визнання їх недійсними через відсутність в осіб, які вчиняють правочин,

необхідного обсягу цивільної дієздатності. Попередня перевірка обсягу цивільної дієздатності та повноважень представників юридичних осіб в автоматичному режимі уявляється можливою за допомогою публічних реєстрів, зокрема, через Єдиний державний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань.

По-третє, оскільки в Україні смарт-контракти не врегульовані жодним нормативно-правовим актом, їх місце в правозастосовній практиці залишається невизначеним. Відсутність законодавчого визначення ускладнює кваліфікацію смарт-контракту як правочину у розумінні ЦК України. Окрім того, у зв'язку з тим, що виконання смарт-контракту є автоматичним і часто незворотним, постфактум виправити помилку чи скасувати транзакцію вкрай складно або технічно неможливо. У результаті цього сторонам угоди на практиці буде вкрай важко відстояти свої права та інтереси у судових інстанціях, а суди можуть по-різному підходити до оцінки правової природи та наслідків невиконання смарт-контракту. Особливо гостро постає проблема правильного визначення підсудності у спорах, які виникають у зв'язку з укладанням та виконанням смарт-контрактів, бо сторони смарт-контракту можуть перебувати в різних країнах, а сама угода виконується на блокчейні, який є децентралізованим та не має прив'язки до конкретного місця [123]. Навіть у випадках, коли алгоритм належним чином реалізував закладені в ньому умови, між сторонами можуть виникати спори щодо дійсності правочину, обсягу прав та обов'язків або правомірності отриманого результату. Це свідчить про те, що автоматизація виконання не усуває необхідності правового регулювання відповідних відносин та застосування механізмів судового захисту.

Отже, аналіз переваг і ризиків використання смарт-контрактів у сфері обігу віртуальних активів засвідчує, що їх поширення є об'єктивною тенденцією цифровізації господарських відносин, однак правове забезпечення такого процесу поки що не є системним і потребує подальшого вдосконалення.

Загалом формування нормативно-правового регулювання ринку віртуальних активів в Україні створює передумови для більш широкого використання таких активів суб'єктами господарювання у договірних відносинах. Водночас, незважаючи на визнання віртуальних активів різновидом цифрових речей та надання їм відповідного правового статусу, їх практичне застосування залишається обмеженим через відсутність спеціального правового регулювання порядку укладення та виконання смарт-контрактів. Смарт-контракти як технологічна форма реалізації договірних відносин мають значний потенціал для оптимізації господарського обороту віртуальних активів, оскільки їх автоматизований характер, прозорість і криптографічний захист на основі технології розподіленого реєстру сприяють зниженню транзакційних витрат і мінімізації ризиків шахрайства. Однак відсутність у національному законодавстві чітких норм щодо правового статусу смарт-контрактів, вимог до їх форми, питань дієздатності сторін та правових наслідків автоматичного виконання залишається суттєвою прогалиною. При цьому принципово важливо, що усунення цієї прогалини має ґрунтуватися на розумінні смарт-контракту не як самостійного виду договору, а як технологічної форми фіксації та виконання домовленостей сторін, яка не усуває необхідності застосування традиційних правових інститутів дійсності правочину, правосуб'єктності сторін та судового захисту порушених прав. Її усунення потребує або прийняття спеціального закону, що врегулює відносини, які виникають у зв'язку з укладенням та виконанням смарт-контрактів на основі технології блокчейн, або доповнення чинного законодавства нормами, які б закріплювали визначення смарт-контракту та його правовий статус, а також охоплювали такі аспекти, як вимоги до форми, істотних умов та способів укладення смарт-контрактів; обов'язкові механізми автоматичної верифікації сторін через публічні реєстри, процесуальні правила щодо підсудності та порядку вирішення спорів, що виникають у зв'язку з їх укладенням та виконанням.

2.4. Віртуальні активи як внесок до статутного капіталу юридичної особи

Дослідження договірних механізмів використання віртуальних активів у підтвердило, що їх участь у господарському обороті реалізується здебільшого через зобов'язальні конструкції. Водночас правовий потенціал віртуальних активів не вичерпується сферою договірних відносин, оскільки вони можуть виступати не лише об'єктом відчуження чи способом виконання зобов'язань, а й складовою майнової основи суб'єкта господарювання.

Зважаючи на неоднозначне визнання віртуальних активів нематеріальним благом, цифровими речами чи об'єктами майнових прав, постає питання про можливість їх використання як внеску до статутного капіталу. У цьому випадку мова йде вже не про тимчасове закріплення активу в обороті, а про його інтеграцію до структури власного капіталу суб'єкта господарювання, що має безпосередній вплив на обсяг корпоративних прав учасників, порядок формування майна товариства та гарантії інтересів кредиторів.

Кваліфікація віртуальних активів як «нематеріального блага» у Законі України «Про віртуальні активи» [8] не дає відповіді на питання, чи є вони майном суб'єктів господарювання в розумінні ст. 190 ЦК України [7], – а без цієї відповіді неможливо визначити ані правову підставу для його внесення до статутного капіталу, ані момент переходу відповідного права до юридичної особи, ні наслідки такого внесення для майнової бази юридичної особи.

Саме тому правові аспекти внесення віртуальних активів до статутного капіталу юридичної особи потребують окремого дослідження, оскільки охоплюватиме питання їх оцінки, підтвердження належності, моменту переходу прав, а також співвідношення спеціального законодавства про віртуальні активи з нормами корпоративного та господарського права.

Інститут статутного капіталу історично формувався в умовах домінування грошових внесків та матеріальних об'єктів, що зумовлювало відносну однорідність правових підходів до його формування. Розширення кола можливих об'єктів внеску, зокрема за рахунок нематеріальних і цифрових благ, поступово змінює уявлення про зміст майнової участі у юридичній особі. У сучасних умовах статутний капітал дедалі частіше виступає не стільки відображенням фізичної концентрації активів у певного суб'єкта господарювання, скільки юридичною конструкцією, через яку фіксується початкова структура корпоративних відносин між учасниками.

У цьому контексті інтеграція віртуальних активів до системи корпоративного майна виглядає як логічне продовження загальної тенденції цифровізації економічного обороту. Вона не змінює базової природи статутного капіталу, однак розширює спектр об'єктів, через які реалізується майнова участь у товаристві.

Уперше досить радикальне вирішення проблеми регулювання процедури внесення віртуальних активів до статутного капіталу було запропоноване у Проєкті Закону України «Про внесення змін до Цивільного кодексу України, спрямованих на розширення кола об'єктів цивільних прав» № 6447 від 17 грудня 2021 року. Зазначеним Законопроєктом передбачалося доповнити статтю 115 ЦК України частиною 3 такого змісту: «Не можуть бути вкладом до статутного (складеного) капіталу віртуальні активи» [124]. Але згодом ця ініціатива була відкликана та в прийнятій редакції Закону України «Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав» 3320-IX від 10 серпня 2023 року заборона на внесення віртуальних активів до статутного (складеного) капіталу відсутня [6]. Наведені законодавчі зміни демонструють еволюцію підходів до правової природи віртуальних активів. Якщо на початковому етапі переважала обережна позиція щодо можливості їх використання у корпоративних відносинах, то подальший розвиток законодавства засвідчив поступове

визнання потенціалу віртуальних активів як самостійних об'єктів майнових прав нарівні з іншими нематеріальними благами.

Частиною 1 статті 13 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» передбачено, що вкладом учасника товариства можуть бути гроші, цінні папери, інше майно, якщо інше не встановлено законом [125]. У частині 2 статті 115 ЦК України визначено широкий перелік об'єктів цивільних прав, які можуть бути вкладом до статутного (складеного) капіталу господарського товариства, серед них: гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку, якщо інше не встановлено законом [7].

Проаналізувавши ці положення нормативно-правових актів, на перший погляд, можна дійти висновку, що законом не забороняється формування статутного капіталу шляхом внесення вкладу у вигляді віртуальних активів, оскільки вони належать до категорії цифрових речей, до яких, своєю чергою, за загальним правилом застосовуються положення ЦК України про речі. Однак операції з внесення віртуальних активів до статутного капіталу в Україні не поширені. Основною причиною цього є те, що правовий статус віртуальних активів загалом досі не визначений.

З подібними проблемами внесення віртуальних активів до статутного капіталу компаній, які полягають у недостатній правовій регламентації, зіткнулась і Швейцарія, де у вересні 2017 року вперше було зареєстровано компанію з внеском у біткойнах [126]. У Швейцарії криптовалюти не можуть бути використані як грошові внески у статутний капітал, оскільки органи торгових реєстрів не розглядають їх як державні валюти. Відмінність між криптовалютою і такими валютами, як швейцарський франк, полягає в тому, що криптовалюти, такі як біткойн, не залежать від будь-якого типу контролюючого органу. Це означає, що не існує органів грошового резервування, банківських установ або обов'язкових правил проведення транзакцій, яких слід дотримуватися. Криптовалюти можуть використовуватися будь-ким і будь-де, та мають можливість самостійно

керувати всією системою, від створення та розподілу валюти до забезпечення дійсності кожної транзакції. Отже, вони використовують децентралізований контроль на противагу централізованим державним валютам і центральним банківським системам. Однак засновник або акціонер може виконати свій обов'язок зі сплати внеску до новоствореного або збільшеного статутного капіталу компанії не в грошовій формі, а активами. Оскільки криптовалюти вважаються щонайменше активами, вони можуть бути використані як внесок у негрошовій формі відповідно до ст. 634 Швейцарського федерального кодексу зобов'язань [127, 98]. Тобто швейцарське законодавство демонструє розмежування між грошовою та негрошовою формами внесків у контексті використання віртуальних активів, вони не визнаються грошовим еквівалентом, проте можуть інтегруватися до механізму формування статутного капіталу як об'єкти цивільних прав.

Подібний підхід стосовно негрошової форми внесків передбачений законодавством багатьох країн, що дає змогу використовувати для таких потреб віртуальні активи і, зокрема, криптоактиви. Так, розділом 27 Закону про акціонерні товариства Федеративної Республіки Німеччини встановлено, що внески до статутного капіталу компанії можуть бути і в натуральній формі, яка є відмінною від грошової [128]. Хоча німецька правова база не забороняє використання криптовалют як внесків до капіталу, залишаються суттєві правові та практичні невизначеності. Анонімність та децентралізована архітектура блокчейн-систем, а також проблеми з оцінкою та переказом коштів, які є важливими для захисту кредиторів, створюють значні перешкоди. Тому внески криптовалют в принципі здаються допустимими, але залишаються юридично ризикованими. Багато питань згідно з німецьким законодавством залишаються невирішеними, і допустимість значною мірою залежить від конкретних фактів кожної справи. Відповідно, компанії повинні оцінювати кожну транзакцію окремо, забезпечувати дотримання законодавчих вимог та передового досвіду, а також усвідомлювати, що як технологічний, так і правовий розвиток можуть призвести до подальшої невизначеності [129].

Отже, німецький підхід ґрунтується на загальній дозволеності негрошових внесків за відсутності спеціальної заборони щодо криптовалют. Водночас їх практичне використання супроводжується підвищеною увагою до дотримання процедурних вимог та оцінки конкретних обставин. Тобто допустимість внесення криптовалют повинна розглядатись крізь призму індивідуальної правової оцінки кожного кейсу.

Згідно зі ст. 582 Закону про компанії Сполученого Королівства Великої Британії та Північної Ірландії, акції, що випускаються товариством та будь-які премії за ними можуть бути сплачені грошима або майном, що має грошову вартість (включаючи goodwill (вартість ділової репутації) та ноу-хау) [130]. Такий підхід створює більш гнучкі передумови для використання нових цифрових активів у корпоративних відносинах. Відсутність спеціальної заборони щодо криптоактивів дозволяє розглядати їх як різновид майна, що має економічну цінність, хоча практична реалізація таких внесків також пов'язана з питаннями їх оцінки, підтвердження належності та захисту інтересів кредиторів.

Тому, на окрему увагу заслуговує питання грошової оцінки віртуальних активів, що вносяться до статутного капіталу, яка згідно з чинним законодавством є обов'язковою та відомості про неї вносяться до Єдиного державного реєстру юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань. У статті 7 Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» наведений вичерпний перелік випадків, коли незалежна оцінка є обов'язковою, а саме коли мова, з-поміж іншого, йде про:

- створення підприємств (господарських товариств) на базі державного майна або майна, що є у комунальній власності, крім випадків, встановлених законом;
- визначення вартості внесків учасників та засновників господарського товариства, якщо до зазначеного товариства вноситься майно господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна), а також у разі

виходу (виключення) учасника або засновника із складу такого товариства [131]. В інших випадках можна провести грошову оцінку вкладу учасника товариства за згодою учасників товариства. Вклад у негрошовій формі повинен мати грошову оцінку, що затверджується одностайним рішенням загальних зборів учасників, у яких взяли участь всі учасники товариства. При створенні товариства така оцінка визначається рішенням засновників про створення товариства [125].

Визначити вартість віртуальних активів під час їх внесення до статутного капіталу є досить проблематично через їхню волатильність та пряму залежність від показників попиту та пропозиції на ринку в момент їх внесення. Втім, та обставина, що курс віртуальних активів є публічним та його можна відстежити в реальному часі, дає змогу учасникам (засновникам) під час прийняття рішення про створення товариства або збільшення статутного капіталу за рахунок додаткових вкладів, посилатись на курс, який опублікований криптобіржею або ж аналітичною компанією. Але така оцінка учасниками (засновниками) потенційно створює ризики для майбутніх кредиторів товариства та інших учасників (засновників), які вносять вклади, наприклад, у грошовій формі, оскільки фактично внесена вартість віртуальних активів до статутного капіталу товариства може бути значно меншою, ніж номінальна вартість статутного капіталу, відомості про яку є публічними та вносяться до державного реєстру. Так, відповідно до ст.ст. 635, 652e Цивільного кодексу Швейцарії (далі – ЦК Швейцарії), у випадку створення або збільшення статутного капіталу компанії учасниками (засновниками) або радою директорів складається письмовий звіт, в якому вони повідомляють, зокрема, про характер і стан внесків у натуральній формі та доцільність їх оцінки. А згідно зі ст.ст. 635a, 652f ЦК Швейцарії, ліцензований аудитор повинен перевірити такі звіти та письмово підтвердити, що вони повні та точні [132]. Отже, швейцарське законодавство передбачає процедуру документального обґрунтування та незалежної перевірки вартості негрошових внесків, що покликана мінімізувати ризики для кредиторів і учасників

товариства. В українському законодавстві подібний спеціальний механізм щодо внесення віртуальних активів до статутного капіталу наразі відсутній. Ні вимога складання окремого звіту із детальним обґрунтуванням оцінки цифрового активу, ні обов'язкова перевірка такої оцінки незалежним аудитором прямо не передбачені, що зумовлює більшу залежність визначення вартості від результату домовленості засновників.

Внесення віртуального активу до статутного капіталу потребує не лише формального рішення загальних зборів та грошової оцінки, але й юридично значущого передання активу самій юридичній особі. У цифровому середовищі це питання набуває особливої ваги, оскільки фактична можливість розпорядження активом нерозривно пов'язана з контролем над ним. У цьому контексті показовим є підхід UNIDROIT, який у Принципах щодо цифрових активів і приватного права пропонує будувати приватноправові конструкції саме навколо категорії контролю як еквівалента володіння. Однак «володіння» в цьому контексті є суто фактичним питанням, а не юридичним поняттям. Понад те, оскільки цифровий актив є нематеріальним, ця функціональна еквівалентність володінню включає лише панування та владу над цифровим активом, але не охоплює вимір фізичного місця розташування, що застосовується до володіння рухомим майном. Така логіка може бути застосована і для корпоративних правовідносин, внесок до статутного капіталу має вважатися здійсненим лише тоді, коли юридична особа отримала контроль над віртуальним активом у технічно верифікований спосіб [21]. Підтвердженням того, що категорія виключного контролю є визначальною ознакою віртуального активу під час внесення їх до статутного капіталу, слугує й доктринальний аналіз правової природи цифрових активів у загальному праві. Зокрема, Дж. Мікелс та К. Міллард обґрунтовують, що біткоїн та інші криптоактиви в будь-який момент часу може контролювати та передавати лише одна особа, а криптографічний механізм автентифікації виключає можливість одночасного контролю з боку кількох суб'єктів [133]. З цього випливає, що передання віртуального активу як внеску до статутного

капіталу має розглядатися не як передання права власності у традиційному розумінні, а як передання технічно підтвердженого виключного контролю над активом – тобто позбавлення засновника можливості ним розпоряджатися та набуття такої можливості юридичною особою.

Усе це зумовлює потребу у процедурних рішеннях, які б забезпечували доказовість факту внесення та унеможливлювали ситуацію, коли актив формально «оцінено і внесено», але фактично він залишається під контролем засновника. Швейцарський досвід, який описують практики, демонструє, що торгові реєстри приймають криптоактиви як внески у натуральній формі, але одночасно увага зосереджується на таких питаннях:

- криптовалюта має контролюватися компанією, її вартість може бути достовірно визначено та вона можуть бути конвертована в готівку шляхом продажу;
- криптовалюта повинна бути вільно переказною, тобто жодні правові чи договірні обмеження не перешкоджають її передачі;
- криптовалюта повинна бути доступною для компанії негайно після реєстрації або збільшення капіталу. Ця вимога не виконується, якщо, наприклад, треті особи мають доступ до закритого ключа.

Зазначене підкреслює: для правової визначеності недостатньо лише загального дозволу на негрошові внески, потрібні стандарти підтвердження контролю, фіксації моменту передання та підтвердження ринкової вартості відповідного активу.

Відсутність повного, належного правового регулювання обігу віртуальних активів та їх використання при заснуванні господарських організацій чи здійсненні ними господарської діяльності провокує проблеми з обліком віртуальних активів на балансі підприємств. Сьогодні Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку не врегульовують питання обліку віртуальних активів на балансі підприємств. Утім, на міжнародному рівні, на черговому засіданні Комітету з інтерпретацій Ради міжнародних стандартів фінансової звітності, яке відбулось у березні 2019 року, було

розглянуто питання обліку криптовалют, зокрема тих, які характеризуються такими ознаками:

- є цифровою або віртуальною валютою, записаною в розподіленому реєстрі та використовує криптографію для забезпечення безпеки;
- не випущена юрисдикційним органом або іншою стороною;
- володіння криптовалютою не призводить до укладення договору між її власником та іншою стороною.

Попри те, що багато країн, і Україна зокрема, роблять кроки у напрямку врегулювання цього процесу, все ще існують проблеми, пов'язані з визначенням правового статусу віртуальних активів, їх оцінкою, механізмом внесення до статутного капіталу та обліку на балансі підприємства. Основною причиною, через яку операції з внесення віртуальних активів до статутного капіталу залишаються непоширеними в Україні, є відсутність правової бази, яка визначає правовий статус віртуальних активів, наділяє їх характерними ознаками тощо. Але немає юридичних підстав для заборони таких внесків, на такі операції мають поширюватися правила для внесків у негрошовій формі, оскільки віртуальні активи належать до категорії цифрових речей [134].

Проведений аналіз свідчить про те, що українське законодавство формально не містить заборони на внесення до статутного капіталу юридичних осіб віртуальних активів, які охоплюються категорією цифрових речей, котрі, своєю чергою, є об'єктами цивільних прав, до яких застосовуються загальні положення про негрошові внески. Проте така формальна допустимість не підтверджується належним процедурним механізмом.

Проблема має системний характер та полягає не у відсутності правової підстави для внесення віртуальних активів, а у відсутності комплексного механізму, який би враховував їх технологічну природу, волатильність та специфіку контролю. Аналіз зарубіжних моделей (зокрема швейцарської) демонструє, що ефективне використання цифрових активів у структурі статутного капіталу потребує не лише загальної дозволеності негрошових

внесків, а й спеціальних процедур підтвердження їх вартості, доступності та фактичного контролю з боку юридичної особи.

Удосконалення національного законодавства у цій сфері доцільно здійснювати у кількох взаємопов'язаних напрямках.

По-перше, алгоритм внесення віртуальних активів до статутного капіталу потребує нормативного закріплення в спеціальному законі, яким буде врегульовано віртуальні активи, або за допомогою чіткої вказівки в існуючих нормативно-правових актах, який би передбачав обов'язкову фіксацію способу визначення їх вартості та джерела такої оцінки.

По-друге, з метою захисту інтересів кредиторів та інших учасників товариства варто розглянути можливість обов'язкової незалежної перевірки вартості віртуальних активів. Такий підхід сприяв би мінімізації ризиків штучного завищення номінального розміру капіталу.

По-третє, доцільним є законодавче визначення моменту здійснення внеску віртуальних активів через категорію контролю. Внесок повинен вважатися здійсненим лише за умови технічно підтвердженого переходу контролю над активом до юридичної особи, що потребує розроблення стандартів документального підтвердження такого переходу.

Отже, удосконалення національного законодавства має полягати не у встановленні заборон або надмірних обмежень, а у створенні прозорого та передбачуваного механізму внесення віртуальних активів до статутного капіталу, який забезпечить баланс між принципом свободи підприємницької діяльності та необхідністю захисту корпоративних та кредиторських інтересів. Основою такого механізму має стати технічно підтверджений виключний контроль над віртуальним активом, саме момент його переходу від засновника до юридичної особи повинен визнаватися юридично значущим фактом здійснення внеску. Допоки такий контроль не підтверджений у технічно верифікований спосіб, внесок не може вважатися здійсненим незалежно від наявності формального рішення загальних зборів або грошової оцінки активу. Це зумовлює необхідність законодавчого закріплення стандартів

документального підтвердження переходу контролю, механізму незалежної перевірки вартості активу та чіткого алгоритму внесення у спеціальному законодавстві. Лише за умови такої комплексної адаптації приватноправових інститутів до цифрової природи віртуальних активів вони можуть бути повноцінно інтегровані до структури майнової основи суб'єктів господарювання.

РОЗДІЛ 3. ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА ТА КОНТРОЛЬ У СФЕРІ ВИКОРИСТАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ

3.1. Взаємодія державних органів з бізнесом та шляхи вдосконалення державної політики та механізмів контролю у сфері віртуальних активів

Дослідження правової природи віртуальних активів та особливостей їх використання у господарських відносинах підтверджує, що формування ефективної моделі їх обороту неможливе без належного інституційного забезпечення з боку держави. Тому логічним продовженням нашого дослідження є аналіз ролі держави у формуванні умов такого обороту.

У сфері віртуальних активів держава виконує подвійну функцію. З одного боку, вона виступає гарантом правової визначеності та передбачуваності правил господарської діяльності, забезпечуючи захист прав учасників ринку, стабільність цивільного обороту та баланс інтересів бізнесу й споживачів. З іншого боку, держава реалізує публічно-правові завдання – фінансовий моніторинг, протидію легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом, податковий контроль, нагляд за дотриманням вимог до постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами.

Належне регулювання допомагає економіці досягати успіху. Воно встановлює «правила гри», узгоджуючи бізнес-практики із суспільними цінностями та цілями. Воно також дає підприємствам упевненість у довгостроковому плануванні своєї діяльності, винагороджуючи інновації та створення робочих місць. Належне регулювання може забезпечити процвітання технологій, одночасно управляючи їхніми ризиками та забезпечуючи етичне та прозоре прийняття рішень [135].

У доктрині державного регулювання наголошується, що ефективність регуляторної політики визначається не рівнем її жорсткості, а здатністю враховувати специфіку відповідної галузі та поведінку її учасників. Зокрема,

І. Айрес та Дж. Брейтвейт підкреслюють, що регулювання має бути «адаптивним», оскільки різні ринкові структури зумовлюють доцільність різного ступеня і форм втручання; при цьому оптимальна стратегія залежить від контексту, регуляторної культури та історії розвитку відповідної сфери [136, с. 4-5]. Л. С. Могил зазначає, що необхідним елементом державної економічної політики у сфері регулювання криптовалют має бути забезпечення значної частки саморегулювання ринку, позаяк сама природа такого децентралізованого засобу, як криптовалюти, тяжіє до позадержавних інструментів регулювання [137]. Зі свого боку, М. Д. Василенко та Н. С. Кирєєва вважають, що правове регулювання цифрової сфери має поєднувати гнучкість, що дозволить попередити гальмування подальшого розвитку, та жорсткість, яка забезпечить належний рівень безпеки операцій, причому ефективним таке регулювання може бути лише через одночасну реалізацію правових, організаційних, адміністративних та науково-технічних заходів у їх сукупності [138]. Такий підхід дає змогу уникнути крайнощів як надмірної зарегульованості, так і дерегуляції, що є особливо важливим для ринку віртуальних активів, який характеризується високою динамічністю та технологічною складністю.

Взаємодія держави та бізнесу дедалі частіше розглядається не як односторонній владний вплив регулятора на суб'єктів господарювання, а як система багаторівневого врядування, у межах якої приватний сектор бере участь у формуванні, реалізації та вдосконаленні регуляторних механізмів. Зокрема, Дж. Блек обґрунтовує концепцію «децентралізованого регулювання», відповідно до якої держава перестає бути єдиним центром регуляторного впливу, а ефективність регулювання залежить від взаємодії публічних органів, учасників ринку, професійних об'єднань та інших заінтересованих осіб [139]. У таких умовах завдання держави полягає не лише у встановленні обов'язкових правил поведінки, але й у створенні інституційних механізмів співпраці з бізнесом, які забезпечують належний

баланс між досягненням публічних цілей та розвитком інновацій.

Як зазначається в документах Організації економічного співробітництва та розвитку (Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD), темпи, масштаби та складність інновацій ставлять перед урядами далекосяжні та взаємопов'язані регуляторні виклики. Ці виклики можна об'єднати в чотири широкі категорії: «проблема темпів»; розробка «придатних для використання» регуляторних рамок; виклики у сфері забезпечення дотримання регуляторних норм; інституційні та транскордонні виклики [140].

Як наголошують Д. Цетше, Р. Баклі, Д. Арнер та Дж. Барберіс, за останні десять років темпи змін як у фінансах, так і в технологіях рухалися швидше, ніж будь-коли раніше, що призвело до появи нового терміна та ери ФінТех. Ця нова ера характеризується швидкістю технологічних змін та низкою нових учасників у фінансовому секторі, включаючи фінтех-стартапи, а також технологічні компанії у сфері інформаційних технологій та електронної комерції, які конкурують з традиційними фінансовими установами на ринках, що розвиваються, країн, що розвиваються, та розвинених країн. У цьому контексті виникають нові можливості для інновацій та зростання, а також нові виклики, зокрема для регулювання та регуляторів. Останнім часом особливим викликом для регуляторів стала необхідність заохочувати та підтримувати революційні інновації з метою посилення фінансової інклюзії та підтримки економічного зростання [141, с. 38].

Зазначене повною мірою стосується і сфери віртуальних активів, особливістю якої є те, що вона виникла поза межами традиційної фінансової інфраструктури та розвивається переважно завдяки технологічним інноваціям і підприємницькій ініціативі. Специфіка цього ринку полягає також у тому, що більшість технологічних рішень, бізнес-моделей і фінансових інструментів формуються приватним сектором значно швидше, ніж оновлюється

нормативно-правова база. За таких умов взаємодія держави та бізнесу не може обмежуватися виключно контрольними чи наглядовими механізмами, а повинна передбачати поєднання регуляторного впливу, консультаційних процедур, механізмів зворотного зв'язку та врахування потреб ринку під час розроблення регуляторних рішень. Такий підхід дає змогу забезпечити баланс між публічними інтересами щодо захисту прав інвесторів, фінансової стабільності та протидії зловживанням і потребою збереження інноваційного потенціалу ринку. Водночас надмірне або концептуально неузгоджене державне втручання може призвести до переміщення бізнесу до інших юрисдикцій, розвитку регуляторного арбітражу чи переходу частини операцій у «сіру» зону, тоді як відсутність належного регулювання створює ризики шахрайства, зловживань та фінансової нестабільності.

Зважаючи на це, доцільно проаналізувати модель державного регулювання ринку віртуальних активів в Україні, особливості розподілу повноважень між органами виконавчої влади, проблеми правозастосування у взаємодії бізнесу та регулятора, а також визначити напрями вдосконалення інституційного механізму забезпечення використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання.

Законом України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» передбачено, що державна регуляторна політика ґрунтується на принципах доцільності, тобто наявності обґрунтованої потреби у державному регулюванні, адекватності, що означає відповідність регуляторного впливу характеру проблеми та ринковим умовам, ефективності, яка передбачає досягнення максимально можливого позитивного результату за мінімально необхідних витрат, збалансованості як узгодження інтересів держави, суб'єктів господарювання та громадян, передбачуваності як послідовності й стабільності регуляторної політики, а також прозорості та врахування громадської думки, що виявляється у відкритості регуляторних процедур, розгляді пропозицій заінтересованих осіб і своєчасному інформуванні про прийняті рішення [142].

Застосування вищезазначених принципів державної регуляторної політики до сфери віртуальних активів означає необхідність формування такої моделі взаємодії держави й бізнесу, яка одночасно забезпечує захист публічних інтересів і створює для учасників ринку чіткі, стабільні та зрозумілі правила входу й здійснення діяльності. Для інноваційного та транскордонного ринку віртуальних активів це набуває особливого значення, оскільки будь-яка нормативна невизначеність або надмірна дискреція регулятора підвищує ризик регуляторного арбітражу та «відтоку» бізнесу до більш передбачуваних юрисдикцій.

Як уже наголошувалося, аналіз Закону № 2074 свідчить про те, що цей нормативно-правовий акт не повною мірою врегульовує відносини у сфері віртуальних активів, оскільки має досить загальний характер. Натомість Законопроект № 10225-д, декларуючи наближення до підходів МіСА, пропонує більш деталізований режим регулювання діяльності емітентів і постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, що потенційно підсилює визначеність правового поля та відповідність принципу передбачуваності. Водночас у низці положень він переводить визначальні елементи регуляторного режиму на рівень підзаконних актів регулятора (зокрема щодо класифікації «інших» токенів і встановлення окремих вимог та пруденційних параметрів), що створює ризик розширення адміністративної дискреції й, відповідно, послаблення принципів передбачуваності та прозорості в регуляторній діяльності.

Порівняльний аналіз ст. 99 Законопроекту №10225-д [45] та ст. 94 МіСА [9], дає підстави стверджувати, що Законопроект концептуально наслідує модель МіСА, принциповою відмінністю є рівень правової визначеності, зокрема в частині, що стосується нормативної конкретизації, та концентрація регуляторної дискреції регулятора. Якщо у МіСА межі наглядових повноважень і способи їх реалізації є вичерпними та закріплені безпосередньо у регламенті прямої дії, то в Законопроекті істотна частина

процедурного та змістовного наповнення переноситься на підзаконний рівень, що потенційно впливає на передбачуваність і стабільність правового режиму для суб'єктів господарювання. Зокрема в п. 29. ч. 1 ст. 99 передбачено, що для забезпечення виконання повноважень регулятор та Національний банк України мають право здійснювати «інші заходи, спрямовані на захист прав клієнтів, відповідно до законодавства» [45]. Така конструкція свідчить про відкритий характер переліку повноважень регулятора, оскільки не містить чітких матеріальних меж їх застосування.

Схожа логіка простежується і в інших положеннях Законопроєкту №10225-д та МіСА:

- відповідно до ч. 4 ст. 11 Законопроєкту, додаткові обов'язкові вимоги до договорів щодо продажу віртуальних активів у момент їх публічної пропозиції або допуску до торгів, договорів про надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також інших договорів, що укладаються під час провадження діяльності на ринках віртуальних активів, встановлюються нормативно-правовими актами регулятора [45]. Для порівняння, МіСА не містить аналогічних повноважень компетентних органів щодо визначення обов'язкових умов таких правочинів [9]. Такий підхід має принципове значення для забезпечення правової визначеності господарського обороту, оскільки договір є основною юридичною формою реалізації прав та обов'язків учасників ринку віртуальних активів. Передача повноважень щодо визначення обов'язкових умов договорів на рівень підзаконного регулювання фактично дозволяє змінювати умови здійснення господарської діяльності без внесення змін до закону;

- абз. 2 ч. 2 ст. 15 Законопроєкту передбачене право регулятора встановлювати додаткові вимоги до білих книг віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей, а також до порядку їх оприлюднення [45]. Водночас ч. 1 ст. 6 МіСА містить вичерпний перелік відомостей, які повинні бути включені до білої книги криптоактиву.

Таким чином, основні вимоги до змісту та порядку розкриття інформації закріплюються безпосередньо на рівні Регламенту [9]. Такий підхід видається більш обґрунтованим, оскільки біла книга є ключовим документом, на підставі якого потенційні набувачі віртуальних активів приймають рішення щодо участі у відповідному проєкті. Відповідно, перелік обов'язкової інформації та вимоги до її розкриття повинні бути максимально передбачуваними та доступними для всіх учасників ринку. Надання регулятору права самостійно визначати додаткові вимоги до змісту білих книг створює ризик поступового розширення регуляторного навантаження на емітентів;

- п. 4 ч. 1 ст. 22 Законопроєкту встановлено, що регулятор визначає вимоги щодо систем та протоколів безпечного доступу для оферентів та осіб, які подають заявку на допуск до торгів віртуальних активів, що не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей [45]. Натомість п. (d) ч. 1 ст. 14 МіСА передбачає, що стандарти щодо систем та протоколів безпечного доступу встановлюються на рівні Європейського Союзу [9]. Ключова відмінність полягає в тому, що Законопроєкт концентрує повноваження щодо визначення відповідних вимог на національному регуляторному рівні, тоді як МіСА використовує модель уніфікованого регулювання, за якої базові обов'язки учасників ринку визначаються безпосередньо Регламентом, а їх технічна деталізація здійснюється через європейські стандарти;

- згідно з ч. 2 ст. 24 Законопроєкту порядок здійснення публічної пропозиції токенів з прив'язкою до активів та подання заявки на допуск токенів з прив'язкою до активів до торгів встановлюється регулятором [45]. Ст. 16 МіСА безпосередньо визначено що, повноваження компетентних органів зосереджуються на розгляді питань авторизації [9]. Зіставлення наведених положень свідчить, що Законопроєкт передбачає визначення відповідного порядку на рівні нормативно-правових актів регулятора, тоді як МіСА закріплює основні вимоги безпосередньо в тексті Регламенту;

- відповідно до ч. 6 ст. 26 Законопроєкту форма і порядок подання заяви щодо токенів з прив'язкою до активів, а також додаткові вимоги до її змісту встановлюються нормативно-правовим актом регулятора [45]. Для порівняння, ч. 2 ст. 18 МіСА містить вичерпний перелік відомостей та документів, які повинні міститися у заяві на авторизацію [9]. Таким чином, Законопроєкт передбачає можливість подальшого визначення змісту заяви та вимог до неї регулятором, тоді як МіСА безпосередньо встановлює перелік інформації, необхідної для проходження процедури авторизації;

- ч. 3 ст. 29 Законопроєкту надає регулятору повноваження щодо розробки керівних принципів щодо оцінки відповідності членів органу управління емітента токенів з прив'язкою до активів, а також фізичних і юридичних осіб, які мають істотну участь у такому емітенті, вимогам, встановленим Законом та нормативно-правовими актами регулятора [45]. Інший підхід закріплено у ч. 3 ст. 21 МіСА керівні принципи щодо оцінки придатності членів керівного органу емітентів токенів, пов'язаних з активами, а також акціонерів і учасників, які мають кваліфікаційну частку в таких емітентах, розробляються спільно Європейським банківським управлінням (ЕБА) та Європейським управлінням з цінних паперів і ринків (ESMA) [9]. В обох випадках оцінка відповідності зазначених осіб здійснюється з урахуванням спеціальних керівних принципів, однак Законопроєкт покладає їх розроблення на національного регулятора, тоді як МіСА передбачає формування таких підходів на рівні спеціалізованих органів Європейського Союзу;

- згідно з ст. 42 Законопроєкту, мінімальний розмір власних коштів емітента, порядок їх розрахунку, критерії підвищення та параметри стрес-тестування визначаються нормативно-правовими актами регулятора. При цьому Законопроєкт не встановлює граничних меж можливого збільшення розміру власних коштів за результатами оцінки ризиків або проведення стрес-тестування [45]. Натомість, ст. 35 МіСА безпосередньо визначає мінімальні вимоги до власних коштів емітентів токенів, пов'язаних з активами, а також

передбачає межі їх можливого підвищення. Зокрема, компетентний орган може вимагати збільшення власних коштів не більше ніж на 20 відсотків, а за результатами стрес-тестування – від 20 до 40 відсотків залежно від встановлених ризиків. Крім того, технічні стандарти щодо проведення стрес-тестування розробляються на рівні Європейського Союзу [9]. Отже, основна різниця між відповідними моделями регулювання полягає у тому, що Законопроект передбачає визначення ключових параметрів власних коштів емітента на рівні нормативно-правових актів регулятора, тоді як MiCA закріплює основні кількісні показники та межі їх зміни безпосередньо в Регламенті;

- ч. 4 ст. 46 Законопроекту передбачено, що критерії визначення високоліквідних фінансових інструментів із мінімальним ринковим, кредитним та концентраційним ризиком встановлюються нормативно-правовим актом регулятора [45]. Водночас відповідно до ч. 5 ст. 38 MiCA ЕВА у співпраці з ESMA та Європейським центральним банком (ECB) розробляє проекти регуляторних технічних стандартів щодо визначення фінансових інструментів, які можуть вважатися високоліквідними та такими, що характеризуються мінімальним ринковим, кредитним ризиком та ризиком концентрації. При цьому, такі стандарти розробляються з урахуванням критеріїв, безпосередньо передбачених Регламентом [9]. Відмінність полягає у тому, що Законопроект покладає визначення відповідних критеріїв на регулятора, тоді як MiCA передбачає їх подальшу конкретизацію через регуляторні технічні стандарти, що розробляються на рівні Європейського Союзу на основі положень Регламенту;

- ст. 49 Законопроекту встановлено, що перелік документів, форма заяви, порядок погодження набуття істотної участі в емітентах токенів з прив'язкою до активів та порядок оприлюднення відповідних рішень визначаються нормативно-правовими актами регулятора. При цьому, Законопроект не містить вичерпного переліку критеріїв оцінки особи, яка має намір набути істотну участь [45]. В Регламенті це питання врегульовано

інакше, ст. 41–42 МіСА визначають процедуру розгляду повідомлення про набуття істотної участі, строки його розгляду, підстави для заперечення та критерії оцінки потенційного набувача. Крім того, детальний зміст інформації, необхідної для проведення такої оцінки, встановлюється через регуляторні технічні стандарти, що розробляються ЕВА у співпраці з ESMA та ECB [9]. Зіставлення цих положень свідчить, що Законопроект передбачає визначення значної частини процедурних аспектів погодження істотної участі на рівні нормативно-правових актів регулятора, тоді як МіСА безпосередньо регламентує основні елементи відповідної процедури та критерії її здійснення;

- відповідно до ч. 1 ст. 53 Законопроект Національний банк України має право встановлювати вимоги до емісії та погашення токенів електронних грошей [45]. Натомість ч. 1 ст. 49 МіСА передбачає, що до емітентів токенів електронних грошей застосовуються вимоги, безпосередньо визначені цією статтею Регламенту [9]. Відтак, Законопроект передбачає можливість подальшого нормативного врегулювання порядку емісії та погашення токенів електронних грошей на рівні актів НБУ, тоді як МіСА закріплює відповідні вимоги безпосередньо в тексті Регламенту;

- ч. 3 ст. 55 Законопроект визначено, що детальний перелік відомостей, які повинні міститися у білій книзі віртуальних активів щодо токена електронних грошей, а також додаткові вимоги до її змісту та оформлення визначаються нормативно-правовими актами НБУ [45]. У той час як ст. 51 МіСА містить вичерпний перелік інформації, яка повинна бути включена до білої книги токена електронних грошей [9]. Аналіз наведених норм дає підстави стверджувати, що Законопроект покладає визначення змісту та вимог до білої книги на Національний банк України, тоді як МіСА встановлює відповідні вимоги безпосередньо на рівні Регламенту;

- ст. 63 Законопроект передбачено, що регулятор та НБУ уповноважені встановлювати додаткові вимоги до надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами, окремими категоріями осіб, а вимоги до форми, змісту та порядку розгляду документів для повідомлення визначаються

нормативно-правовими актами регулятора за погодженням з НБУ [45]. Водночас ст. 60 МіСА визначає перелік інформації, яка подається під час повідомлення про намір надавати відповідні послуги, а повноваження компетентного органу обмежуються перевіркою повноти повідомлення та можливістю вимагати надання відсутньої інформації [9]. Таким чином, Законопроект передбачає додаткове нормативне врегулювання порядку повідомлення на національному рівні, тоді як МіСА визначає основні вимоги до такого повідомлення безпосередньо в Регламенті;

- згідно з ст. 66 Законопроекту, заява про авторизацію діяльності щодо надання послуг, пов'язаних з віртуальними актививами, повинна містити перелік відомостей, однак регулятор встановлює вимоги до ділової репутації засновників, керівників, членів виконавчих органів та наглядової ради, а також має право визначати додаткові вимоги до змісту заяви, включно з вимогою надання іншої інформації. Крім того, форма, порядок подання і додаткові вимоги до заяви встановлюються нормативно-правовим актом регулятора за погодженням з НБУ [45]. Окремо слід звернути увагу, що ст. 62 МіСА містить перелік інформації, яка повинна бути включена до заяви про авторизацію постачальника послуг, пов'язаних з криптоактивами, включаючи відомості щодо доброї репутації керівництва та осіб, які мають істотну участь. Подальша деталізація інформації, стандартних форм і процедур подання здійснюється через технічні стандарти ЄС [9]. З огляду на наведене, Законопроект залишає регулятору можливість визначати додаткові вимоги до змісту заяви та вимагати іншу інформацію, тоді як МіСА закріплює основний перелік відомостей безпосередньо в Регламенті, а подальшу деталізацію пов'язує з технічними стандартами ЄС;

- відповідно до ст. 72 Законопроекту пруденційні критерії для постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, встановлюються регулятором, а для фінансових установ застосовуються вимоги спеціального фінансового законодавства. При цьому, Законопроект не містить мінімальних кількісних показників таких вимог або форм пруденційних гарантій [45].

Натомість, ст. 67 MiCA безпосередньо визначає мінімальні пруденційні вимоги до постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами, порядок їх розрахунку, допустимі форми забезпечення та мінімальні характеристики страхового покриття [9]. Відмінність між відповідними підходами полягає в тому, що Законопроект передбачає встановлення пруденційних критеріїв на рівні нормативно-правових актів регулятора, тоді як MiCA закріплює базові пруденційні параметри безпосередньо в тексті Регламенту;

- ч. 5 ст. 76 Законопроект встановлено, що постачальники послуг, пов'язаних віртуальними активами, зобов'язані запровадити політику щодо виявлення, запобігання, управління та розкриття конфліктів інтересів, при цьому вимоги до такої політики визначаються регулятором [45]. У свою чергу, ст. 72 MiCA безпосередньо визначає базові вимоги щодо виявлення, запобігання, управління та розкриття конфліктів інтересів, а їх подальша деталізація здійснюється через регуляторні технічні стандарти, що розробляються ESMA у співпраці з ЕВА [9]. З наведеного випливає, що Законопроект встановлює загальний обов'язок запровадження відповідної політики, але передає визначення вимог до неї регулятору, тоді як MiCA закріплює основні вимоги безпосередньо в Регламенті та передбачає їх технічну деталізацію на рівні Європейського Союзу;

- згідно з ст. 82 Законопроект, регулятор розробляє та затверджує вимоги до надання інформації щодо передторгової та післяторгової прозорості діяльності оператора торговельного майданчика для віртуальних активів, включаючи рівень дезагрегації даних, а також вимоги до форми та змісту записів книги заявок [45]. Водночас ст. 76 MiCA передбачає, що ESMA розробляє проекти регуляторних технічних стандартів щодо способу представлення даних про прозорість, включаючи рівень дезагрегації даних, а також зміст і формат записів у книзі заявок [9]. Таким чином, в обох випадках відповідні питання підлягають технічній деталізації, однак Законопроект покладає її на національного регулятора, тоді як MiCA передбачає розробку таких стандартів на рівні Європейського Союзу.

Проведене співставлення свідчить, що основна відмінність між Законопроектом № 10225-д та МіСА полягає не у змісті регульованих відносин, а у способі нормативного конструювання відповідного правового режиму. Якщо МіСА закріплює більшість ключових вимог безпосередньо на рівні Регламенту, то Законопроект значною мірою покладає їх подальшу конкретизацію на нормативно-правові акти регулятора. Така особливість потребує оцінки крізь призму принципу правової визначеності та допустимих меж регуляторної дискреції.

Венеціанська комісія Ради Європи наголошує на тому, що необмежені повноваження виконавчої влади суперечить принципу верховенства права. Отже, закон повинен визначати межі такої влади, щоб захистити від свавілля [143, с. 29]. Це означає, що будь-яке розширення повноважень регулятора має супроводжуватися чітким законодавчим окресленням їх змісту та меж реалізації.

Л. Луць доходить висновку, що принцип правової визначеності першочергово не був зафіксований у міжнародних та національних джерелах права, а його наповнення здійснюється ЄСПЛ в процесі розгляду справ та забезпечення принципу верховенства права. А тому нині домінує думка, що принцип правової визначеності є складовою принципу верховенства права. Хоча у праві Європейського Союзу це самостійний принцип права [144, с. 25]. Отже, еволюція змісту цього принципу безпосередньо пов'язана з практикою його тлумачення та застосування судовими інституціями.

На думку М. Козюбри, однією із вимог функціонування правової держави і утвердження верховенства права є дотримання принципу визначеності, який означає вимогу чіткості підстав, цілей і змісту нормативних приписів, а також обмеження дискреційних повноважень, тобто прийняття рішень державними органами та посадовими особами на власний розсуд [145, с. 5-6]. Тобто законодавче закріплення матеріальних меж дискреції є обов'язковою умовою реалізації цього принципу.

А. Приймак зазначає, що правова визначеність виступає необхідною передумовою належного функціонування принципу верховенства права, а забезпечення її вимог у широкому розумінні є основою не лише для ефективної реалізації та захисту прав людини, але й для вдосконалення механізму функціонування держави в цілому. [146, с. 55]. Отже, проблема правової визначеності має не лише галузеве, а й системне значення для організації публічної влади.

Стосовно чіткого визначення меж дискреційних повноважень Європейський Суд з прав людини зазначає, що національне «законодавство», яке включає як статутне, так і загальне право, має бути сформульоване з достатньою точністю, щоб зацікавлені особи – у разі необхідності, за допомогою відповідної юридичної консультації – могли передбачити, в міру розумного за даних обставин, наслідки, які може мати та чи інша дія [147]. Закон, який надає дискрецію, не є сам собою несумісним з вимогою передбачуваності у тому випадку, коли обсяг дискреції та спосіб її застосування зазначені з достатньою чіткістю та при цьому враховується легітимна мета того чи іншого вживаного заходу в тій чи іншій ситуації, щоб надати індивіду адекватний захист від свавільного втручання [148]. Отже, допустимість дискреції прямо залежить від рівня її нормативної конкретизації та наявності ефективних гарантій від свавільного застосування.

Проведений аналіз дає підстави стверджувати, що проблема взаємодії державних органів із бізнесом у сфері віртуальних активів концентрується навколо питання правової визначеності та меж регуляторної дискреції. З одного боку, український Законопроект № 10225-д концептуально орієнтується на модель MiCA та відтворює її ключові інститути, що свідчить про прагнення до гармонізації з європейським підходом. З іншого боку, істотна частина конкретизації прав і обов'язків учасників ринку, процедур авторизації, пруденційних параметрів, вимог до білих книг, порядку інвестування резервів та інших елементів правового режиму переноситься на рівень нормативно-правових актів регулятора.

Порівняння з MiCA демонструє іншу логіку нормативного конструювання: у Регламенті базові матеріальні межі повноважень, мінімальні кількісні показники, критерії оцінки та підстави для втручання закріплені безпосередньо в акті прямої дії, а технічна деталізація здійснюється через регуляторні та імплементаційні стандарти ЄС у межах чітко визначеного порядку. Натомість у Законопроекті низка ключових параметрів регуляторного режиму визначається або може бути визначена підзаконними актами без встановлення вичерпних матеріальних орієнтирів на рівні закону.

У світлі доктрини верховенства права та практики ЄСПЛ це має принципове значення. Правова визначеність означає не лише формальне існування норм, а їх достатню чіткість, передбачуваність та окреслення меж дискреції. Відкриті формулювання на кшталт можливості вчиняти «інші заходи» або встановлювати «додаткові вимоги» без чітких матеріальних критеріїв потенційно розширюють адміністративну свободу розсуду та зменшують рівень передбачуваності для суб'єктів господарювання.

Враховуючи наведене, слід констатувати, що запропонована Законопроектом № 10225-д модель регулювання ринку віртуальних активів є менш сприятливою для забезпечення правової визначеності порівняно з підходом, реалізованим у MiCA. Основна причина полягає не у відмінностях предмета регулювання чи набору правових інструментів, а у способі розподілу регуляторних повноважень. Якщо MiCA закріплює ключові елементи правового режиму безпосередньо на рівні Регламенту та обмежує можливості подальшого розширення дискреції компетентних органів, то Законопроект у значній кількості випадків залишає визначення істотних умов провадження діяльності на розсуд Регулятора та Національного банку України. У результаті значна частина правового режиму фактично формується не законом, а підзаконними нормативно-правовими актами.

Такий підхід створює низку ризиків для суб'єктів господарювання. Насамперед знижується рівень правової визначеності, оскільки учасники ринку не можуть повною мірою оцінити майбутні вимоги до своєї діяльності

до моменту прийняття відповідних підзаконних актів. Крім того, виникає ризик непередбачуваної зміни умов здійснення господарської діяльності без внесення змін до закону, що ускладнює довгострокове планування, оцінку бізнес-ризиків та розрахунок витрат на дотримання регуляторних вимог. Для інвесторів така ситуація означає збільшення регуляторного ризику, що може негативно впливати на прийняття рішень щодо фінансування проєктів у сфері віртуальних активів.

Не менш важливими є потенційні наслідки для інноваційного розвитку. Сфера віртуальних активів характеризується високою мобільністю капіталу, технологій та підприємницьких ініціатив, у зв'язку з чим суб'єкти господарювання схильні обирати юрисдикції з найбільш зрозумілими та стабільними правилами ведення діяльності. За відсутності належного рівня правової визначеності існує ризик регуляторного арбітражу, переміщення перспективних проєктів до інших держав та зменшення інвестиційної привабливості українського ринку віртуальних активів. Як наслідок, надмірна концентрація нормотворчих повноважень у регулятора може стримувати розвиток інновацій не меншою мірою, ніж надмірно жорстке державне регулювання.

У зв'язку з цим доцільним видається використання підходу МіСА як орієнтира для подальшого вдосконалення національного законодавства. Йдеться не про механічне відтворення положень Регламенту, а про запозичення його базового принципу, відповідно до якого ключові матеріальні елементи правового режиму діяльності учасників ринку повинні визначатися безпосередньо законом, тоді як підзаконне регулювання має обмежуватися технічною деталізацією законодавчо встановлених вимог. Саме така модель забезпечує належний баланс між ефективним державним контролем, розвитком інновацій та дотриманням принципу правової визначеності.

3.2. Особливості обліку та оподаткування операцій, пов'язаних з віртуальними активами

Дослідження питань обліку та оподаткування операцій з віртуальними активами є логічним продовженням аналізу їхньої правової природи та моделі державного регулювання, оскільки саме через механізми бухгалтерського відображення та податкових наслідків відбувається їх інтеграція у реальний господарський оборот. Якщо на рівні цивільного права віртуальні активи кваліфікуються як цифрові речі або нематеріальні блага, то у сфері фінансового та податкового регулювання постає питання про їх економічну сутність: чи розглядати їх як товар, нематеріальний актив, фінансовий інструмент, інвестиційний актив або окрему спеціальну категорію.

У цьому контексті принципово важливо розмежовувати економіко-облікову та юридичну характеристики віртуальних активів. Комітет з тлумачень міжнародної фінансової звітності (IFRIC) у своєму Роз'ясненні «Holdings of Cryptocurrencies» 2019 року рекомендує обліковувати криптовалюти як нематеріальні активи відповідно до МСБО 38, однак лише у тих випадках, коли вони не утримуються для продажу в ході звичайної діяльності [149]. Ця класифікація вирішує завдання фінансової звітності, але не визначає правовий режим відповідного об'єкта в системі господарських правовідносин. Таке розмежування підтверджується і доктриною: Р. Х. Хуанг, Х. Денг та А. Ф. Л. Чан наголошують, що правова та облікова кваліфікації криптоактивів не збігаються, в праві криптоактиви розглядаються як нематеріальне майно або речі у дії, тоді як в обліку вони можуть класифікуватись як запаси або нематеріальні активи залежно від мети їх утримання [150, с. 1]. Ототожнення облікової та правової природи віртуальних активів є методологічною помилкою. Той факт, що актив відображається у балансі як нематеріальний, не означає, що до нього не можуть застосовуватись господарсько-правові механізми застави, внесення до статутного капіталу чи

інвестування. Правовий режим визначається не обліковою класифікацією, а функціональним призначенням активу та його роллю у господарських правовідносинах.

Стрімке поширення віртуальних активів у глобальній економіці зумовлює необхідність формування дієвих механізмів їх бухгалтерського обліку та оподаткування. Для суб'єктів господарювання, що здійснюють операції з віртуальними активами, ця проблема набуває особливого значення: відсутність чіткої нормативної бази породжує правову невизначеність як у частині відображення активів у фінансовій звітності, так і щодо виконання податкових зобов'язань. Актуальність питання підтверджується статистичними даними: за оцінками Blockchain Association of Ukraine, у 2016–2022 роках через відсутність регулювання Україна недоотримала близько 4 млрд дол. США податкових надходжень, тобто приблизно 600 млн дол. щорічно [151]. Водночас аналітична компанія Chainalysis у своєму щорічному звіті зафіксувала, що у 2024 році Україна посіла шосте місце у світі за рівнем впровадження криптоактивів [152], що свідчить про масштаб сектору та нагальну потребу його комплексного врегулювання.

Ключовою відправною точкою для розуміння природи бухгалтерського обліку криптоактивів слугує IFRIC «Holdings of Cryptocurrencies» 2019 року. Комітетом рекомендовано обліковувати криптовалюту як «Запаси» (МСБО 2) у випадку, коли вони утримуються для продажу в ході звичайної діяльності компанії. Якщо МСБО 2 не застосовується, то компанії слід обліковувати криптовалюту як «Нематеріальні активи» (МСБО 38) [149]. Запаси – це активи, які утримуються для продажу у звичайному ході бізнесу, перебувають у процесі виробництва для такого продажу або існують у формі основних чи допоміжних матеріалів для споживання у виробничому процесі або при наданні послуг [153]. Нематеріальний актив – це немонетарний актив, який не має фізичної субстанції та може бути ідентифікований. Актив є ідентифікованим за умови, якщо він може бути відокремлений, тобто його можна відокремити або відділити від суб'єкта господарювання і продати,

передати, ліцензувати, здати в оренду або обміняти індивідуально або разом з пов'язаним з ним контрактом, ідентифікованим активом чи зобов'язанням, незалежно від того, чи має суб'єкт господарювання намір зробити це, або виникає внаслідок договірних або інших юридичних прав, незалежно від того, чи можуть вони бути передані або відокремлені від суб'єкта господарювання або ж від інших прав та зобов'язань [154]. Для брокерів та дилерів криптоактивів передбачено виняток згідно з МСБО 2: такі суб'єкти можуть оцінювати свої запаси за справедливою вартістю за вирахуванням витрат на продаж, з відображенням змін у прибутках або збитках. Отже, вибір підходу до обліку віртуальних активів залежить від мети їх утримання та характеру використання в діяльності підприємства, що потребує ретельного аналізу згідно з вимогами Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку.

Вітчизняні дослідники В. Покин'єва та В. Залевська підкреслюють, що відсутність уніфікованого стандарту бухгалтерського обліку ускладнює класифікацію та оцінку криптовалют і створює ризики недостовірного представлення інформації у фінансовій звітності [155]. Підходи до класифікації та оцінки віртуальних у фінансовій звітності суб'єктів господарювання наведено в Таблиці № 1.

Таблиця № 1

Мета утримання віртуального активу	Застосов ний стандарт	Метод оцінки	Відображ ення у балансі
Довгострокове утримання (інвестиція)	МСБО 38 «Нематеріальн і активи»	Собіварті сть або переоцінена вартість (якщо існує активний ринок)	Нематеріа льні активи

Утримання для продажу в межах операційної діяльності	МСБО 2 «Запаси»	Менша з: собівартості або чистої вартості реалізації	Запаси (оборотні активи)
Брокерська/дилерська діяльність	МСБО 2, § 3 (виняток)	Справедлива вартість за вирахуванням витрат на продаж	Запаси або окремий рядок
Токени з характеристиками фін. інструменту (стейблкоїни з договірними правами)	МСФЗ 9 «Фінансові інструменти»	Амортизована собівартість або справедлива вартість	Фінансові активи

Попри зазначений прогрес у тлумаченні чинних стандартів, Рада з МСФЗ (IASB) не прийняла окремого стандарту щодо криптоактивів. Відповідно, підприємства змушені самостійно формувати облікову політику, спираючись на ієрархію МСФЗ: за відсутності спеціального стандарту – на МСБО 38, МСБО 2, а для розкриття ризиків – на вимоги МСФЗ 7 «Фінансові інструменти: розкриття інформації». Ця ситуація вже нині породжує неоднорідність фінансової звітності підприємств у різних юрисдикціях [155] і є однією з ключових проблем, що потребують вирішення на національному рівні, зокрема в Україні.

Не менш важливим аспектом є визначення податкових наслідків операцій з віртуальними активами, адже саме від обраної моделі оподаткування значною мірою залежить рівень розвитку відповідного ринку, інвестиційна привабливість юрисдикції та ефективність державного контролю за обігом віртуальних активів. Формування прозорого й ефективного ринку віртуальних активів залежить від режиму їх оподаткування [156]. А розробка ефективної

системи оподаткування, яка буде відповідати вимогам часу та враховувати специфіку віртуальних активів, є необхідною умовою для забезпечення фінансової стабільності та створення сприятливого інвестиційного клімату [157].

З метою більш глибокого розуміння підходів до оподаткування операцій з віртуальними активами доцільним є звернення до зарубіжного досвіду, який демонструє різноманітність моделей правового регулювання у цій сфері. Порівняльний аналіз податкових режимів різних юрисдикцій виявляє як спільні риси, так і принципові відмінності у визначенні об'єкта оподаткування, видів податків та рівня податкового навантаження, що, своєю чергою, має важливе значення для формування ефективної національної моделі оподаткування віртуальних активів.

У США для цілей оподаткування віртуальні активи розглядаються не як валюта, а як майно, відповідно загальні принципи оподаткування, що застосовуються до операцій з майном, застосовуються до операцій з використанням віртуальних активів. Продаж, обмін або інше відчуження цифрових активів, що утримуються як капітальні активи, зумовлює виникнення приросту капіталу або збитку від продажу, які підлягають декларуванню за правилами обліку капітальних прибутків і збитків [158]. Приріст капіталу виникає в тому випадку, якщо актив продається дорожче, ніж скоригована база. Капітальний збиток виникає тоді, коли актив продається дешевше, ніж скоригована база [159]. Короткостроковий приріст капіталу (утримуваний до одного року) оподатковується за ставками звичайного доходу до 37%, а довгостроковий приріст капіталу (утримуваний більше 1 року) оподатковується за ставками 0%, 15%, 20% залежно від розміру доходу [160]. Водночас до віртуальних активів отриманих шляхом майнінгу, стейкінгу або компенсації застосовується податок на прибуток, який є відмінним від податку на приріст капіталу [161]. Такий підхід свідчить про домінування інвестиційної логіки в американській моделі, де ключове значення має не технологічна природа активу, а його майновий характер.

У Великій Британії немає спеціального режиму оподаткування криптоактивів: натомість застосовуються звичайні податкові закони, також варто звернути увагу на те, що в цій країні переважає майново-інвестиційний підхід, який реалізується через національну конструкцію податок на приріст капіталу для фізичних осіб та податок на прибуток корпорацій для компаній, якщо криптоактиви утримуються як інвестиція [162]. HMRC окремо наголошує, що в більшості випадків фізичні особи утримують віртуальні активи як особисті інвестиції, зазвичай для приросту капіталу або для здійснення певних покупок, а тому саме режим оподаткування приросту капіталу є базовим для таких операцій. Починаючи з 6 квітня 2026 року, ставка податку на приріст капіталу для фізичних осіб складає від 18% до 24% [163]. Що стосується юридичних осіб, то компанії мають сплачувати корпоративний податок, якщо вони є резидентами Великої Британії або мають постійне представництво у Великій Британії, офіційні ставки у 2026 році становлять 19% для компаній з прибутком до £50,000 та 25% для компаній з прибутком понад £250,000 [164]. Податок на прибуток може застосовуватися за певних обставин, наприклад, коли дохід отримано внаслідок майнінгу, підтвердження транзакцій або деяких аірдропів [165]. Отже, британський підхід є дуже близьким до американського, але формалізований через окремі національні податкові конструкції для різних категорій платників.

Японська модель істотно відрізняється від англо-американського підходу: хоч віртуальні активи для цілей оподаткування розглядаються як майно, вони оподатковуються податком на прибуток, а не податком на приріст капіталу, як у вищезгаданих юрисдикціях. До оподатковуваних операцій з віртуальними активами включаються: продаж криптовалюти за будь-яку фіатну валюту, таку як єна, торгівля криптовалютою за криптовалюту, включаючи стейблкоїни та NFT, купівля товарів та послуг за криптовалюту, подарунок криптовалюти. Деякі транзакції з віртуальними активами не підлягають оподаткуванню в Японії: купівля криптовалюти за фіатну валюту, таку як японська єна, зберігання криптовалюти, переказ криптовалюти між

власними гаманцями, пожертвування криптовалюти на благодійність. Ставки податку на прибуток, залежно від оподаткованого доходу, можуть сягати до 45%, також додатково сплачується муніципальний податок, який складає 10% [166]. Отже, японська модель виходить не з інвестиційної природи криптоактиву як майна, а з підходу, за яким дохід від його відчуження включається до ширшої категорії іншого оподаткованого доходу, у цій юрисдикції домінує саме режим податку на прибуток, а не окремий режим оподаткування приросту капіталу, а загальний розмір податків може сягати 55%, що зумовлює значно вищий фіскальний тягар у разі отримання істотного прибутку від операцій з віртуальними активами.

Сінгапур демонструє функціональний підхід до оподаткування віртуальних активів. Для компаній базовим податком є податок на прибуток підприємств, який справляється за єдиною ставкою 17% від оподаткованого доходу [167]. Підприємства, які вирішують приймати цифрові токени, такі як біткойни, для отримання винагороди або доходу, підпадають під дію звичайних правил оподаткування доходів, вони оподатковуються з доходів, отриманих у Сінгапурі. Водночас Управління внутрішніх доходів Сінгапуру виходить із розмежування між капітальним та дохідним характером операції: якщо віртуальні активи утримуються як капітальний актив, приріст від їх реалізації загалом не оподатковується, а доходи від торгівлі токенами або їх використання в межах бізнесу включаються до оподаткованого доходу [168]. Також з 1 січня 2020 року Сінгапур запровадив спеціальний режим оподаткування для операцій з обміну цифрових платіжних tokenів на фіатну валюту або інші цифрові платіжні токени, надання позик цифрових платіжних tokenів, використання цифрових платіжних tokenів як оплати за будь-що (крім фіатної валюти чи інших цифрових платіжних tokenів) – такі операції звільнені від оподаткування [169].

У Німеччині оподаткування операцій з віртуальними активами здійснюється в межах загальної системи податку на доходи фізичних осіб, а спеціального податку на криптоактиви не передбачено. Відповідно до

роз'яснень Федерального міністерства фінансів Німеччини (BMF) у редакції 2025 року, криптоактиви розглядаються як активи, а прибуток від їх відчуження підлягає оподаткуванню як дохід від приватних операцій, якщо між придбанням і продажем не минуло одного року [170]. Водночас у разі перевищення цього строку прибуток від реалізації криптоактивів звільняється від оподаткування незалежно від його розміру, що підтверджено оновленими роз'ясненнями BMF 2025 року [171]. Щодо ставок податку, то до оподаткування таких доходів застосовується загальна прогресивна шкала податку на доходи, яка у Німеччині становить приблизно від 0% до 45% залежно від рівня доходу платника. Зокрема, короткострокові прибутки від операцій з криптоактивами (менше одного року) включаються до загального оподаткованого доходу і оподатковуються за ставками до 45%, а також може застосовуватися солідарний збір у розмірі 5,5%. Додатково законодавство передбачає пільговий поріг: якщо сукупний прибуток від приватних операцій з криптоактивами не перевищує 1000 євро на рік, такий дохід не підлягає оподаткуванню [172]. Отже, німецька модель поєднує використання загального податку на доходи із низкою спеціальних елементів, зокрема річним строком володіння та податковими пільгами, що фактично формує стимул для довгострокового утримання віртуальних активів та відрізняє її від класичних моделей оподаткування приросту капіталу.

Альтернативою, з точки зору оподаткування, є модель Об'єднаних Арабських Еміратів, яка традиційно характеризується низьким рівнем податкового навантаження на операції з віртуальними активами. У цій юрисдикції доходи фізичних осіб, за загальним правилом, не підлягають оподаткуванню податком на доходи, що поширюється і на прибутки від операцій з віртуальними активами [173]. Водночас для юридичних осіб з 2023 року запроваджено corporate tax у розмірі 9%, який застосовується до прибутку компаній, включаючи доходи від операцій з віртуальними активами, за умови перевищення встановленого порогу доходу [174]. Крім того, у сфері непрямого оподаткування в ОАЕ діє ПДВ за ставкою 5%, однак застосування

його до операцій з віртуальними активами має специфіку та залежить від їх функціонального призначення [175]. Водночас, попри відносно ліберальний податковий режим, ОАЕ активно інтегруються у міжнародну систему податкової прозорості, зокрема шляхом приєднання до Системи звітності щодо криптоактивів (Crypto-Asset Reporting Framework, CARF), що передбачає автоматичний обмін інформацією щодо операцій з криптоактивами між податковими органами різних держав [176]. Отже, модель ОАЕ поєднує мінімальне податкове навантаження з поступовим посиленням вимог до прозорості, що робить її привабливою для учасників крипторинку, але водночас інтегрованою у глобальні механізми контролю.

Порівняльна характеристика підходів до оподаткування операцій з віртуальними активами наведена у Таблиці № 2.

Таблиця № 2

Країна	Вид податку	Ставка податку	Особливості оподаткування
США	Податок на приріст капіталу/Податок на доходи фізичних осіб	0–20% (приріст капіталу), до 37% (дохід)	Поділ на короткострокові та довгострокові операції. Майнінг, стейкінг та винагороди оподатковуються як дохід
Велика Британія	Податок на приріст капіталу/Корпоративний податок/Податок на доходи	18–24% (приріст капіталу), 19–25% (корпоративний), до 45% (дохід)	Переважає інвестиційний підхід Окреме оподаткування майнінгу, підтвердження транзакцій або деяких аїдропів

Японія	Податок на доходи фізичних осіб та муніципальний податок	до 45% та 10% муніципальний податок	Доходи від криптоактивів кваліфікуються як інший дохід
Сінгапур	Податок на прибуток підприємств/Податок на товари і послуги (GST)	17%(корпоративний), 0% (приріст капіталу), звільнення від GST	Відсутній податок на приріст капіталу; застосовується функціональний підхід
Німеччина	Податок на доходи фізичних осіб	до 45%	Звільнення від оподаткування при володінні понад 1 рік; пільговий поріг 1000 євро
ОАЕ	Корпоративний податок/Податок на додану вартість	9% (корпоративний), 5% (ПДВ), 0% для фізичних осіб	Відсутній податок на доходи фізичних осіб; низький рівень податкового навантаження

Узагальнюючи проведений порівняльний аналіз, слід зазначити, що підходи до оподаткування віртуальних активів у різних юрисдикціях суттєво відрізняються як за видами податків, так і за рівнем податкового навантаження. У країнах англо-американської правової системи переважає модель оподаткування приросту капіталу, натомість в азійських юрисдикціях домінує підхід до оподаткування як звичайного доходу. Водночас окремі держави застосовують змішані або функціональні моделі, які враховують економічну природу операції та строк утримання активу. Це свідчить про відсутність уніфікованого міжнародного підходу та зумовлює необхідність формування збалансованої національної моделі оподаткування віртуальних активів.

На рівні Євросоюзу поворотним моментом у врегулюванні питань оподаткування віртуальних активів стало прийняття МіСА для того, щоб забезпечити прозорість ринку криптоактивів та попереджати ринкові зловживання [177]. МіСА вимагає від постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами, отримання ліцензії від уповноважених національних регуляторів з подальшим правом надавати послуги на всій території ЄС за принципом «єдиного паспорта». Завдяки єдиній класифікації активів Регламент заклав понятійний фундамент, який дав змогу національним законодавцям скористатись ним при розробці власних податкових режимів.

Паралельно розвивається ініціатива DAC8 – восьма поправка до Директиви ЄС про адміністративне співробітництво у сфері прямого оподаткування [178], яка формує принципово нову модель податкового контролю операцій з віртуальними активами, що базується на обов'язковому звітуванні постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, та автоматичному обміні інформацією між податковими органами держав-членів. Така модель відображає відхід від традиційної моделі контролю, орієнтованої безпосередньо на платника податків, до інституціоналізованого контролю через інфраструктурних посередників. Варто наголосити на тому, що Директива не встановлює матеріально-правові правила оподаткування віртуальних активів, однак вона створює наднаціональний механізм податкової прозорості, що забезпечує збір, верифікацію та автоматичний обмін інформацією про операції з віртуальними активами між компетентними органами держав-членів. Саме через такий механізм вона формує інституційну основу оподаткування доходів від віртуальних активів в рамках ЄС [179]. Водночас ефективність цієї моделі обмежується її залежністю від централізованих суб'єктів ринку та потребує глобальної координації, що зумовлює ризики регуляторного арбітражу.

Що стосується врегулювання оподаткування віртуальних активів в Україні, то підписаний Президентом ще у 2022 році ЗУ «Про віртуальні активи» не врегульовував питань оподаткування, а набрання ним чинності

ставилось в залежність від набрання чинності Законом України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування операцій з віртуальними активами» [180]. Цей законодавчий дуалізм – наявність базового регуляторного акта за відсутності відповідного механізму оподаткування спричинив фактичне незастосування Закону № 2074-IX більше ніж три роки після його підписання Президентом.

Відсутність чіткого правового поля мала відчутні фіскальні та економічні наслідки. Криптові біржі не були зобов'язані реєструватися чи сплачувати податки; юридичні особи, що використовували криптоактиви у своїй діяльності, не мали механізму їх відображення ані у бухгалтерській звітності, ані в податкових деклараціях. За розрахунками, опублікованими у відкритих аналітичних джерелах, потенційний фіскальний ефект від легалізації ринку оцінюється головою Комітету Верховної Ради з питань фінансів, податкової та митної політики Данилом Гетьманцевим у 14–15 млрд гривень додаткових надходжень бюджету на рік від оподаткування криптовалют та доходів громадян [181].

Уже оновлений Проект Закону № 10225-д формує самостійну модель оподаткування віртуальних активів в Україні, яка не інтегрується в уже існуючі податкові режими, а функціонує як окрема конструкція в межах ПК України. У пояснювальній записці прямо визначено, що метою є запровадження механізмів оподаткування операцій з віртуальними активами, зокрема прибутку від їх продажу, а також створення прозорої системи обліку та контролю таких операцій.

У частині оподаткування фізичних осіб запроваджується спеціальний режим, за якого об'єктом оподаткування є прибуток від операцій з віртуальними активами, що визначається як позитивний фінансовий результат за підсумками року. Такий результат обчислюється як різниця між доходом від продажу або іншого відчуження віртуальних активів та документально підтвердженими витратами на їх придбання, при цьому платник самостійно веде облік і декларує податкові зобов'язання. Проектом передбачено

обмежений перелік витрат, які можуть бути враховані, а також встановлено, що не підлягають оподаткуванню, зокрема, операції з обміну віртуальних активів між собою та доходи в межах однієї мінімальної заробітної плати. Крім того, передбачено можливість перенесення збитків на майбутні періоди до їх повного погашення [45]. Фізична особа має самостійно вести облік фінансового результату від операцій з віртуальними активами, окремо від інших доходів і витрат, та має самостійно задекларувати та оподаткувати (у разі отримання прибутку) загальний фінансовий результат від операцій з віртуальними активами у річній податковій декларації про майновий стан і доходи. Прибуток підлягає оподаткуванню за ставкою 18% податку на доходи фізичних осіб та 5% військового збору [182]. Водночас у перехідних положеннях передбачено можливість застосування пільгової ставки 5% ПДФО до доходів від продажу віртуальних активів, придбаних до набрання чинності законом [45].

Для юридичних осіб так само врегульовано порядок визначення вартості віртуальних активів. Для придбаних активів враховується сума документально підтверджених витрат на придбання; для безоплатно отриманих – документально підтверджені витрати, безпосередньо пов'язані з їх отриманням; для активів, придбаних у результаті обміну на інші віртуальні активи – документально підтверджена вартість переданих активів; для емітованих (створених) активів – сума документально підтверджених витрат, безпосередньо пов'язаних з емісією або створенням, у тому числі в результаті майнінгу. Законопроект також уточнює, що якщо в обмін на віртуальні активи платник отримав одночасно віртуальні активи та грошові кошти, вартістю отриманих активів вважається загальна сума вартості отриманих активів і коштів, але не менше ціни придбання або первинної вартості переданих активів.

У частині податку на додану вартість Законопроект закладає модель широкого виведення операцій з віртуальними активами з-під ПДВ. До статті 196 ПК України пропонується включити норми, за якими не є об'єктом

оподаткування ПДВ операції з випуску (емісії), розміщення у будь-які форми управління, продажу, обміну, іншого відчуження та погашення віртуальних активів. Однак із цього правила встановлено винятки: пільга не застосовується до операцій щодо віртуальних активів, що визначені індивідуальними ознаками, а також до віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей і водночас посвідчують право вимагати передачі майна або надання послуги. Крім того, не є об'єктом оподаткування ПДВ і надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, за винятком консультаційних послуг, які залишаються оподатковуваними на загальних підставах [45]. Такий самий зміст прямо зафіксовано й у пояснювальній записці [44].

Суттєвим елементом такої моделі є податкове адміністрування операцій з віртуальними активами. Проєкт доповнює ПК України статтею 39-4, яка зобов'язує постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що надають послуги на користь резидентів України, стати на облік у контролюючому органі протягом 60 календарних днів після початку надання таких послуг. Такі постачальники зобов'язані щороку до 31 січня подавати в електронній формі звіт про операції з віртуальними активами резидентів України. Водночас контролюючі органи отримують право використовувати ці дані як джерело податкової інформації, перевіряти своєчасність подання звітів, проводити перевірки у разі неподання або виявлення неповноти чи недостовірності відомостей [45]. У пояснювальній записці цей блок прямо охарактеризовано як перший крок до поступового запровадження CARF та імплементації DAC8 [44].

З адмініструванням пов'язаний і спеціальний режим відповідальності. За неподання заяви про взяття на облік передбачається штраф у 20 розмірів мінімальної заробітної плати. За неподання звіту про операції з віртуальними активами – штраф у 100 розмірів мінімальної заробітної плати; за несвоєчасне подання – 0,5 розміру мінімальної заробітної плати за кожен день прострочення, але не більше 100 мінімальних заробітних плат; за подання

звіту з неповними, недостовірними відомостями або помилками – 0,5 розміру мінімальної заробітної плати щодо кожної операції, стосовно якої подано помилкову інформацію. Окремо встановлено перехідне правило: за порушення, вчинені у 2026 році, застосовується 0,1 розміру відповідного штрафу, а за порушення у 2027–2029 роках – 0,25 розміру [45]. Пояснювальна записка відтворює цей самий підхід, зазначаючи зменшені розміри санкцій на перехідний період [44].

Нарешті, Законопроект займає чітку позицію щодо спрощеної системи оподаткування. До статті 291 ПК України пропонується внести зміни, згідно з якими суб'єкти господарювання, що здійснюють операції з віртуальними активами, а також постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, не можуть перебувати на спрощеній системі оподаткування [45]. У пояснювальній записці це саме так і сформульовано: платникам єдиного податку забороняється здійснювати операції з віртуальними активами, а постачальники відповідних послуг не мають права перебувати на спрощеній системі [44].

Попри комплексність запропонованої моделі оподаткування віртуальних активів, Законопроект № 10225-д має низку суттєвих проблемних аспектів, на які звертають увагу як експертні організації, так і професійна спільнота. Зокрема, у матеріалах Центру демократії та верховенства права наголошується, що законопроект містить термінологічну невизначеність, оскільки вводить нові поняття (наприклад, токени електронних грошей), які частково дублюють або суперечать уже існуючим категоріям у національному законодавстві, що може ускладнити його практичне застосування. Додатково зазначається, що значна частина ринку фактично може залишитися поза правовим регулюванням, оскільки перелік видів віртуальних активів не є вичерпним і значною мірою передається на розсуд регулятора [183, с. 34], про що вже йшла мова в нашому дослідженні.

Суттєві застереження стосуються також моделі державного контролю, яка, за оцінками експертів, може створювати надмірний регуляторний тиск і

корупційні ризики. Зокрема, представники Національної асоціації адвокатів України вказують, що законопроект передбачає розширені повноваження регулятора, включаючи доступ до документів та проведення перевірок у форматі, наближеному до слідчих дій, що виходить за межі класичних функцій фінансового нагляду. Крім того, встановлення вимоги здійснювати обмін віртуальних активів виключно через уповноважені установи може обмежити поширені на практиці P2P-операції та стимулювати переміщення частини ринку у «сіру» зону [184].

Окремо підкреслюється, що запропонована модель регулювання та оподаткування може створювати надмірний комплаєнс-навантаження для бізнесу та не повною мірою відповідає принципам інноваційної економіки, що потенційно стримує розвиток криптоіндустрії в Україні [185]. У сукупності такі зауваження свідчать про те, що, попри системність підходу, Законопроект № 10225-д потребує додаткового доопрацювання з метою досягнення балансу між інтересами держави, ефективним регулюванням та стимулюванням розвитку ринку віртуальних активів.

Отже, проведений аналіз засвідчує, що облік та оподаткування операцій з віртуальними активами формуються в умовах відсутності усталених підходів як на міжнародному, так і на національному рівні. На рівні бухгалтерського обліку ключовою проблемою залишається відсутність спеціалізованого стандарту, що зумовлює застосування альтернативних підходів (МСБО 2, МСБО 38, МСФЗ 9) залежно від мети утримання активу, що, своєю чергою, призводить до неоднорідності фінансової звітності та ускладнює визначення податкових наслідків операцій з віртуальними активами.

Порівняльний аналіз податкових режимів іноземних юрисдикцій підтверджує відсутність єдиної моделі оподаткування: у країнах англо-американської правової системи домінує підхід до оподаткування приросту капіталу, в окремих азійських юрисдикціях доходи від операцій з віртуальними активами включаються до загального оподаткованого доходу, а в деяких державах застосовуються змішані або функціональні моделі, що

враховують економічну сутність операції та строк утримання активу. Така фрагментарність підходів породжує ризики регуляторного арбітражу та ускладнює формування ефективних механізмів податкового контролю.

На цьому фоні Законопроект № 10225-д формує самостійну модель оподаткування віртуальних активів в Україні, водночас аналіз окремих положень та експертних оцінок свідчить про наявність системних проблем, пов'язаних із термінологічною невизначеністю, фрагментарністю підходів до класифікації віртуальних активів, складністю практичної реалізації механізму обліку фінансового результату, а також значним обсягом регуляторних та звітних вимог до учасників ринку. Крім того, концентрація контрольних повноважень може створювати ризики надмірного регуляторного впливу.

Отже, проведений аналіз засвідчує, що облік та оподаткування операцій з віртуальними активами формуються в умовах відсутності усталених підходів як на міжнародному, так і на національному рівні. Принциповим методологічним висновком є те, що економіко-облікова та юридична характеристики віртуальних активів не є тотожними, віднесення активу до нематеріальних активів або запасів для цілей фінансової звітності відповідно до МСБО 38 чи МСБО 2 не визначає його правового режиму як об'єкта господарських правовідносин. Правовий режим визначається функціональним призначенням активу та його роллю у господарському обороті, а не обліковою класифікацією.

На рівні бухгалтерського обліку ключовою проблемою залишається відсутність спеціалізованого стандарту, що зумовлює застосування альтернативних підходів залежно від мети утримання активу та призводить до неоднорідності фінансової звітності. Порівняльний аналіз податкових режимів іноземних юрисдикцій підтверджує відсутність єдиної моделі оподаткування та зумовлює ризики регуляторного арбітражу. Законопроект № 10225-д формує самостійну модель оподаткування віртуальних активів в Україні, однак її ефективність залежить від рівня нормативної визначеності, збалансованості податкового навантаження та узгодженості з міжнародними

стандартами, а подальше вдосконалення законодавства має бути спрямоване на усунення виявлених суперечностей та забезпечення умов для розвитку ринку без надмірного регуляторного тиску.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та нове розв'язання актуального наукового завдання, що полягало у дослідженні правового забезпечення використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання. Основні висновки роботи полягають у таких положеннях.

1. Правова природа віртуальних активів визначається їх функціональним призначенням, ступенем децентралізації та наявністю або відсутністю майнових прав чи права вимоги, які вони посвідчують. Класифіковано доктринальні підходи до визначення правової природи віртуальних активів на майновий, зобов'язально-правовий, підхід «третьої категорії» та підхід, заснований на контролі. Доведено відсутність універсального підходу до правової кваліфікації всіх видів віртуальних активів, у зв'язку з чим їх правова кваліфікація має здійснюватися з урахуванням сукупності функціональних, технологічних та правових характеристик конкретного активу. Встановлено, що конструкція «нематеріального блага» не відображає місця віртуальних активів у системі господарських правовідносин, у зв'язку з чим віртуальні активи визначено як особливий вид майна суб'єкта господарювання, здатний бути об'єктом господарського обороту, корпоративних правовідносин та забезпечення виконання господарських зобов'язань.

2. Установлено закономірність еволюції правового регулювання віртуальних активів в Україні: від фрагментарного застосування норм фінансового моніторингу та роз'яснювальних підходів регуляторів до спроби формування комплексного правового режиму, яка залишається незавершеною через відкладений характер набрання чинності спеціальним законом та системну неузгодженість між спеціальним, цивільним і податковим законодавством. Виявлено, що включення цифрових речей до системи об'єктів цивільних прав не забезпечує самостійно формування цілісного правового режиму віртуальних активів та потребує комплексного узгодження

суміжних галузей законодавства. Визначено, що конструкція «послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів» є термінологічно вузькою за підхід MiCA та не охоплює повного кола відповідних правовідносин, у зв'язку з чим категорію «послуги, пов'язані з віртуальними активами» визначено як таку, що більш повно відображає зміст відповідних видів діяльності.

3. Класифіковано існуючі підходи до регулювання віртуальних активів у ключових юрисдикціях та виокремлено чотири базові регуляторні моделі: континентально-європейську, американську функціональну, британську приватноправову та азійську наглядову, кожна з яких вирішує лише частину регуляторного завдання. Публічно-правові моделі забезпечують системний контроль, але не дають приватноправової визначеності, а приватноправові підходи розвивають доктринальний вимір, проте залишаються практично фрагментарними. Визначено, що для України оптимальною є змішана модель, яка поєднує системний публічно-правовий контроль за зразком MiCA із чіткою приватноправовою визначеністю статусу віртуальних активів як необхідною умовою їх повноцінної інтеграції у господарські правовідносини.

4. Визначено роль емітентів у системі правовідносин щодо віртуальних активів, яка полягає у формуванні первинної юридичної моделі віртуального активу, визначенні його функціонального призначення та обсягу прав, пов'язаних із відповідним активом. Встановлено, що правовий статус емітентів не може бути уніфікованим, оскільки він залежить від виду активу, його функцій, ступеня централізації та змісту прав, які він посвідчує. Виявлено, що чинна модель регулювання містить ризики правової невизначеності та надмірної адміністративної дискреції, які системно обмежують свободу підприємницької діяльності та майнові інтереси учасників ринку, що зумовлює необхідність закріплення базових параметрів правового режиму емітентів безпосередньо на законодавчому рівні.

5. Надавачів послуг, пов'язаних з віртуальними активами, охарактеризовано як ключових інфраструктурних учасників ринку, діяльність яких має гібридний характер, бо поєднує ознаки фінансового посередництва

та технологічної діяльності, що зумовлює потребу у спеціальному правовому режимі. Виявлено закономірність еволюції міжнародної моделі регулювання від AML/CFT-підходу до функціонального, за якого правовий режим формується залежно від виду послуги. Доведено, що запропонована в Україні модель авторизації надавачів послуг є надмірно бюрократично навантаженою порівняно з функціональним підходом MiCA та створює передумови для регуляторного арбітражу, а запровадження пілотних режимів регулювання забезпечує поєднання ефективного державного контролю з розвитком інновацій у сфері віртуальних активів.

6. Договірне використання віртуальних активів становить основну форму їх практичної інтеграції у господарські відносини та характеризується поєднанням класичних цивільно-правових конструкцій із технологією розподіленого реєстру, що зумовлює трансформацію традиційних правових категорій і виникнення правозастосовних проблем, пов'язаних із визначенням правової природи операцій, моменту переходу прав, способів виконання зобов'язань та правових наслідків транзакцій. Особливе місце у договірному використанні віртуальних активів займає смарт-контракт як інструмент автоматизації виконання зобов'язань, який забезпечує ефективність і прозорість угод. Доведено, що смарт-контракт не є самостійним видом договору, а становить технологічну форму фіксації та виконання домовленостей сторін, яка за наявності передбачених законом ознак може породжувати господарсько-договірні правовідносини, при цьому алгоритмічна автоматизація виконання не усуває необхідності застосування традиційних правових інститутів дійсності правочину, правосуб'єктності сторін та судового захисту порушених прав. Напрями вдосконалення законодавчого регулювання смарт-контрактів охоплюють встановлення вимог до форми, істотних умов та способів їх укладення з використанням технології блокчейн, розроблення механізмів автоматичної верифікації сторін за допомогою публічних реєстрів та запровадження процесуальних правил

визначення підсудності й порядку вирішення спорів, що виникають у зв'язку з укладанням та виконанням смарт-контрактів.

7. Віртуальні активи можуть виступати об'єктом внеску до статутного капіталу юридичної особи, оскільки чинне законодавство України формально не містить заборони на їх використання як негрошового внеску, а їх належність до цифрових речей дає змогу застосовувати до них загальні положення цивільного права. Практичне використання таких активів у структурі статутного капіталу залишається обмеженим через відсутність чіткого правового статусу віртуальних активів, а також належного процедурного регулювання їх внесення, оцінки, підтвердження належності та моменту переходу прав. Доведено, що зазначена проблема має системний характер і пов'язана не з відсутністю правової підстави для внесення віртуальних активів, а з відсутністю комплексного механізму, який враховує їх технологічну природу, волатильність, особливості контролю та обліку. Визначальним юридичним фактом внесення віртуального активу до статутного капіталу є не передання права власності у традиційному розумінні, а перехід технічно підтвердженого виключного контролю над активом до юридичної особи, що зумовлено природою віртуальних активів як об'єктів, щодо яких у будь-який момент часу лише один суб'єкт може здійснювати контроль та розпорядження. Удосконалення законодавчого регулювання у цій сфері охоплює нормативне закріплення порядку внесення таких активів, визначення підходів до їх оцінки та підтвердження вартості, встановлення моменту внеску через категорію технічно підтвердженого контролю, а також узгодження цивільно-правового регулювання з бухгалтерськими стандартами, що забезпечить прозорість і передбачуваність використання віртуальних активів у корпоративних відносинах.

8. Ефективна взаємодія держави та бізнесу у сфері віртуальних активів є ключовою передумовою формування стабільного та передбачуваного правового режиму їх використання. Держава у відповідних правовідносинах виконує подвійну функцію, поєднуючи забезпечення правової визначеності та

захисту прав учасників ринку з реалізацією публічно-правових завдань. Непередбачуване та надмірне регулювання створює ризик витіснення бізнесу до інших, більш привабливих юрисдикцій. Ключовою проблемою національної моделі регулювання є недостатній рівень правової визначеності та надмірна концентрація дискреційних повноважень регулятора, що проявляється у перенесенні значної частини суттєвих елементів правового режиму на рівень підзаконних актів. Встановлено, що на відміну від моделі МіСА, у якій базові норми регулювання закріплені на рівні нормативного акта прямої дії, в Україні істотна частина таких норм залишається відкритою для подальшої конкретизації регулятором. Удосконалення законодавства у цій сфері передбачає закріплення на рівні закону базових меж повноважень регулятора, чітке визначення обсягу його дискреційних повноважень та забезпечення балансу між державним контролем, інноваційним розвитком і принципом правової визначеності.

9. Правове регулювання обліку операцій з віртуальними активами перебуває на етапі активного формування та характеризується відсутністю уніфікованих підходів на міжнародному рівні, а вибір облікової моделі залежить від класифікації активу як нематеріального активу, запасів або фінансового інструменту залежно від мети його утримання суб'єктом господарювання. Розмежовано економіко-облікову та юридичну характеристики віртуальних активів, оскільки їх віднесення до нематеріальних активів, запасів або фінансових інструментів для цілей бухгалтерського обліку не визначає їх правовий режим як об'єктів майна суб'єкта господарювання. Податкові режими різних держав істотно відрізняються за видом податку, ставками та критеріями визначення об'єкта оподаткування, що підтверджує відсутність єдиної моделі оподаткування віртуальних активів та необхідність врахування їх функціонального призначення при формуванні національного правового режиму. Встановлено, що запропонована в Україні модель, закріплена у Законопроекті № 10225-д, спрямована на формування самостійного режиму оподаткування операцій з віртуальними активами, який

охоплює визначення фінансового результату, спеціальні правила податкового адміністрування, елементи звітності та окремі підходи до оподаткування фізичних і юридичних осіб. Водночас ця модель, попри її системний характер, містить проблемні аспекти, пов'язані з термінологічною невизначеністю, складністю практичного застосування окремих норм та ризиком надмірного регуляторного навантаження. Подальше вдосконалення національного законодавства у цій сфері пов'язане із забезпеченням правової визначеності, збалансованості податкового навантаження та узгодженості правил обліку й оподаткування віртуальних активів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Yaga D., Mell P., Roby N., Scarfone K. Blockchain Technology Overview. 2018. 69 p. DOI: <https://doi.org/10.6028/NIST.IR.8202>.
2. Antal C., Cioara T., Anghel I., Antal M., Salomie I. Distributed Ledger Technology Review and Decentralized Applications Development Guidelines. *Future Internet*. 2021. Vol. 13(3), 62. P. 1-32. DOI: <https://doi.org/10.3390/fi13030062>.
3. Кудь А., Кучерявенко М., Смичок Є. Цифрові активи та їх економіко-правове регулювання у світлі розвитку технології блокчейн : монографія. Харків : Право, 2019. 384 с.
4. Why Decentralised Finance (DeFi) Matters and the Policy Implications. OECD. Paris, 2022. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2022/01/why-decentralised-finance-defi-matters-and-the-policy-implications_5f54eead/109084ae-en.pdf (дата звернення: 08.09.2025).
5. Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. *FATF*. 2021. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Guidance-rba-virtual-assets-2021.html> (дата звернення: 08.09.2025).
6. Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав : Закон України № 3320-IX від 10 серп. 2023 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3320-20#Text> (дата звернення: 12.10.2025).
7. Цивільний кодекс України : Закон України № 435-IV від 16 січня 2003 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення: 12.10.2025).
8. Про віртуальні активи : Закон України № 2074-IX від 17 лютого 2022 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text> (дата звернення: 12.10.2025).

9. REGULATION (EU) 2023/1114 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) № 1093/2010 and (EU) № 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj> (дата звернення: 15.10.2025).

10. Коробцова Н. В. Нематеріальні блага як об'єкти цивільних прав. *Актуальні проблеми приватного права: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., присвяч. 93-й річниці з дня народж. В. П. Маслова* (Харків, 27 лют. 2015 р.). Харків, 2015. С. 132–135. URL: https://dspace.nlu.edu.ua/bitstream/123456789/7783/1/Korobcova_132-135.pdf. (дата звернення: 15.10.2025)

11. Мікуліна М. М. Ціннісний зміст особистих немайнових благ. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2023. № 2. С. 175–178. DOI: 10.32782/2524-0374/2023-2/39.

12. Кулик О. І. Віртуальні активи у складі майна суб'єктів господарювання. *Правничий часопис Донецького національного університету імені Василя Стуса*. 2024. № 2. С. 106–115. DOI: <https://doi.org/10.31558/2786-5835.2024.2.11>.

13. Aksiukov S. Problems of defining the concept and nature of virtual assets as an object of legal regulation in economic activity in Ukraine. *Analytical and Comparative Jurisprudence*. 2024. № 1. С. 258–263. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.01.45>.

14. Овчаренко А. С. Правове регулювання віртуальних активів та криптовалют в Україні: сучасний стан і перспективи. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2020. № 4. С. 200–202. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2020-4/47>.

15. Tipikin-Holovko N. O. Legal Nature Of Cryptoassets: Ukrainian And Foreign Approaches. *Scientific notes of Taurida National V.I. Vernadsky University. Series: Juridical Sciences*. 2024. № 5. С. 24–30. DOI: <https://doi.org/10.32782/tnu-2707-0581/2024.5/04>.

16. Chan T. The nature of property in cryptoassets. *Legal Studies*. 2023. Vol. 43(3). P. 1–19. DOI: <https://doi.org/10.1017/lst.2022.53>.
17. Legal statement on cryptoassets and smart contracts. UK Jurisdiction Taskforce. 2019. URL: https://technation.io/wp-content/uploads/2019/11/6.6056_JO_Cryptocurrencies_Statement_FINAL_WEB_111119-1.pdf (дата звернення: 15.10.2025).
18. Digital assets – Law Commission. Law Commission – Reforming the law. URL: <https://lawcom.gov.uk/project/digital-assets/> (дата звернення: 15.10.2025).
19. Fedosenko N. A. Digital assets as an object of civil rights: an attempt to qualify in the absence of a special legal regime. *Analytical and Comparative Jurisprudence*. 2025. Т. 1, № 3. С. 335–339. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2025.03.1.50>.
20. Garrido J. M. Digital Tokens: A Legal Perspective, IMF WP/23/151/2023. URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/wp/2023/english/wpica2023151-print-pdf.pdf>. (дата звернення: 15.10.2025)
21. UNIDROIT PRINCIPLES ON DIGITAL ASSETS AND PRIVATE LAW / International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT). ITALY, 2023. URL: <https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2024/01/Principles-on-Digital-Assets-and-Private-Law-linked-1.pdf> (дата звернення: 15.10.2025).
22. Хатнюк Н. С., Побіянська Н. Б. Віртуальні активи як об'єкт майнових прав в Україні. *Право.ua*. 2021. № 1. С. 106–111. DOI: <https://doi.org/10.32782/law.ua.2021.1.17>.
23. Yarotskyi V. O. Concepts and types of virtual assets that may be in circulation according to the legislation of Ukraine. *Scientific notes of Taurida National V.I. Vernadsky University. Series: Juridical Sciences*. 2023. № 4. С. 101–107. DOI: <https://doi.org/10.32782/tnu-2707-0581/2023.4/15>.

24. Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб : Закон України № 4196-IX від 09 січня 2025 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4196-20#Text> (дата звернення: 15.10.2025).

25. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>. (дата звернення: 15.10.2025).

26. HMRC internal manual Cryptoassets Manual / HM Revenue & Customs. 2021. March. URL: <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/cryptoassets-manual/crypto10100> (дата звернення: 15.10.2025).

27. ACCOUNTING FOR CRYPTOASSETS: HOLDER AND ISSUER PERSPECTIVE. *European Financial Reporting Advisory Group*. 2020. URL: <https://www.efrag.org/system/files/sites/webpublishing/Meeting%20Documents/1907221353376699/07-0f> (дата звернення: 18.10.2025).

28. Зарічанський Г. В. До питання про види віртуальних активів за українським та зарубіжним законодавством. *Сучасна цивілістика: тенденції розвитку права під час воєнного стану* : матеріали XVII Міжнар. наук.-практ. конф., 21 квіт. 2023 р., м. Одеса / Нац. ун-т «Одес. юрид. акад.», Ф-т цивіл. та госп. юстиції. Одеса, 2023. С. 217–221.

29. MiCA – The Markets in Crypto-Assets: презентація. 2023. URL: <https://pravo.ua/wp-content/uploads/2023/07/MiCA-Boiko-Iu.-Iu.-1.pdf> (дата звернення: 18.10.2025).

30. Зарічанський Г. В. Розмежування господарської та цивільної юрисдикції у спорах, пов'язаних з віртуальними активами. *Новели цивільного процесуального законодавства: цивільна юрисдикція, процесуальні строки* : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (Одеса, 8 квітня 2024 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. Н. Ю. Голубєвої ; Нац. ун-т «Одес. юрид. академія». Одеса : Фенікс, 2024. С. 82–85.

31. Подцерковний О. П., Могил Л. С. Щодо потреб застосування теорії правової фікції для визначення поняття «криптовалюта». *Економіка та право*. 2023. № 1. С. 11—23. DOI: <http://dx.doi.org/10.15407/econlaw.2023.01.011>.

32. Спільна заява фінансових регуляторів щодо статусу криптовалют в Україні / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/spilna-zayava-finansovih-regulyatoriv-schodo-statusu-kriptovalyut-v-ukrayini> (дата звернення: 18.10.2025).

33. Коментар заступника Голови НБУ Олега Чурія щодо статусу Bitcoin в Україні / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-zastupnika-golovi-nbu-olega-churiya-schodo-statusu-bitcoin-v-ukrayini> (дата звернення: 18.10.2025).

34. Проект Закону про обіг криптовалюти в Україні № 7183 від 06 жовтня 2017 р. *Верховна Рада України*: офіц. вебсайт. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62684 (дата звернення: 18.10.2025).

35. Проект Закону про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні № 7183-1 від 10 жовтня 2017 р. *Верховна Рада України*: офіц. вебсайт. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62684 (дата звернення: 18.10.2025).

36. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України № 361-IX від 06 груд. 2019 р. *Верховна Рада України*: офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text> (дата звернення: 18.10.2025).

37. Directive (EU) 2018/843 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 30 May 2018. *Official portal for European data*. URL: <http://data.europa.eu/eli/dir/2018/843/oj> (дата звернення: 18.10.2025).

38. Проект закону «Про віртуальні активи» № 3637 від 11 червня 2020 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text> (дата звернення: 20.10.2025).

39. Про віртуальні активи : Закон України № 2074-IX від 17 лютого 2022 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20/ed20220217#Text> (дата звернення: 20.10.2025).

40. Hrytsai S. O. The legal essence of the definition of «virtual assets» in the Ukrainian law «on virtual assets». *Analytical and Comparative Jurisprudence*. 2022. № 1. P. 244–248. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.01.45>.

41. Некіт К. Г. Віртуальні активи як різновид цифрових речей. *Часопис цивілістики*. 2022. № 45. С. 53–57. DOI: <https://doi.org/10.32837/chc.v0i45.466>.

42. Про цифровий контент та цифрові послуги : Закон України № 3321-IX від 10 серп. 2023 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3321-20#Text> (дата звернення: 20.10.2025).

43. Проект Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» № 10225 від 07 листоп. 2023 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2061102> (дата звернення: 20.10.2025).

44. Пояснювальна записка до проекту Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» від 08 листопада 2025 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2061104> (дата звернення: 20.10.2025).

45. Проект Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту

віртуальних активів в Україні» № 10225-д від 24 квітня 2025 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/56271> (дата звернення: 20.10.2025).

46. Пояснювальна записка до проєкту Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» від 24 квітня 2025 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/pubFile/2873461> (дата звернення: 20.10.2025).

47. Зарічанський Г. В., Будурова Г. М. Проблеми правового регулювання діяльності з надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 196–198. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/42>.

48. Slipchenko A. S. The concept of objects of civil turnover. *Bulletin of Kharkiv National University of Internal Affairs*. 2022. Vol. 97, no. 2. P. 81–93. DOI: <https://doi.org/10.32631/v.2022.2.07>.

49. Спасибо-Фатєєва І. В. Цивілістика: на шляху формування доктрин : вибр. наук. пр. Харків : Золоті сторінки, 2012. 694 с.

50. Скрипник В. Л. Оборотоздатність об'єктів цивільних прав. *Публічне право*. 2018. № 4 (32). С. 190–197. URL: <https://www.publichne-pravo.com.ua/files/32/25.pdf>. (дата звернення: 20.10.2025)

51. European Central Bank. Virtual currency schemes. 2012. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf> (дата звернення: 20.10.2025).

52. European Central Bank. Virtual currency schemes – a further analysis. 2015. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf> (дата звернення: 20.10.2025).

53. Financial Crimes Enforcement Network. Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies.

2013. URL: <https://www.fincen.gov/resources/statutes-regulations/guidance/application-fincens-regulations-persons-administering> (дата звернення: 20.10.2025).

54. Arthur C. Bitcoin now 'unit of account' in Germany. 2013. URL: <https://www.theguardian.com/technology/2013/aug/19/bitcoin-unit-of-account-germany>. (дата звернення: 20.10.2025)

55. Financial Services Agency. Examination of the Regulatory Systems Related to Cryptoassets. 2025. URL: https://www.fsa.go.jp/en/news/2025/20250410_2/01.pdf (дата звернення: 20.10.2025).

56. U.S. Supreme Court. SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946). URL: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/328/293/> (дата звернення: 20.10.2025).

57. Що таке тест Хоуві та його вплив на криптовалюту? – Крипта – майбутнє грошей. URL: <https://crypta.kyiv.ua/obrazovanie-i-sovety/shho-take-test-houvi-ta-jogo-vpliv-na/> (дата звернення: 27.10.2025).

58. Commodity Futures Trading Commission. CFTC Charges BitMEX with Operating an Unregistered Trading Platform and Violating Multiple CFTC Regulations. Press Release No. 8139-20, 1 October 2020. URL: <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8139-20> (дата звернення: 27.10.2025).

59. CFTC Chair asserts at least 70 % of crypto assets are not securities. *The Defiant*, 2024. URL: <https://thedefiant.io/news/regulation/cftc-chair-asserts-at-least-70-of-crypto-assets-are-not-securities> (дата звернення: 27.10.2025).

60. Tsymbaliuk A. I. Models of legal regulation of cryptocurrencies in the USA: prospects for adaptation in Ukraine. *Analytical and Comparative Jurisprudence*. 2025. Vol. 2, no. 4. P. 391–397. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2025.04.2.64>.

61. HM Treasury the Financial Conduct Authority and the Bank of England. *Cryptoassets Taskforce: final report*. 2018. URL:

<https://www.gov.uk/government/publications/cryptoassets-taskforce> (дата звернення: 27.10.2025).

62. Cryptoassets: AML / CTF regime. *FCA*.
URL: <https://www.fca.org.uk/firms/financial-crime/cryptoassets-aml-ctf-regime>
(дата звернення: 27.10.2025).

63. The Property (Digital Assets etc) Act 2025 has received Royal Assent. Law Commission. *Law Commission. Reforming the law. 2025.*
URL: <https://lawcom.gov.uk/news/the-property-digital-assets-etc-act-2025-has-received-royal-assent/> (дата звернення: 27.10.2025).

64. Payment Services Act of Japan (Act № 59 of 2009) (as amended). *Official English translation.* URL:
<https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/3078/en> (дата звернення: 27.10.2025).

65. Payment Services Act 2019 of 11.02.2019.
URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act/PSA2019?ValidDate=20250309> (дата звернення: 27.10.2025).

66. Licensing for Payment Service Providers. *Monetary Authority of Singapore.* URL: <https://www.mas.gov.sg/regulation/payments/licensing-for-payment-service-providers> (дата звернення: 27.10.2025).

67. China: Central Bank Issues New Regulatory Document on Cryptocurrency Trading. *The Library of Congress.*
URL: <https://www.loc.gov/item/global-legal-monitor/2021-10-13/china-central-bank-issues-new-regulatory-document-on-cryptocurrency-trading/> (дата звернення: 03.11.2025).

68. Добровольська В. В. Правовий аспект безпеки віртуальних активів. *Часопис цивілістики.* 2023. Вип. 48. С. 60–65. DOI:
<https://doi.org/10.32782/chc.v048.2023.8>.

69. Резнікова В., Пацурія Н., Головачова А. Правове забезпечення національної системи кібербезпеки і обороноздатності в сучасних економіко-

правових умовах. *Право України*. 2024. № 4. С. 89–106.
DOI: <https://doi.org/10.33498/louu-2024-04-089>.

70. How to Spot Crypto ICO Scams in Hong Kong. *Sphere State Group*.
URL: <https://spherestate.com/insights/how-to-spot-crypto-ico-scams-in-hong-kong/> (дата звернення: 03.11.2025).

71. Legge M. ICO Scams: Biggest Scams & How to Avoid Them.
URL: <https://koinly.io/blog/ico-scams/> (дата звернення: 03.11.2025).

72. Zetsche D. A., Buckley R. P., Arner D. W., Föhr L. The ICO Gold Rush: It's a Scam, It's a Bubble, It's a Super Challenge for Regulators. *SSRN Electronic Journal*. 2017. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3072298>.

73. Гудіма Т., Устименко В., Джабраїлов Р., Черних О. Особливості правового регулювання обігу віртуальних активів в Україні: де-факто vs де-юре. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2022. Т. 5, № 46. С. 137–148. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.5.46.2022.3844>.

74. Brummer C. *Cryptoassets: Legal, Regulatory, and Monetary Perspectives*. Oxford University Press, Incorporated, 2019. 458 p.

75. Andrés P. de, Arroyo D., Correia R., Rezola F. Regulatory and Market Challenges of Initial Coin Offerings. *ECGI Working Paper Series in Law* 2019.
URL: https://www.ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/final2andresarroyocorreiaarezola.pdf (дата звернення: 03.11.2025).

76. Починок О. Структура правових відносин, пов'язаних з обігом віртуальних активів. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія: «Юридичні науки». 2023. № 4. С. 219–231. DOI: <https://doi.org/10.23939/law2023.40.219>.

77. Конституція України від 28.06.1996 № 254к/96-ВР. *Верховна Рада України*: офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр#Text> (дата звернення: 03.11.2025).

78. Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним поданням 50 народних депутатів України щодо відповідності Конституції

України (конституційності) Указу Президента України «Про заходи щодо запровадження державної монополії у сфері контролю за виробництвом та обігом спирту, алкогольних напоїв і тютюнових виробів» від 31 березня 2004 № 8-рп/2004 (справа про запровадження державної монополії у сфері контролю за виробництвом окремих видів продукції). *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v008p710-04#Text> (дата звернення: 03.11.2025).

79. Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним зверненням Товариства з обмеженою відповідальністю «Ліхтнер Бетон Львів» щодо офіційного тлумачення положень частини четвертої статті 58, частини першої статті 64 Закону України «Про господарські товариства» від 5 лютого 2013 № 1-рп/2013. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v001p710-13#Text> (дата звернення: 03.11.2025).

80. CASE OF THE SUNDAY TIMES v. THE UNITED KINGDOM. HUDOC. *European Court of Human Rights*. URL: [https://hudoc.echr.coe.int/eng#%7B"itemid":\["001-57584"\]%7D](https://hudoc.echr.coe.int/eng#%7B) (дата звернення: 03.11.2025).

81. Bogatiuk O. Formation of the principle of legal certainty in the legal positions of the Constitutional Court of Ukraine (On the example of decisions of the Constitutional Court of Ukraine for the period from 1996 to 2005). *Aktual'ni problemi pravoznavstva*. 2022. Vol. 1, no. 2. P. 38–44. DOI: <https://doi.org/10.35774/app2022.02.038>.

82. Погребняк С. П. Основоположні принципи права : дис. ... доктора юрид. наук : 12.00.01 / Нац. юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого. Харків, 2009. 433 с.

83. Зарічанський Г. В. Світовий досвід правового регулювання діяльності криптобірж та обігу криптовалюти. *Європейські орієнтири розвитку України: науково-практичний вимір в умовах воєнних викликів* :

матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 26 квітня 2024 р.) / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса : Фенікс, 2024. С. 705–707.

84. Зарічанський Г. В. Суб'єкти господарювання як надавачі послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний бюлетень*. 2025. № 38. С. 15–22. DOI: <https://doi.org/10.32850/lb2414-4207.2025.38.02>.

85. Mokhniev S. S., Muzyka-Stefanchuk O. A. Genesis of the legal status development of virtual asset service providers in the EU. *Uzhhorod National University Herald. Series: Law*. 2024. Vol. 3, no. 85. P. 35–41. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.85.3.5>

86. Hayes A. Regulatory Arbitrage: What it Means, Examples. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/r/regulatory-arbitrage.asp?utm>. (дата звернення: 03.11.2025)

87. Dhali M., Hassan S., Zuhuda S. The regulatory puzzle of decentralized cryptocurrencies: Opportunities for innovation and hurdles to overcome. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*. 2024. Vol. 8, no. 6. P. 3377. DOI: <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i6.3377>.

88. FATF. Second 12-Month Review of Revised FATF Standards - Virtual Assets and VASPs. 2021. 43 p. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Second-12-month-review-virtual-assets-vasps.html> (дата звернення: 05.11.2025).

89. WEF. Pathways to the Regulation of Crypto-Assets: A Global Approach. 2023. 33 p. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Pathways_to_the_Regulation_of_Crypto_Assets_2023.pdf (дата звернення: 05.11.2025).

90. FSB finds significant gaps and inconsistencies in implementation of crypto and stablecoin recommendations. *Financial Stability Board*. URL: <https://www.fsb.org/2025/10/fsb-finds-significant-gaps-and-inconsistencies-in-implementation-of-crypto-and-stablecoin-recommendations/> (дата звернення: 05.11.2025).

91. Danchenko A. Relocation of a crypto company from Lithuania or Estonia: which country to choose. *Inexis Law*. URL: <https://inexis.law/en/relocation-of-a-crypto-company-from-lithuania-or-estonia-which-country-to-choose> (дата звернення: 05.11.2025).

92. Dale B. How Japan handles crypto exchanges differently. *Axios*. 2023. URL: <https://www.axios.com/2023/01/24/crypto-japan-exchanges-financial-regulation> (дата звернення: 05.11.2025).

93. Overview of Regulatory Sandbox. *Monetary Authority of Singapore*. URL: <https://www.mas.gov.sg/development/fintech/regulatory-sandbox> (дата звернення: 05.11.2025).

94. How Singapore's FinTech Regulatory Sandbox is helping fintech innovators accelerate time to market. *Singapore Economic Development Board (EDB)*. 2022. URL: <https://www.edb.gov.sg/en/business-insights/insights/how-singapore-s-fintech-regulatory-sandbox-is-helping-fintech-innovators-accelerate-time-to-market.html> (дата звернення: 05.11.2025)

95. Written evidence submitted by the Financial Conduct Authority. 2022. September. URL: <https://committees.parliament.uk/writtenevidence/111674/html> (дата звернення: 05.11.2025).

96. Cornelli G., Doerr S., Gambacorta L., Merrouche O. Regulatory sandboxes and fintech funding: Evidence from the UK (BIS Working Paper №. 901). *Bank for International Settlements*. 2020. URL: <https://www.bis.org/publ/work901.pdf> (дата звернення: 05.11.2025).

97. Jeník, Ivo, Schan Duff. How to Build a Regulatory Sandbox: A Practical Guide for Policy Makers: Technical Guide. Washington, D.C.: *CGAP*, 2020. 40 p. URL: https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2020_09_Technical_Guide_How_To_Build_Regulatory_Sandbox.pdf (дата звернення: 05.11.2025).

98. Buckley R. P., Arner D. W., Veidt R., Zetsche D.A. Building FinTech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and Beyond. *SSRN Electronic Journal*. 2019. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3455872>

99. Boldyreva V. M., Ivaschenko P. A. Virtual assets as objects of civil rights: the problem of qualification between property, property rights, and a «digital thing». *Analytical and Comparative Jurisprudence*. 2026. Vol. 1, no. 1. P. 165–170. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2026.01.1.26>.

100. Макаров А. Біткоїн піца: 22 травня куплена піца за 10 000 BTC – *INCRYPTED*. URL: <https://incrypted.com/ua/bitcoin-pizza-day/> (дата звернення: 05.11.2025).

101. Tuğçe O. Legal Nature of Cryptocurrencies in Comparative Law, Use of Them in Contracts and for Performance Purposes and Investing Cryptocurrencies in Commercial Companies as Share Capital in Turkish Law. *Juridical Tribune – Review of Comparative and International Law*. 2025. Vol. 15, Issue 1. P. 184–203. DOI: 10.62768/TBJ/2025/15/1/09.

102. Global Cryptoasset Regulatory Landscape Study / A. Blandin, A. S. Cloots, H. Hussain, M. Rauchs [et al.]. *SSRN Electronic Journal*. 2019. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3379219> (дата звернення: 05.11.2025).

103. IMF. Elements of Effective Policies for Crypto Assets. 2023. URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/pp/2023/english/ppea2023004.pdf> (дата звернення: 05.11.2025).

104. Why Decentralised Finance (DeFi) Matters and the Policy Implications. OECD. Paris, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1787/109084ae-en>.

105. ELI Principles on the Use of Digital Assets as Security : Report of the European Law Institute / European Law Institute, 2022. URL: https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/ELI_Principles_on_the_Use_of_Digital_Assets_as_Security.pdf (дата звернення: 05.11.2025).

106. Зарічанський Г. В. Віртуальні активи як об'єкт договірних зобов'язань у господарській діяльності. *Європейські орієнтири розвитку України: нові виміри у воєнний час* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 16 трав. 2025 р.) : у 2 т. / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса : Фенікс, 2025. Т. 2. С. 282–284.

107. Szabo N. Smart Contracts: Building Blocks for Digital Markets. *Extropy: The Journal of Transhumanist Thought*. 1996. № 16. URL: https://www.fon.hum.uva.nl/rob/Courses/InformationInSpeech/CDROM/Literature/LOTwinterschool2006/szabo.best.vwh.net/smart_contracts_2.html (дата звернення: 05.11.2025).

108. Зарічанський Г. В. Проблеми визначення поняття смарт-контракту. *Соціально-політична та правова система України в цифрову епоху: сучасні виклики* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 22 квітня 2026 р.) / заг. ред. С. Ківалова ; НУ «Одес. юрид. академія». Одеса : Фенікс, 2026. Т. 2. С. 277–279.

109. Ethereum Foundation. Smart contracts. *Ethereum.org*. URL: <https://ethereum.org/en/smart-contracts> (дата звернення: 05.11.2025).

110. Clack C. D., Bakshi V. A., Braine L. Smart Contract Templates: foundations, design landscape and research directions. *Electronic copy available at*. arXiv:1608.00771v3 [cs.CY]. URL: https://www.researchgate.net/publication/305779577_Smart_Contract_Templates_foundations_design_landscape_and_research_directions_CDClack_VABakshi_and_LBraine_arxiv160800771_2016. (дата звернення: 05.11.2025)

111. Баранов О. А. Інтернет речей (ІоТ): правові проблеми застосування розумних контрактів. *Інформація і право*. 2017. № 4(23). DOI: [https://doi.org/10.37750/2616-6798.2017.4\(23\).273096](https://doi.org/10.37750/2616-6798.2017.4(23).273096).

112. Варавка В. Смарт-контракт як форма цивільно-правового договору. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Legal Studies*. 2019. № 4(111). С. 15–20. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2195/2019/4.111-3>.

113. Mik E. Smart Contracts – The New Form of the Legal Agreements. *Proceedings of the 14th International Conference on Business Excellence*. 2020. P. 1206-1210 URL: https://www.researchgate.net/publication/343701390_Smart_contracts_-_the_new_form_of_the_legal_agreements. (дата звернення: 11.12.2025)

114. Raskin M. The Law And Legality Of Smart Contracts. 2017. URL: <https://georgetownlawtechreview.org/wp-content/uploads/2017/05/Raskin-1-GEO.-L.-TECH.-REV.-305-.pdf>. (дата звернення: 11.12.2025)
115. Mik E. Smart Contracts: Terminology, Technical Limitations and Real World Complexity. 2017. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3038406. (дата звернення: 11.12.2025)
116. Werbach K., Cornell N. Contracts Ex Machina. *Duke Law Journal*. 2017. P. 313–382. URL: <https://scholarship.law.duke.edu/dlj/vol67/iss2/2/>. (дата звернення: 11.12.2025)
117. Звягніцева О. Блокчейн: що це за технологія та як вона змінює сучасний бізнес. *Kyivstar Business Hub*. URL: <https://hub.kyivstar.ua/articles/blokchejn-shho-cze-za-tehnologiya-ta-yak-vona-zminyuue-suchasnij-biznes> (дата звернення: 11.12.2025).
118. Varbanova G. K. Legal Nature of Smart Contracts: Contract or Program Code? *Journal of Digital Technologies and Law*. 2023. Vol. 1(4). P. 1028–1041. DOI: <https://doi.org/10.21202/jdtl.2023.44>.
119. Durovic M., Willett C. A Legal Framework for Using Smart Contracts in Consumer Contracts: Machines as Servants, Not Masters. *The Modern Law Review*. 2023. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-2230.12817>.
120. Гусь А. В. До питання цифровізації договірного права. *Дніпровський науковий часопис публічного управління, психології, права*. 2022. № 6. С. 104–108. DOI: <https://doi.org/10.51547/ppp.dp.ua/2021.6.16>.
121. Maidanyk R. Smart contract on a crypto assets in the civil law and common law jurisdictions: Implementation of best practices. *Open Journal for Legal Studies*. 2024 Vol. 7(2). P. 15–36. DOI: <https://doi.org/10.32591/coas.ojls.0702.01015m>.
122. The Arizona Revised Statutes § 44-7061 Signatures and records secured through blockchain technology; smart contracts; ownership of information; definitions. URL:

<https://www.azleg.gov/viewdocument/?docName=https://www.azleg.gov/ars/44/07061.htm> (дата звернення: 11.12.2025).

123. Зарічанський Г. В. Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2025. № 4. С. 45–50. DOI: <https://doi.org/10.32844/2618-1258.2025.4.8>.

124. Проєкт Закону України «Про внесення змін до Цивільного кодексу України, спрямованих на розширення кола об'єктів цивільних прав» від 17 грудня 2021 року № 6447. URL: <https://itd.rada.gov.ua/95d68036-9981-4a8f-ab04-2bfda078a5f5> (дата звернення: 11.12.2025).

125. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України № 2275-VIII від 06 лютого 2018 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19#Text> (дата звернення: 11.12.2025).

126. Zug Commercial Registry Office accepts Bitcoin and Ether as means of payment. *Goldblum and Partners – Swiss Law Firm*. URL: <https://goldblum.ch/news-and-media/finma-regulations-for-swiss-banks-securities> (дата звернення: 11.12.2025).

127. Siffert R., Petrović S., Jakšić T. Payment Of The Capital Contribution Of A Company Limited By Shares In A Cryptocurrency. *Zagreb Law Review*. 2019. Т. 8, № 2. Р. 95-114. URL: <https://hrcak.srce.hr/file/349463>. (дата звернення: 11.12.2025)

128. Stock Corporation Act of 6 September 1965, as last amended by Article 13 of the Act of 11 December 2023. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_aktg/englisch_aktg.html (дата звернення: 05.01.2026).

129. Cryptocurrencies as Contributions – Legal Admissibility and Challenges in Switzerland and Germany. *Eversheds Sutherland*. URL: <https://www.eversheds-sutherland.com/en/finland/insights/cryptocurrencies-as-contributions-legal-admissibility-and-challenges-in-switzerland-and-germany> (дата звернення: 05.01.2026).

130. Companies Act of 6 November 2006. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (дата звернення: 05.01.2026).

131. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України № 2658-III від 12 липня 2001 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14#Text> (дата звернення: 05.01.2026).

132. Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911. *Swiss federal authorities*. URL: https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/de (дата звернення: 05.01.2026).

133. Michels J. D., Millard C. The New Things: Property Rights in Digital Files? *The Cambridge Law Journal*. 2022. № 384. 33 p. URL: <https://ssrn.com/abstract=4115442> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4115442>. (дата звернення: 05.01.2026)

134. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання внесення віртуальних активів до статутного капіталу господарських організацій. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 7. С. 90–93. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-7/19>.

135. Regulatory Policy and Governance. Paris. OECD Publishing. 2015. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/regulatory-reform.html> (дата звернення: 05.01.2026).

136. Braithwaite J., Ayres I. Responsive Regulation: Transcending the Deregulation Debate. New York : Oxford University Press, 1992. 216 p. URL: <https://johnbraithwaite.com/wp-content/uploads/2016/06/Responsive-Regulation-Transce.pdf> (дата звернення: 05.01.2026)

137. Могил Л. С. Щодо змісту та правового забезпечення державної економічної політики у сфері використання криптовалюти. *Науковий вісник*

Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Юриспруденція. 2023 № 61. С. 56–61. DOI: <https://doi.org/10.32841/2307-1745.2023.61.12>.

138. Василенко М. Д., Кирєєва Н. С. Електронна комерція в проявах юриспруденції (законодавства) та кібербезпеки (несанкціонованих вторгнень): міждисциплінарне дослідження. *Наукові праці Національного університету «Одеська юридична академія»*. 2020. Т. 26. С. 25–33. DOI: <https://doi.org/10.32837/npuola.v26i0.657>.

139. Black J. Decentring Regulation: Understanding the Role of Regulation and Self-Regulation in a 'Post-Regulatory' World. *Current Legal Problems*. 2001. Vol. 54, no. 1. P. 103–146. DOI: <https://doi.org/10.1093/clp/54.1.103>.

140. Recommendation of the Council on Agile Regulatory Governance to Harness Innovation. OECD. 2021. URL: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0464> (дата звернення: 05.01.2026).

141. Dirk A. Zetsche, et al. Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation. *FORDHAM J. CORP. & FIN. L.* 2017. Vol. 23. Issue 1. URL: <https://ir.lawnet.fordham.edu/jcfl/vol23/iss1/2/>. (дата звернення: 05.01.2026)

142. Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності : Закон України № 1160-IV від 11 вересня 2003 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1160-15#Text> (дата звернення: 05.01.2026)

143. *THE RULE OF LAW CHECKLIST*: Adopted by the Venice Commission at its 106-th Plenary Session (Venice, 11-12 March 2016) / Venice Commission of the Council of Europe. 2016. 76 p. URL: https://www.venice.coe.int/images/SITE%20IMAGES/Publications/Rule_of_Law_Check_List.pdf (дата звернення: 05.01.2026).

144. Луць Л. А. Принцип правової визначеності: сучасний стан та перспективи. *Juridical scientific and electronic journal*. 2023. № 8. С. 21–27. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2023-8/2>.

145. Козюбра М. І. Принципи верховенства права і правової держави: єдність основних вимог. *Наукові записки Національного університету «Києво-Могилянська академія». Юридичні науки*. 2007. Т. 64. С. 3–9.

146. Приймак А. М. Принцип правової визначеності: поняття та окремі аспекти. *Наукові записки НаУКМА*. 2010. Т. 103: Юридичні науки. С. 53–55.

147. CASE OF WINGROVE v. THE UNITED KINGDOM. Application. № 17419/90, 25 November 1996. URL: <https://hudoc.echr.coe.int/eng?i=001-58080> (дата звернення: 10.01.2026)

148. CASE OF OLSSON v. SWEDEN (№.1), Application. № 10465/83, 24 March 1988. URL: <https://hudoc.echr.coe.int/eng?i=001-57548> (дата звернення: 10.01.2026)

149. Holdings of Cryptocurrencies, *IFRS Interpretations Committee*. 2019. June. URL: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2019/june/ifric/ap12-holdings-of-cryptocurrencies.pdf> (дата звернення: 10.01.2026).

150. Huang R., Deng H., Chan H., A. The Legal Nature of Cryptocurrency as Property: Accounting and Taxation Implications. *Computer Law & Security Review*. 2023. Vol. 51. URL: <https://ssrn.com/abstract=4575634>. (дата звернення: 10.01.2026)

151. Blockchain Association of Ukraine. Аналіз втрат від нерегульованості крипторинку в Україні (2016–2022). *Forinsurer.com*, 17 грудня 2024. URL: <https://forinsurer.com/news/24/12/17/44491> (дата звернення: 10.01.2026).

152. Chainalysis. Global Crypto Adoption Index. New York: Chainalysis, 2024. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2024-global-crypto-adoption-index> (дата звернення: 10.01.2026).

153. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 2 (МСБО 2). Запаси: Міжнар. документ від 01 січня 2012 р. / Рада з Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. *Верховна Рада України*: офіц. вебсайт. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_021#Text (дата звернення: 17.01.2026).

154. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 38 (МСБО 38). Наметеріальні активи : Міжнар. документ від 01 січня 2012 р. *Верховна Рада України* : офіц. вебсайт. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_050#Text (дата звернення: 17.01.2026).

155. Покинйчереда В., Залевська В. Бухгалтерський облік криптовалют: сучасні виклики та майбутні перспективи. *Економіка та суспільство*. 2025. № 72. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-77>.

156. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання віртуальних активів в умовах війни. *Приватне право в умовах війни : матеріали Всеукр. наук. конф. (Одеса, 15 листопада 2022 р.)* / за заг. ред. д. ю. н., проф. Є. Харитонова, д. ю. н., проф. І. Давидової; НУ «ОЮА». Одеса : Фенікс, 2022. С. 609–613.

157. Зарічанський Г. В. Новели українського законодавства щодо оподаткування операцій з віртуальними активами. *Актуальні питання юридичної науки в дослідженнях молодих вчених : зб. матеріалів III Всеукр. наук.-практ. конф. до Дня науки (м. Київ, 15 травня 2025 р.)*. Одеса : Видавництво «Юридика», 2025. С. 161–164.

158. Frequently asked questions on virtual currency transactions: Internal Revenue Service. Internal Revenue Service. An official website of the United States government. *IRS*. URL: <https://www.irs.gov/individuals/international-taxpayers/frequently-asked-questions-on-virtual-currency-transactions> (дата звернення: 20.01.2026).

159. Topic no. 409. Capital gains and losses. Internal Revenue Service. Internal Revenue Service. An official website of the United States government. *IRS*. URL: <https://www.irs.gov/taxtopics/tc409> (дата звернення: 20.01.2026).

160. Goel A. Crypto Taxation Across Borders: A Comparative Mapping of Global Regimes. *Chintan Research Foundation (CRF)*. 2025. URL: <https://www.crfindia.org/publications/issue-brief/crypto-taxation-across-borders-a-comparative-mapping-of-global-regimes> (дата звернення: 20.01.2026).

161. How Countries Are Approaching Cryptocurrency Taxation. Regulated Stablecoin Trading, Payments & Infrastructure. *OSL*. URL: <https://www.osl.com/hk-en/academy/article/how-countries-are-approaching-cryptocurrency-taxation> (дата звернення: 20.01.2026).

162. CRYPTO41200 – Cryptoassets for businesses: Corporation Tax: Corporation Tax on chargeable gains – introduction. 2021. (оновл.2025). *GOV.UK*. URL: <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/cryptoassets-manual/crypto41200> (дата звернення: 20.01.2026).

163. Capital Gains Tax rates and allowances. *GOV.UK*. URL: <https://www.gov.uk/guidance/capital-gains-tax-rates-and-allowances> (дата звернення: 30.01.2026).

164. Corporation Tax rates and allowances. *GOV.UK*. 2026. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-corporation-tax/rates-and-allowances-corporation-tax> (дата звернення: 30.01.2026).

165. HMRC approach to taxation of cryptoassets. *Deloitte*. 2023. URL: <https://taxscape.deloitte.com/article/hmrc-approach-to-taxation-of-cryptoassets.aspx> (дата звернення: 30.01.2026).

166. Legge M. Japan Crypto Tax Guide 2026. *Koinly*. URL: <https://koinly.io/guides/crypto-tax-japan/> (дата звернення: 30.01.2026).

167. Corporate Income Tax Rates. *IRAS*. URL: <https://www.iras.gov.sg/quick-links/tax-rates/corporate-income-tax-rates> (дата звернення: 12.02.2026).

168. Taxable & Non-Taxable Income. *IRAS*. URL: <https://www.iras.gov.sg/taxes/corporate-income-tax/income-deductions-for-companies/taxable-non-taxable-income> (дата звернення: 12.02.2026).

169. Digital Payment Tokens. *IRAS*. URL: [https://www.iras.gov.sg/taxes/goods-services-tax-\(gst\)/specific-business-sectors/digital-payment-tokens](https://www.iras.gov.sg/taxes/goods-services-tax-(gst)/specific-business-sectors/digital-payment-tokens) (дата звернення: 12.02.2026).

170. Steuererklärung. Private Veräußerungsgeschäfte. Andere Wirtschaftsgüter. *Lohnsteuer kompakt*. URL: https://www.lohnsteuer-kompakt.de/en/texte/2025/223/other_assets (дата звернення: 12.02.2026).

171. Winheller S. BMF Letter on Taxation of Cryptocurrencies in Germany 2025. *WINHELLER: Blog. Latest blog posts of WINHELLER*. 2025. URL: <https://winheller.com/blog/en/bmf-letter-taxation-cryptocurrencies-march-2025/> (дата звернення: 12.02.2026).

172. Niemiecki przewodnik podatkowy dla kryptowalut 2025: Najnowsze aktualizacje BZSt. *Kraken: Buy and sell crypto securely*. 2025. URL: <https://www.kraken.com/pl/learn/germany-crypto-tax-guide> (дата звернення: 12.02.2026).

173. Federal Tax Authority – Corporate Tax Topics. *Federal Tax Authority United Arab Emirates*. URL: <https://tax.gov.ae/en/taxes/corporate.tax/corporate.tax.topics/basis.of.taxation.natural.person.aspx> (дата звернення: 12.02.2026).

174. Корпоративний податок в ОАЕ: що потрібно знати бізнесу? *YB Case 2026*. URL: <https://ybcase.com/ua/company-services/companies/korporativnyj-nalog-v-oae-cto-nuzno-znat-biznesu> (дата звернення: 12.02.2026).

175. What Is VAT? *Federal Tax Authority*. URL: <https://tax.gov.ae/en/taxes/vat.aspx> (дата звернення: 12.02.2026).

176. Куліда А., Гаврилюк І. Регулювання кriptи в ЄС (MiCA): наслідки для України. *DT Partners*. 2023. URL: <https://dtpartners.ua/rehulyuvannya-krypty-yes-mica/> (дата звернення: 12.02.2026).

177. ОАЕ підписали угоду про автоматичний обмін податковою інформацією щодо кriptовалют. *INCRYPTED*. URL: <https://incrypted.com/ua/oae-pidpisali-ugodu-pro-avtomatichnij-obmin-podatkovoyu-informaciyeyu-shodo-kriptovalyut/> (дата звернення: 12.02.2026).

178. Taxation and Customs Union. DAC8 / Directorate-General for Taxation and Customs Union. URL: <https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation/tax-transparency-cooperation/administrative-co-operation-and-mutual->

assistance/directive-administrative-cooperation-dac/dac8_en#legal-texts (дата звернення: 12.02.2026).

179. Council Directive (EU) 2023/2226 of 17 October 2023 amending Directive 2011/16/EU on administrative cooperation in the field of taxation. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2023/2226/oj> (дата звернення: 21.02.2026).

180. The Law of Ukraine «On Virtual Assets» has been signed. *Aequo* : вебсайт інноваційної юридичної фірми. URL: <https://aequo.ua/en/analytics/pidpisano-zakon-ukrayini-pro-virtualni-aktivi> (дата звернення: 21.02.2026).

181. Біткоїн виходить з тіні: які податки заплатять українці за новим законом. *Центр економічної стратегії*. 2025. URL: <https://ces.org.ua/bitcoin-comes-out-of-the-shadows-what-taxes-will-ukrainians-pay-under-the-new-law/> (дата звернення: 21.02.2026).

182. Законопроект про оподаткування доходів від віртуальних активів схвалено парламентським комітетом. *EY. Shape the future with confidence*. 2025. URL: https://www.ey.com/uk_ua/it-tax-law-digest/the-draft-law-on-the-taxation-of-income-from-virtual-assets-approved-by-the-parliamentary-committee (дата звернення: 03.03.2026).

183. Законодавча діяльність в Україні: громадське обговорення (моніторинг інформаційного поля) / Центр демократії та верховенства права. Врегулювання обороту віртуальних активів в Україні. Київ, 2025. № 10. 50 с. URL: https://nbuviar.gov.ua/images/informaciyni_vidanya/zakonodavcha_diyalnist/2025/2025_zakonodavca_diyalnist_10.pdf (дата звернення: 03.03.2026).

184. НААУ проаналізувала законопроект № 10225-д: чинна редакція може зашкодити розвитку крипторинку. *ЮРЛІГА*. URL: https://jurliga.ligazakon.net/news/239612_naau-proanalzuvala-zakonoprokt-10225-d-chinna-redaktsya-mozhe-zashkoditi-rozvitku-kriptorinku (дата звернення: 03.03.2026).

185. Законопроект про віртуальні активи загрожує криптоіндустрії в Україні: НААУ. *7eminar*. URL: <https://7eminar.ua/news/13229-zakonoprojekt->

pro-virtualni-aktivi-zagrozuje-kriptoindustriyi-v-ukrayini-naau (дата звернення:
03.03.2026).

ДОДАТКИ

Додаток А

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Зарічанський Г. В., Будурова Г. М. Проблеми правового регулювання діяльності з надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 196–198. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/42>.

2. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання внесення віртуальних активів до статутного капіталу господарських організацій. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 7. С. 90–93. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-7/19>.

3. Зарічанський Г. В. Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2025. № 4. С. 45–50. URL: <https://doi.org/10.32844/2618-1258.2025.4.8>.

4. Зарічанський Г. В. Суб'єкти господарювання як надавачі послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний бюлетень*. 2025. № 38. С. 15–22. URL: <https://doi.org/10.32850/lb2414-4207.2025.38.02>.

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації та додатково відображають наукові результати дисертації:

1. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання віртуальних активів в умовах війни. *Приватне право в умовах війни : матер. Всеукр. наук.*

конф. (Одеса, 15 листопада 2022 р.) / за заг. ред.: д. ю. н., проф. Є. Харитонova, д. ю. н., проф. І. Давидової; НУ «ОЮА». Одеса : Фенікс, 2022. С. 609–613.

2. Зарічанський Г. В. До питання про види віртуальних активів за українським та зарубіжним законодавством. *Сучасна цивілістика: тенденції розвитку права під час воєнного стану : матер. XVII Міжнар. наук.-практ. конф., 21 квіт. 2023 р., м. Одеса* / за заг. ред. С. В. Ківалова ; Нац. ун-т «Одес. юрид. акад.», Ф-т цивіл. та госп. юстиції. Одеса : Юридична література, 2023. С. 217–221.

3. Зарічанський Г. В. Розмежування господарської та цивільної юрисдикції у спорах, пов'язаних з віртуальними активами. *Новели цивільного процесуального законодавства: цивільна юрисдикція, процесуальні строки : матер. Всеукр. наук.-практ. конф. (Одеса, 8 квітня 2024 р.)* [Електронне видання] / за заг. ред. Н. Ю. Голубєвої ; Нац. ун-т «Одес. юрид. академія». Одеса : Фенікс, 2024. С. 82–85.

4. Зарічанський Г. В. Світовий досвід правового регулювання діяльності криптобірж та обігу криптовалюти. *Європейські орієнтири розвитку України: науково-практичний вимір в умовах воєнних викликів : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 26 квітня 2024 р.)* / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса : Фенікс, 2024. С. 705–707.

5. Зарічанський Г. В. Віртуальні активи як об'єкт договірних зобов'язань у господарській діяльності. *Європейські орієнтири розвитку України: нові виміри у воєнний час : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 16 трав. 2025 р.) : у 2 т.* / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса : Фенікс, 2025. Т. 2. С. 282–284.

6. Зарічанський Г. В. Новели українського законодавства щодо оподаткування операцій з віртуальними активами. *Актуальні питання юридичної науки в дослідженнях молодих вчених : зб. матер. III Всеукр. наук.-практ. конф. до Дня науки (м. Київ, 15 травня 2025 р.)*. Одеса : Видавництво «Юридика», 2025. С. 161–164.

7. Зарічанський Г. В. Проблеми визначення поняття смарт-контракту. *Соціально-політична та правова система України в цифрову епоху: сучасні виклики : матер. Міжнар. наук.-практ. конф.* (м. Одеса, 22 квітня 2026 р.) / заг. ред. С. Ківалова ; НУ «Одес. юрид. академія». Одеса : Фенікс, 2026. Т. 2. С. 277–279.

ВІДОМОСТІ ПРО АПРОБАЦІЮ МАТЕРІАЛІВ ДИСЕРТАЦІЇ

Основні положення дисертаційної роботи пройшли апробацію на семи міжнародних науково-практичних та всеукраїнських конференціях: всеукраїнській науково-практичній конференції «Приватне право в умовах війни» (15 листопада 2022 року, м. Одеса) – особиста участь; XVII міжнародній науково-практичній конференції «Сучасна цивілістика: тенденції розвитку права під час воєнного стану» (21 квітня 2023 року, м. Одеса) – особиста участь; всеукраїнській науково-практичній конференції «Новели цивільного процесуального законодавства: цивільна юрисдикція, процесуальні строки» (08 квітня 2024 року, м. Одеса) – особиста участь; міжнародній науково-практичній конференції «Європейські орієнтири розвитку України: науково-практичний вимір в умовах воєнних викликів» (26 квітня 2024 року, м. Одеса) – особиста участь; міжнародній науково-практичній конференції «Європейські орієнтири України: нові виміри у воєнний час» (16 травня 2025 року, м. Одеса) – особиста участь; III Всеукраїнській науково-практичній конференції до Дня науки «Актуальні питання юридичної науки в дослідженнях молодих вчених» (15 травня 2025 року, м. Київ) – заочна участь; міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-політична та правова система України в цифрову епоху: сучасні виклики» (22 квітня 2026 року, м. Одеса) – особиста участь.

ЗАТВЕРДЖУЮ
Керуючий адвокатського бюро
«ЧОРНОУС І ПАРТНЕРИ»
Олександр Чорноус

« 01 » червня 2026 року



АКТ

про впровадження результатів дисертації
Зарічанського Григорія Віталійовича на тему «Правове забезпечення
використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів
господарювання», поданої на здобуття ступеня доктора філософії в
діяльність адвокатського бюро "ЧОРНОУС І ПАРТНЕРИ"

Комісія у складі: **голови** – Чорноус Олександра Петровича, **членів комісії** – адвокатів Бірюкова Андрія Олександровича, Мазуренко Олексія Сергійовича та Попович Павло Олександрович склали цей акт про те, що наукові статті та тези до міжнародних конференцій за результатами дисертації аспіранта кафедри господарського права і процесу Національного університету «Одеська юридична академія» Зарічанського Г. В. на тему «Правове забезпечення використання віртуальних активів у діяльності суб'єктів господарювання», поданої на здобуття ступеня доктора філософії впроваджені у діяльність адвокатського бюро «ЧОРНОУС І ПАРТНЕРИ».

Рекомендовано до використання у діяльності наступні публікації Зарічанського Г. В.:

1. Зарічанський Г. В., Будурова Г. М. Проблеми правового регулювання діяльності з надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 196–198. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/42>.
2. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання внесення віртуальних активів до статутного капіталу господарських організацій. *Юридичний науковий*

електронний журнал. 2025. № 7. С. 90–93. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-7/19>.

3. Зарічанський Г. В. Договірне використання віртуальних активів суб'єктами господарювання. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2025. № 4. С. 45–50. URL: <https://doi.org/10.32844/2618-1258.2025.4.8>.

4. Зарічанський Г. В. Суб'єкти господарювання як надавачі послуг, пов'язаних з віртуальними активами. *Юридичний бюлетень*. 2025. № 38. С. 15–22. URL: <https://doi.org/10.32850/lb2414-4207.2025.38.02>.

5. Зарічанський Г. В. Проблеми правового регулювання віртуальних активів в умовах війни. Приватне право в умовах війни: матеріали Всеукр. наук. конф. (Одеса, 15 листопада 2022 р.) / за заг. ред.: д. ю. н., проф. Є. Харитонova, д. ю. н., проф. І. Давидової; НУ «ОЮА». Одеса :Фенікс, 2022. С. 609-613.

6. Зарічанський Г. В. До питання про види віртуальних активів за українським та зарубіжним законодавством. Сучасна цивілістика: тенденції розвитку права під час воєнного стану: матеріали XVII Міжнар. наук.-практ. конф., 21 квіт. 2023 р., м. Одеса / за заг. ред. С. В. Ківалова ; Нац. ун-т "Одес. юрид. акад.", Ф-т цивіл. та госп. юстиції. Одеса :Юридична література, 2023. С. 217-221.

7. Зарічанський Г.В. Розмежування господарської та цивільної юрисдикції у спорах, пов'язаних з віртуальними активами. Новели цивільного процесуального законодавства: цивільна юрисдикція, процесуальні строки: матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (Одеса, 8 квітня 2024 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. Н. Ю. Голубєвої ; Нац. ун-т «Одес. юрид. академія». Одеса :Фенікс, 2024. С. 82-85.

8. Зарічанський Г.В. Світовий досвід правового регулювання діяльності криптобірж та обігу криптовалюти. Європейські орієнтири розвитку України: науково-практичний вимір в умовах воєнних викликів: матеріали Міжнар.наук.-практ. конф. (Одеса, 26 квітня 2024 р.) / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса: Фенікс, 2024. С. 705-707.

9. Зарічанський Г. В. Віртуальні активи як об'єкт договірних зобов'язань у господарській діяльності. Європейські орієнтири розвитку України: нові виміри у воєнний час: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 16 трав. 2025 р.) : у 2 т. / за заг. ред. С. В. Ківалова. Одеса :Фенікс, 2025. Т. 2. С. 282-284.
10. Зарічанський Г.В. Новели українського законодавства щодо оподаткування операцій з віртуальними активами. Актуальні питання юридичної науки в дослідженнях молодих вчених: збірник матеріалів III Всеукраїнської науково-практичної конференції до Дня науки (м. Київ, 15 травня 2025 р.). Одеса: Видавництво «Юридика», 2025. С. 161-164.
11. Зарічанський Г.В. Проблеми визначення поняття смарт-контракту. Соціально-політична та правова система України в цифрову епоху: сучасні виклики: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 22 квітня 2026 р.) / заг. ред. С. Ківалова ; НУ «Одес. юрид. академія». Одеса :Фенікс, 2026. Т. 2. С. 277-279.

Голова комісії



Олександр ЧОРНОУС

Члени комісії:



Андрій БІРЮКОВ



Олексій МАЗУРЕНКО



Павло Попович