МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «КИЇВСЬКИЙ АВІАЦІЙНИЙ ІНСТИТУТ»

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ВОЄВОДІНА Ганна Іванівна

УДК 34:006.032+(061.1ЄС)+(33.053.22)(043.5)

ДИСЕРТАЦІЯ

ФОРМУВАННЯ ПРАВОВИХ СТАНДАРТІВ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ: ВИЗНАЧЕННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЯ

Спеціальність 293 Міжнародне право
Галузь знань - 29 Міжнародні відносини

Подається на здобуття ступеня доктора філософії (PhD)

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

_____Г.І. Воєводіна

Науковий керівник:
Волошин Юрій Олексійович,
доктор юридичних наук, професор,
Заслужений юрист України

Київ - 2026

АНОТАЦІЯ

Воєводіна Г.І. - Формування правових стандартів віртуальних активів в Європейському Союзі: визначення та реалізація. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 293 “Міжнародне право”. – Державний університет «Київський авіаційний інститут», Київ, 2026.

Стрімкий та невпинний розвиток сучасних суспільних правовідносин та інформаційних технологій зумовлює появу нових благ для людства. Основною метою вказаних благ є покращення життя кожного індивіда та суспільства в цілому.

Першим етапом розвитку цифрових грошових коштів стало використання кредитних карток на основі платіжних систем Visa або MasterCard. Наразі вказані платіжні засоби сприймаються досить звичними і повсякденними.

Втім, розвиток фінансової системи світу на цьому досягненні не зупинився: з’явилися цифрові активи, криптовалюти, токени, які можна об’єднати в одну категорію з назвою “віртуальні активи”.

Незважаючи на широке використання по всьому світу, віртуальні активи поки що не сприймаються виключно позитивно всім суспільством. Така ситуація, зокрема, зумовлена відсутністю належного законодавчого закріплення та регулювання віртуальних активів та обмеженою кількістю знань щодо них.

Необхідність класифікації віртуальних активів та імплементації норм міжнародного законодавства щодо віртуальних активів у національну правову систему України є незаперечною. Надання належного врегулювання віртуальним активам дозволить уникнути тіньових махінацій з ними, надасть можливість правильного оподаткування та залучення нових бізнесів, пов’язаних з криптодіяльністю, що в свою чергу сприятиме

підвищенню статусу України як країни, яка вітає інновації та готова працювати на майбутнє.

Зв'язок між технологією та правом є важливим напрямком сучасної науки та практики. Віртуальні активи, з одного боку, відкривають нові можливості для здійснення платежів та збереження активів, а з іншого - ставлять перед правовою системою складні завдання, що стосуються їх визначення та регулювання. Так, **перший розділ даного дисертаційного дослідження** буде присвячено вивченню міжнародно-правових та європейсько-правових критеріїв, які дозволяють визначити поняття та статус віртуальних активів на міжнародному рівні. У даному розділі також буде приділено увагу формуванню та розвитку державної політики у сфері забезпечення діяльності віртуальних активів, зокрема будуть розкриті ризик-орієнтовані підходи до операцій з віртуальними активами та засоби і заходи боротьби з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму. Окремо буде розглянута роль Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у регулюванні обороту віртуальних активів та охарактеризовано сучасний європейський підхід до правового визначення та класифікації криптоактивів відповідно до Регламенту 2023/1114.

У другому розділі даного дисертаційного дослідження буде надано правове визначення та класифікацію віртуальних активів у різних юрисдикціях. Цей аналіз дозволить зрозуміти, як віртуальні активи регулюються в інших країнах, які правові інструменти є найбільш ефективними для регулювання цієї сфери, а також які проблеми та виклики стоять перед цими країнами в цій сфері. Планується розглянути законодавче регулювання визначення та класифікації віртуальних активів у країнах Європейського Союзу, зокрема в Польщі, Литві, Німеччині, Австрії, Естонії, Мальті, Італії, з акцентом на підходи, що застосовувалися до прийняття європейського Регламенту про ринки криптоактивів.

За результатами дослідження можна визначити оптимальні шляхи розвитку віртуальних активів в національному контексті. Розуміння правових ознак віртуальних активів та їхньої ролі в економіці дозволить створити сприятливі умови для їх розвитку та підвищення їх значення на національному рівні.

Під час роботи над третім розділом дисертаційного дослідження будуть враховані Євроінтеграційні процеси в Україні, у зв'язку з чим підписання та ратифікація Україною Угоди про асоціацію з Європейським Союзом ознаменувала початок якісно нових законотворчих процесів в Україні. Додатковим чинником актуальності є набуття Україною статусу держави-кандидата на вступ до Європейського Союзу. Важливим досягненням є прийняття Закону України "Про віртуальні активи", з урахуванням європейського досвіду та право-регулювання, який, утім, на початок 2026 не вступив у силу через спеціальний порядок набрання чинності, пов'язаний із прийняттям законодавчих змін щодо оподаткування операцій із віртуальними активами. Окремо було проаналізовано актуальні законодавчі ініціативи щодо запуску правового режиму та оподаткування операцій із віртуальними активами. З моменту запровадження відповідного законодавства в Україні, воно може сприяти популяризації та детінізації віртуальних активів, що в подальшому може призвести до їх широкого використання, як у сферах державного управління, так і в приватноправових сферах, а також стане потужним поштовхом до залучення інвестицій в державу та надасть на міжнародній арені Україні статус країни, яка вітає інновації і надає їм адекватну законодавчу визначеність.

Віртуальні активи стали предметом значного інтересу для правової громадськості в Україні, оскільки їх використання стає все більш поширеним. Незважаючи на те, що віртуальні активи ще не є офіційним засобом платежу в більшості країн, у тому числі і в Україні, їх використання вже регулюється міжнародними нормами та стандартами. У цьому розділі

ми розглянемо питання імплементації досліджених міжнародних норм в національне законодавство України та їх вплив на регулювання використання віртуальних валют в країні.

Ключові слова: міжнародне право, міжнародно-правові стандарти, право Європейського Союзу, віртуальні активи, кіберпростір, кіберзагрози, права людини, бенефіціарний власник, блокчейн, фінансовий моніторинг, цифровізація фінансових послуг, захист інформації, юридична відповідальність.

ABSTRACT

Voievodina G. Formation of Legal Standards for Virtual Assets in the European Union: Definition and Implementation. – Qualifying scientific work on manuscript rights.

Dissertation for the degree of Doctor of Philosophy in specialty 293 "International Law". - The State University "Kyiv Aviation Institute", Kyiv, 2026.

The rapid and continuous development of modern social legal relations and information technologies leads to the emergence of new benefits for humanity. The main purpose of these benefits is to improve the life of each individual and society as a whole.

The first stage in the development of digital money was the use of credit cards based on Visa or MasterCard payment systems. Today, these payment instruments are perceived as quite commonplace and everyday.

However, the development of the world's financial system did not stop there: digital assets, cryptocurrencies, and tokens appeared, which can be grouped into one category called “virtual assets”.

Despite their widespread use across the globe, virtual assets are not yet perceived as being exceptionally positive by the entire society. This situation is due, in particular, to the lack of proper legislative consolidation and regulation of virtual assets and the limited amount of knowledge about them.

The need to classify virtual assets and implement international legislation on virtual assets into the national legal system of Ukraine is undeniable. Providing legal regulation of virtual assets will help avoid shadow fraud with them, enable proper taxation and attract new businesses related to crypto activities, which in turn will help improve the status of Ukraine as a country that welcomes innovation and is ready to work for the future.

The relationship between technology and law is an important area of modern science and practice. Virtual assets, on the one hand, open up new opportunities for making payments and preserving assets, and on the other hand, pose complex challenges to the legal system regarding their definition and regulation. Thus, **the first chapter of this dissertation** will be devoted to the study of international and European legal criteria that allow defining the concept and status of virtual assets at the international level. This section will also focus on the formation and development of state policy in the field of virtual assets, in particular, risk-based approaches to transactions with virtual assets and means and measures to combat money laundering and terrorist financing. The role of the International Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) in regulating the circulation of virtual assets will be considered separately, and the contemporary European approach to the legal definition and classification of crypto-assets under Regulation 2023/1114 will be characterised.

The second section of this dissertation will analyse the definition and classification of virtual assets in the various jurisdictions. This analysis will allow us to understand how virtual assets are regulated in other countries, what are the most effective legal instruments for regulating this area, as well as what problems and challenges these countries face in this area. It is planned to review the legislative regulation of the definition and classification of virtual assets in European Union countries, in particular in Poland, Lithuania, Germany, Austria, Estonia, Malta, and Italy, with an emphasis on the approaches applied prior to the adoption of the European Regulation on markets in crypto-assets.

The results of the study will help identify the best ways to develop virtual assets in the national context. Understanding the legal characteristics of virtual assets and their role in the economy will help create favourable conditions for their development and increase their importance at the national level.

The third chapter of the dissertation will take into account the European integration processes in Ukraine, and in this regard, the signing and ratification of the European Union-Ukraine Association Agreement marked the beginning of qualitatively new lawmaking processes in Ukraine. An additional factor underscoring the relevance of this research is Ukraine's acquisition of European Union candidate status. An important achievement is the adoption of the Law of Ukraine "On Virtual Assets", which is based on European experience and legal regulation. However, as of early 2026, this Law has not entered into force due to a special entry-into-force procedure linked to the adoption of legislative amendments on the taxation of virtual asset transactions. The dissertation also separately analyses the current legislative initiatives aimed at launching the legal regime and establishing taxation rules for virtual-asset transactions. Once the relevant legislation is enacted and brought into force in Ukraine, it will promote the popularisation and de-shadowing of such assets, which will further lead to their widespread use in both public administration and private law, will be a powerful impetus for attracting investment in the country and will give Ukraine the status of a country that welcomes innovations and provides them with adequate legislative certainty in the international arena.

Virtual assets have become a subject of considerable interest to the legal community in Ukraine as their use becomes more widespread. Despite the fact that virtual assets are not yet an official means of payment in most countries, including Ukraine, their use is already regulated by international norms and standards. In this section, we will look at the implementation of the studied international norms in the national legislation of Ukraine and their impact on the regulation of the use of virtual currencies in the country.

Key words: International law, international legal standards, European Union law, virtual assets, cyberspace, cyber threats, human rights, beneficial owner, blockchain, financial monitoring, digitalization of financial services, information protection, legal liability.

Список публікацій здобувача за темою дисертації:

- наукові праці, в яких опубліковано

основні наукові результати дисертації

Статті, опубліковані у фахових наукових виданнях України:

1. Воєводіна Г.І. Визначення поняття “віртуальні активи”: порівняльний аналіз законодавства та судової практики країн Європейського Союзу. *Слово Національної школи суддів України.* 2024. № 1 (46). С. 72-80. URL: https://doi.org/10.37566/2707-6849-2024-1(46)-7.

2. Воєводіна Г. І., Волошин Ю.О. Правова природа віртуальних активів на ринках ЄС: глибокий аналіз регулювання MiCA. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. № 1. С. 126-140. URL: https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprnu-1-2024-r/pravova-priroda-virtualnikh-aktiviv-na-rinkakh-yes-gliboky-analiz-regulyuvannya-mica.

3. Воєводіна Г. Європейська система наднаціональних і державних органів, що регулюють обіг віртуальних активів. *Науковий вісник УжНУ. Серія “Право”*. 2024. Випуск 84(4). С. 246-251. URL: https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.84.4.34.

4. Воєводіна Г.І. Навігація у віртуальному просторі: регуляторні рекомендації FATF та правило подорожей для віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. № 2. С. 303-317. URL: https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprnu-2-2024-r/navigatsiya-u-virtualnomu-prostori-regulyatorni-rekomendatsiyi-fatf-ta-pravilo-podorozhey-dlya-virtualnikh-aktiviv.

5. Воєводіна Г. Наукова дискусія щодо визначення віртуального активу в Україні: від програмного коду і нематеріального блага до цифрової речі. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. Т. 31. № 3. С. 198-221. URL: https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprnu-3-2024-

r/naukova-diskusiya-shchodo-viznachennya-virtualnogo-aktivu-v-ukrayini-vid-programnogo-kodu-i-nematerialnogo-blaga-do-tsifrovoyi-rechi.

6. Воєводіна Г. Гармонізація правового регулювання ринку криптоактивів України з правом ЄС: понятійно-категорійний та класифікаційний аспект. *Науковий вісник УжНУ. Серія "Право"*. 2025. Випуск 89(4). С. 100-106. URL: https://doi.org/10.24144/2307-3322.2025.89.4.15.

Публікації у міжнародних періодичних наукових виданнях інших держав:

7. Voievodina G., Voloshyn Y. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *International Journal of Management and Applied Science (IJMAS)*. 2023. Volume-9. Issue-9. P. 107-110. URL: http://iraj.doionline.org/dx/IJMAS-IRAJ-DOIONLINE-20486 (Індія).

Наукові праці, які засвідчують апробацію результатів дисертації:

8. Voievodina G. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *Research for an International Conference:* матеріали міжнародної науково-практичної конференції (18-19 August 2023). Manchester, United Kingdom. 2023. P. 32-35. URL: https://www.worldresearchlibrary.org/up_proc/pdf/6537-170935679632-35.pdf.

9. Voievodina G. The Role of Recommendations of The Financial Action Task Force (FATF) in The Regulation of Virtual Assets. *Research for an International Conference:* матеріали міжнародної науково-практичної конференції (29-30 August 2023). Lisbon, Portugal. 2023. P. 10-16. URL: https://www.worldresearchlibrary.org/up_proc/pdf/6163-169761077310-16.pdf.

10. Voievodina G., Voloshyn Y. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *Research for an International Conference:* матеріали міжнародної науково-практичної конференції *(*04-05 July, 2023*)*. Krakow, Poland. 2023. P. 11-15. URL: https://www.worldresearchlibrary.org/up_proc/pdf/6005-169294369311-15.pdf.

11. Воєводіна Г. І. Вплив регламенту MiCa на правове регулювання віртуальних активів в Україні. *Тенденції та перспективи розвитку економіки і права XXI століття очима молоді [Електронне видання]: матеріали VIII Міжвуз. студ. наук. конф., Харків, 16 трав. 2024 р.* / Харків. нац. пед. ун-т ім. Г. С. Сковороди [та ін.; за заг. ред. С. В. Бережної]. Харків: ХНПУ ім. Г. С. Сковороди, 2024. С. 294-297. URL: https://dspace.hnpu.edu.ua/handle/123456789/15068.

12. Воєводіна Г.І. До питання визначення та класифікації віртуальних активів у Великій Британії. *Політ. Сучасні проблеми науки. Міжнародні відносини: Тези доповідей XXIV Міжнародної науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, Київ, 2024, Національний авіаційний університет* / Редакційна колегія К.Семенова [та ін.]. К.: НАУ, 2024. С. 180-182. URL: http://fmv.nau.edu.ua/wp-content/uploads/2024/06/Polit-zbirnyk-2024.pdf.

13. Воєводіна Г. І. Щодо проблемних аспектів класифікації віртуальних активів згідно регламенту ЄС MiCA. *Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди:* Збірник наукових матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. Київ, 07 листопада 2024 р. К.: КНЕУ(електронне видання), 2024. С. 60-63. URL: https://drive.google.com/file/d/1Shni0ggMgLLqzO3zUCMdEYM1cCcLismq/view.

14. Воєводіна Г. І. Гармонізація понятійно-категорійного апарату українського законодавства з Регламентом MiCA. *Політ. Сучасні проблеми*

науки. Право та міжнародні відносини: тези доповідей XXV Міжнародної науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, Київ, 2025, Державний університет «Київський авіаційний інститут» / Редакційна колегія Я.М.Жукорська, М.В.Стригуль та ін. К.: КАІ, 2025. С. 250-253. URL: https://nau.edu.ua/site/variables/docs/docsmenu/studnauka/polit2025/Polit-2025_FPMV.pdf.

ЗМІСТ

АНОТАЦІЯ **2**
СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ **9**
ЗМІСТ **13**
ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ **14**
ВСТУП **17**
РОЗДІЛ І. ТЕОРЕТИЧНІ ТА НОРМАТИВНІ ОСНОВИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ У МІЖНАРОДНОМУ ТА ЄВРОПЕЙСЬКОМУ ПРАВІ **29**
1.1. Поняття віртуальних активів в міжнародному праві та проблематика його визначення 29
1.2. Перспективи загальноєвропейського регулювання ринку віртуальних активів. MICA як основне джерело криптовалютного законодавства в Європейському Союзі 51
Висновки до розділу І 74
РОЗДІЛ ІІ. ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ПІДХОДІВ ДО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ **76**
2.1. Досвід країн західної Європи щодо визначення та класифікації віртуальних активів до прийняття MICA 76
2.2. Досвід країн Балтії та центральної Європи щодо визначення та класифікації віртуальних активів до прийняття MICA 105
Висновки до розділу ІІ 124
РОЗДІЛ ІІІ. ЕВОЛЮЦІЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ **126**
3.1. Підходи до правового регулювання віртуальних активів в Україні в історичній ретроспективі у контексті імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом 126
3.2. Перспективи регулювання віртуальних активів в Україні: аналіз Закону України “Про віртуальні активи” та запропонованих змін у контексті MICA 148
Висновки до розділу ІІІ 173
ВИСНОВКИ **176**
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ **183**
ДОДАТОК А **215**
ДОДАТОК Б **241**

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

5AMLD	Директива (ЄС) 2018/843 від 30 травня 2018 року
AIFMG	Закон Австрії 135/2013 від 25 серпня 2014 року “Про менеджерів альтернативних інвестиційних фондів”
AML	Протидія відмиванню коштів
ART	Токен, прив’язаний до активу
BaFin	Федеральне відомство з фінансового нагляду Німеччини
BMF	Федеральне міністерство фінансів Австрії
BWG	Закон Австрії 532/1993 від 1 січня 1994 року “Про банківську діяльність”
CFT	Протидія фінансуванню тероризму
CONSOB	Італійська комісія з нагляду за ринком цінних паперів і бірж
CSSF	Комісія з нагляду за фінансовим сектором Люксембургу
DAO	Децентралізована автономна організація
DAPP	Децентралізовані додатки
DeFi	Децентралізовані фінанси
DLT	Технологія розподіленого реєстру
EBA	Європейська банківська організація
EFSA	Естонська служба фінансового нагляду
EFRAG	Європейська консультативна група з фінансової звітності
EMD	Директива 2014/65/EU від 15 травня 2014 року Про електронні гроші
EMT	Токен електронних грошей
ESMA	Європейське управління з цінних паперів і ринків
EStG	Закон Австрії від 7 липня 1988 року «Про оподаткування доходів фізичних осіб»

EVM	Віртуальна машина Ефіріуму
FMA	Управління з фінансового ринку Австрії
FATF	Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей
FBS	Рада з фінансової стабільності G20
FinCEN	Мережа боротьби з фінансовими злочинами
FM-GwG	Закон Австрії 118/2016 від 1 січня 2017 року “Про боротьбу з відмиванням грошей на фінансових ринках”.
ICO	Первинне розміщення монет
KWG	Закон Федеративної Республіки Німеччина від 1 липня 1985 року “Про банківську діяльність”
MFSA	Управління з фінансових послуг Мальти
MiFID II	Директива 2014/65/EU від 15 травня 2014 року “Про ринки фінансових інструментів”
MiCA	Регламент (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року “Про ринки криптоактивів”
NFT	Невзаємозамінні токени
OeNB	Австрійський національний банк
PTC	Проект Регуляторних технічних стандартів
SEC	Комісія з цінних паперів та бірж в США
USAID	Агентство Сполучених Штатів Америки з міжнародного розвитку
VFA	Віртуальні фінансові активи
VermAnlG	Закон Федеративної Республіки Німеччина від 6 грудня 2011 року “Про капітальні інвестиції”
WpPG	Закон Федеративної Республіки Німеччина від 22 червня 2005 року “Про складання, затвердження та оприлюднення проспекту емісії цінних паперів, який підлягає опублікуванню, коли цінні папери пропонуються громадськості або допущені до торгів на організованому

	ринку” від 22 червня 2005 року
ZaDiG	Закон Австрії 17/2018 від 1 січня 2018 року “Про платіжні послуги”
ZAG	Закон Федеративної Республіки Німеччина від 13 січня 2018 року “Про нагляд за платіжними послугами”
ГНЕУ	Головне науково-експертне управління
ЄЕЗ	Європейська економічна зона
ЄС	Європейський Союз
ЄСПЛ	Європейський суд з прав людини
МВФ	Міжнародний валютний фонд
НБУ	Національний банк України
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
НСДУ	Національна стратегія доходів до 2023 року, схвалена Розпорядженням Кабінету Міністрів України № 1218-р
ОЕСР	Організація економічного співробітництва та розвитку
ПДВ	Податок на додану вартість
ФРН	Федеративна Республіка Німеччина
ЦК	Цивільний кодекс

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасний світ переживає стрімкі зміни, пов’язані з розвитком цифрових технологій, що в свою чергу формують нові виклики та можливості для глобальної економіки. Однією з таких новацій є виникнення та поширення віртуальних активів (що включають в себе цифрові активи, криптовалюти, токени), які стали важливим елементом фінансових і технологічних інновацій. Станом на теперішній час віртуальні активи є невід’ємною частиною глобальної фінансової екосистеми.

Віртуальні активи не лише стимулюють розвиток цифрової економіки, але й вимагають переосмислення існуючих правових стандартів, адаптації їх до нових умов та забезпечення надійного регулювання, що гарантуватиме правову безпеку як для користувачів, так і для інституцій. Адже, провідним принципом функціонування віртуальних активів є принцип децентралізації, яка також може сприйматись як відсутність єдиного (державного, урядового) контролю над операціями з віртуальними активами. Водночас такий децентралізований характер, анонімність, технічна складність і високий ризик волатильності зумовлюють значні виклики для правової системи. Враховуючи інноваційність інституту віртуальних активів - його нормативно-правове регулювання лише починає формуватись та знаходити своє відображення в Регламентах, Директивах, Законах та рекомендаціях регуляторних органів.

З огляду на глобальний характер ринку віртуальних активів, Європейський Союз (далі - ЄС) одним із перших почав формувати правові стандарти для регулювання цієї сфери. Зокрема, Регламент ЄС про ринки криптоактивів (далі - MiCA або Регламент) став важливим кроком на шляху до створення єдиного публічно-правового поля для діяльності, пов’язаної з віртуальними активами.

Водночас, кожна держава, що прагне інтегруватися у європейське правове поле, стикається із завданням гармонізації національного законодавства з нормами та вимогами ЄС. Для України це особливо актуально в контексті виконання зобов'язань за Угодою про асоціацію з ЄС і подальшого розвитку цифрового ринку, а також отримання країною статусу держави-кандидата на вступ до Європейського Союзу у 2022 році та формальний початок відповідних переговорів у 2024 році, що означає перехід від переважно договірної моделі зближення до системної гармонізації та імплементації законодавства ЄС. Український законодавець зробив ряд кроків, ухваливши Закон «Про віртуальні активи», однак він досі не набрав чинності через відсутність змін до податкового законодавства, які мали бути ухвалені згідно з перехідними положеннями. Попри це, на початку повномасштабного вторгнення віртуальні активи в Україні відіграли важливу роль у забезпеченні оборонних потреб та гуманітарної допомоги, ставши дієвим платіжним інструментом.

Проте гармонізація законодавства України з європейськими стандартами у сфері ВА залишає багато відкритих питань. Це стосується як узгодження правових термінів, так і створення ефективних механізмів контролю та нагляду за ринком віртуальних активів.

Світова регуляторна картина у цій сфері є неоднорідною. Наприклад, у Швеції, Німеччині, Іспанії та Сальвадорі криптовалюта є легальним засобом платежу, а її визначення закріплено на національному рівні. У інших країнах точаться активні дискусії щодо необхідності оподаткування та регулювання операцій з віртуальними активами. Деякі країни, такі як, наприклад, Китай - заборонили використання криптовалют. Водночас обіги з віртуальними активами залишаються поширеними у багатьох державах, навіть якщо там ще не прийняті відповідні норми на рівні законодавства.

Неоднозначна реакція суспільства та державних органів зумовлена, зокрема, властивостями віртуальних активів — анонімністю,

децентралізованістю та необоротністю транзакцій. Ці характеристики можуть створювати ризики використання криптоактивів для протиправних цілей (відмивання коштів, фінансування тероризму, незаконний обіг зброї й наркотиків). Саме тому світова спільнота вимагає від постачальників послуг віртуальних активів (бірж, обмінних пунктів, кастодіанів) здійснювати фінансовий моніторинг, запроваджувати процедури ідентифікації клієнтів і перевірки транзакцій.

Попри це, такі риси віртуальних активів, як трансграничність, висока швидкість і відносна безпечність проведення платежів, успішно використовуються не лише в господарській діяльності по всьому світу, а й благодійними проектами, юридичними особами публічного права, урядовими установами, місцевими органами влади тих країн, де інвестування та платежі за допомогою віртуальних активів дозволено на законодавчому рівні для швидкого та надійного збирання коштів, розрахунків і міжнародних переказів.

Необхідність формування правових стандартів віртуальних активів в ЄС, їх класифікації та подальшої імплементації норм міжнародного законодавствау національну правову систему України є незаперечною. Надання належного врегулювання віртуальним активам дозволить уникнути тіньових махінацій з ними, надасть можливість правильного оподаткування та залучення нових бізнесів, пов’язаних з криптодіяльністю. Зрештою, це сприятиме зміцненню міжнародного авторитету України як юрисдикції, що підтримує інновації та здатна оперативно реагувати на виклики цифрової епохи.

Віртуальні активи та проблеми їх обігу були предметом досліджень таких вітчизняних науковців, як А. Кудь, М. Кучерявенко, Є. Смичок (які досліджували питання сутності та призначення цифрових активів як фундаментального економіко-правового феномену), Т. Ковальчук, К. Паливода (проведено дослідження цифрової валюти як віртуального

джерела фіктивного капіталу), Г. Карчева, С. Нікітчук (досліджено віртуальні валюти як різновид електронних грошей та їх ролі в інформаційній економіці), Д. Казначеєв, А. Дорош (вивчено аспекти правового регулювання криптовалюти в Україні та окремі особливості правового регулювання криптовалюти в зарубіжних країнах), С. Грицай (досліджено генезис правового регулювання віртуальних активів в Україні "від криптовалюти до віртуальних активів"), Т. Желюк (досліджено використання криптовалюти на ринку платежів). Окремий науковий інтерес становлять праці, присвячені суміжним питанням цифрового середовища та публічно-правових аспектів його регулювання, зокрема наукові доробки А. Пазюка та Н. Глинської (досліджено методологію формування національної позиції щодо застосування права в кіберпросторі), В. Філінович (досліджено принципи правозастосування в цифровому середовищі), І. Нуруллаєв (досліджено правові основи співпраці між міжнародними організаціями та національними органами щодо правозастосування у кіберпросторі), І. Сопілко, О. Прудникової, А. Крупнової та Н. Сметаніної (досліджено аспекти функціонування кіберпростору в Україні), які комплексно відображають розвиток правових підходів у цифровому середовищі.

Віртуальні активи також були предметом дослідження і зарубіжних науковців, а саме: A. Zamyatin, D. Harz, J. Lind, P. Panayiotou, A. Gervais та W. Knottenbelt (досліджено технічні аспекти функціонування технології блокчейн), O. Völkel (виокремлено правові підходи до визначення "віртуальна валюта"), D. Zetzsche, F. Annunziata, D. Arner, T. Tomczak та R. Buckley (дослідження елементів правового регулювання криптоактивів у відповідності до Регламенту MiCA, та інші.

Втім, попри наведені наукові праці, проблема саме формування публічно-правових стандартів у сфері регулювання віртуальних активів є актуальною та своєчасною.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Тема дисертації відповідає освітньо-науковій програмі " Міжнародне право" за спеціальністю 293 "Міжнародне право" галузі знань 29 "Міжнародні відносини" в КАІ (зокрема, ОК 1.3.1, ОК 1.3.2, ОК 1.3.4 та ОК 1.3.5). Дисертаційне дослідження виконано в межах науково-дослідної роботи Факультету права та міжнародних відносин на тему «Міжнародні стандарти міжнародних організацій та їх імплементація державами-членами» (реєстраційний номер № 69-2021/150106).

Дисертаційне дослідження виконано в межах науково-дослідної роботи кафедри міжнародного та європейського права Факультету права та міжнародних відносин КАІ на тему «Міжнародні стандарти міжнародних організацій та їх імплементація державами-членами» (номер державної реєстрації 69-2021/150106), а також міжвідомчих дослідницьких ініціатив, зокрема: «Міжнародно-правові аспекти забезпечення прав людини в умовах сучасних глобальних викликів» (номер державної реєстрації 0121U108745); «Механізми реалізації міжнародного гуманітарного права в умовах збройного конфлікту» (номер державної реєстрації 0120U104238); «Адаптація правової системи України до стандартів міжнародного права в умовах воєнного стану» (номер державної реєстрації 0123U101622).Таким чином, тематика дисертації повністю узгоджується з пріоритетними напрямами науково-дослідної діяльності факультету та державної політики у сфері інтеграції України до Європейського Союзу.

Мета і завдання дослідження. *Метою* роботи є дослідження процесу формування правових стандартів у сфері регулювання віртуальних активів в ЄС, а також аналіз проблем, що виникають під час їх імплементації в національне законодавство України. Дисертація покликана окреслити основні виклики, пов'язані з міжнародно-правовим

регулюванням віртуальних активів, та запропонувати шляхи їх вирішення з урахуванням європейського досвіду.

Для досягнення зазначеної мети необхідно виконати такі *завдання*:

- проаналізувати поняття віртуальних активів у міжнародному праві та з'ясувати проблематику їх правової дефініції, відмежувати віртуальні активи від суміжних правових понять;
- дослідити перспективи загальноєвропейського регулювання ринку віртуальних активів і визначити роль Регламенту MiCA як основного джерела криптовалютного законодавства в Європейському Союзі;
- вивчити досвід країн Західної Європи щодо визначення та класифікації віртуальних активів до прийняття MiCA, окреслити основні підходи й виявити їх сильні та слабкі сторони;
- здійснити порівняльний аналіз підходів країн Балтії та Центральної Європи до регулювання віртуальних активів у період до прийняття MiCA;
- проаналізувати підходи до правового регулювання віртуальних активів в Україні в історичній ретроспективі з урахуванням імплементації Угоди про асоціацію та надання країні статусу держави-кандидата на вступ до ЄС;
- оцінити перспективи правового регулювання віртуальних активів в Україні з урахуванням положень Закону "Про віртуальні активи" та проєктів змін з позицій MiCA.

Об'єктом дослідження є правовідносини у сфері регулювання віртуальних активів на міжнародному рівні (зокрема в ЄС) та їх імплементація в правову систему України.

Предметом дослідження є процес формування, визначення та реалізації правових стандартів віртуальних активів у Європейському Союзі (зокрема відповідно до Регламенту MiCA), а також механізми їх імплементації в національне законодавство України.

Методи дослідження. У процесі дослідження було використано комплекс наукових методів, що забезпечили всебічне вивчення правового регулювання віртуальних активів та обґрунтування отриманих результатів:

- *Діалектичний метод* дозволив розглядати правові явища в їхньому розвитку та взаємозв'язку, зокрема, еволюцію правових стандартів у сфері віртуальних активів у ЄС та їх впровадження в національні правопорядки.
- *Системно-функціональний метод* застосовувався для дослідження правових норм, які регулюють віртуальні активи в різних юрисдикціях, зокрема в державах-учасницях ЄС. Він дозволив виявити взаємозв'язок між різними аспектами правового регулювання віртуальних активів.
- *Порівняльно-правовий метод* був використаний для аналізу правових підходів до регулювання ринку віртуальних активів у різних країнах, що дало змогу визначити переваги та недоліки європейських і міжнародних моделей регулювання.
- *Формально-юридичний метод* допоміг дослідити зміст правових норм та понять, що використовуються в законодавстві ЄС (зокрема, MiCA) та національному законодавстві України щодо віртуальних активів.
- *Метод правового прогнозування та моделювання* був застосований для визначення можливих наслідків імплементації європейських стандартів віртуальних активів в українське правове поле, а також для передбачення подальших напрямків розвитку цього ринку.

Вибір зазначених методів забезпечив достовірність отриманих результатів та дозволив комплексно розглянути проблеми формування правових стандартів у сфері віртуальних активів.

Нормативною основою дослідження є нормативно-правові акти Європейського Союзу, зокрема Регламент ЄС про ринки криптоактивів

(MiCA), законодавство України у сфері віртуальних активів (Закон України «Про віртуальні активи»), нормативно-правові акти інших країн, що регулюють ринок віртуальних активів, а також рекомендації та міжвідомчі нормативні акти регуляторних органів та міжнародних організацій.

Наукова новизна одержаних результатів зумовлена тим, що дисертація є одним з перших наукових досліджень, в якому на основі системно-міждисциплінарного аналізу правових стандартів Європейського Союзу у сфері регулювання віртуальних активів (зокрема, Регламенту MiCA, який у повній мірі набув чинності з 30 грудня 2024 року) розглядаються проблеми їхньої імплементації в національне законодавство України. У роботі вперше систематизовано та порівняно підходи до визначення та класифікації віртуальних активів у правових системах різних європейських держав, до і після прийняття MiCA. Дисертація також пропонує нові рекомендації щодо вдосконалення правової бази України на основі європейських стандартів та з урахуванням зобов'язань за Угодою про асоціацію між Україною та ЄС, з огляду на специфіку українського ринку віртуальних активів та актуальні виклики правового регулювання.

До найбільш важливих результатів, що становлять наукову новизну, можна віднести наступні:

вперше:

- проведено системний аналіз положень Регламенту MiCA з метою визначення його впливу на правове регулювання віртуальних активів в Україні.
- систематизовано джерела міжнародно-правового та європейського регулювання віртуальних активів, що охоплює акти "м'якого" права (рекомендації FATF, керівні документи ESMA та EBA) та основні норми acquis ЄС (зокрема Регламент MiCA).
- визначено та структуровано систему дефініцій щодо віртуальних активів, включно з уточненням термінів "криптоактиви",

“стейблкоїни”, “сек’юриті токени” тощо, внаслідок чого було розроблено понятійно-категоріальний апарат.

- введено в науковий обіг нові поняття у сфері віртуальних активів, які закріплені у глосарії термінів даного дисертаційного дослідження.
- визначено поняття й деталізовано класифікацію віртуальних активів з урахуванням останніх тенденцій правотворчості в ЄС.
- сформовано класифікацію правових проблем, що виникають під час адаптації європейського законодавства до правопорядків країн, які не є членами ЄС (зокрема України). До цієї класифікації увійшли питання термінологічної узгодженості, процедурні аспекти імплементації норм, налагодження взаємодії з європейськими регуляторами та гармонізація з іншими сферами національного права.
- запропоновано комплексні рекомендації щодо імплементації європейських стандартів у сфері віртуальних активів у національне законодавство України з огляду на специфіку українського ринку та наявні регуляторні виклики.

удосконалено:

- підходи до визначення правового режиму та класифікації віртуальних активів на основі аналізу різних правових систем.
- правові механізми щодо запобігання правовій невизначеності та зменшення правових ризиків у сфері віртуальних активів в Україні.

дістали подальшого розвитку:

- теоретичні підходи до гармонізації національного законодавства з міжнародними та європейськими нормами у сфері віртуальних активів.
- оцінка впливу правової інтеграції європейських стандартів на модернізацію фінансової та цифрової інфраструктури України у сфері віртуальних активів, зокрема в аспектах формування нових платіжних

інструментів, створення прозорих систем моніторингу та нагляду відповідно до вимог міжнародного права.

Практичне значення отриманих результатів уможливлює їх використання у:

науково-дослідній сфері – як теоретична основа подальших досліджень правового регулювання віртуальних активів, зокрема в контексті інтеграції європейських стандартів в національні правопорядки, а також для розробки нових моделей правового регулювання в умовах глобалізації цифрової економіки;

правотворчій сфері – результати можуть бути використані для подальшого розвитку законодавства України у сфері віртуальних активів, зокрема для створення або вдосконалення нормативно-правових актів, що регулюють криптовалюти та інші цифрові активи, враховуючи європейський досвід та міжнародні стандарти, а також пропозиції запровадження бізнес-орієнтованого підходу до компаній, які є постачальниками послуг віртуальних активів та зумовлюють розвиток цифрових технологій та економіки України;

правозастосовній сфері – запропоновані зміни до чинного законодавства сприятимуть підвищенню правової визначеності та ефективності правозастосування у сфері віртуальних активів, забезпечуючи чіткіші критерії для регуляції та нагляду за ринком, а також покращать захист прав інвесторів та користувачів;

освітньому процесі – пропонований науковий підхід загалом та пропоновані наукові положення зокрема можуть бути враховані при підготовці до викладання навчальних дисциплін «Правове регулювання фінансових інновацій», «Міжнародне економічне право», «Цифрові активи та криптовалюти», а також практикуми з «Цифрової економіки та трансформації».

Апробація результатів дослідження. Основні теоретичні положення й висновки дисертації обговорювались на засіданні кафедри міжнародного права та порівняльного правознавства Державного університету «Київський авіаційний інститут». Матеріали дослідження висвітлювались у семи доповідях на міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: Research for an International Conference (м. Краків, Польща, 04-05 липня 2023 р.); Research for an International Conference (м. Манчестер, Великобританія, 18-19 серпня 2023 р.); Research for an International Conference (м. Лісабон, Португалія, 29-30 серпня 2023 р.); XXIV Міжнародна науково-практична конференція здобувачів вищої освіти і молодих учених "Політ. Сучасні проблеми науки" (м. Київ, Україна, 2024 р.); Тенденції та перспективи розвитку економіки і права XXI століття очима молоді (Харків, Україна, 2024 р.); Політ. Сучасні проблеми науки. XXIV Міжнародна науково-практична конференція здобувачів вищої освіти і молодих учених (м. Київ, 2024); Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди (м. Київ, Україна, 07 листопада 2024 р.); XXV Міжнародна науково-практична конференція здобувачів вищої освіти і молодих учених «Політ. Сучасні проблеми науки (м. Київ, Україна, 01-04 квітня 2025 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження виконане автором самостійно. У дисертації наукові ідеї та розробки співавторів не використовувалися. Усі сформульовані положення, висновки та пропозиції обґрунтовано на основі особистих досліджень. Авторський внесок до статей “Voievodina G., Voloshyn Y. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *International Journal of Management and Applied Science (IJMAS).* 2023. Volume-9. Issue-9. P. 107-110*” та “*Воєводіна Г. І., Волошин Ю.О. Правова природа віртуальних активів на ринках ЄС: глубокий аналіз регулювання MiCA. *Вісник Національної академії правових*

наук України. 2024. № 1. С. 126-140.*”* складає 75% і полягає у визначенні природи віртуальних активів, а також виведення загальної класифікації та випуску віртуальних активів.

Публікації. Основні наукові положення та результати дисертаційного дослідження висвітлено у восьми публікаціях, серед яких: сім – статті у наукових фахових виданнях, перелік яких затверджено МОН України: Вісник Національної академії правових наук України (категорія “Б”), Науковий вісник УжНУ. Серія “Право” (категорія “Б”), Слово Національної школи суддів України (категорія “Б”); одна - у міжнародному періодичному науковому виданні інших держав (International Journal of Management and Applied Science (IJMAS), Індія), семи тезах доповідей на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Структура та обсяг дисертації. Відповідно до мети, завдань, предмета та логіки дослідження обрано структуру дисертації. Дисертація складається з анотації, переліку умовних позначень, глосарію термінів, вступу, трьох розділів, що охоплюють шість підрозділів, висновків, списку використаних джерел та додатку. Загальний обсяг дисертації становить 244 сторінки, із них обсяг основного тексту – 174 сторінки. Кількість використаних у дисертації джерел налічує 213 найменувань, розташованих на 31 сторінці; додатки займають 29 сторінок.

РОЗДІЛ І. ТЕОРЕТИЧНІ ТА НОРМАТИВНІ ОСНОВИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ У МІЖНАРОДНОМУ ТА ЄВРОПЕЙСЬКОМУ ПРАВІ

1.1. Поняття віртуальних активів в міжнародному праві та проблематика його визначення

Розвиток економічних відносин на сучасному етапі характеризується активним використанням безготівкових розрахунків та появою нових нематеріальних (електронних) засобів платежу та активів, у тому числі й віртуальних активів. Після появи першої у світі криптовалюти Bitcoin (далі – **Біткойн**) у 2009 році [14] ринок цифрових активів отримав інтенсивний розвиток і на сьогоднішній день вражає різноманіттям використовуваних технологій, заснованих у тому числі на системі розподіленого реєстру. Поширення пандемії коронавірусної інфекції ще більше прискорило процеси диджиталізації та трансформації всіх сфер діяльності, включаючи фінансовий сектор, що у свою чергу суттєво посилило інтерес суб'єктів економічної діяльності до віртуальних активів. Так, станом на початок 2026 року агрегатор криптовалютних даних Coin Gecko [124] оцінює капіталізацію ринку віртуальних активів у понад 3 трильйони доларів США. При цьому найпопулярніша криптовалюта Біткойн відповідає за близько 57-58% капіталізації всього крипторинку, що еквівалентно приблизно 1,75 трильйонам доларів.

На сьогодні питання віртуальних активів стоїть на перетині відразу декількох галузей права: цивільного, кримінального, фінансового, а також тісно пов'язане з розвитком технологій. Якщо з технічної та фінансової точок зору природа, сутність, технології використання віртуальних активів вже достатньо досліджені та пояснені, то з юридичної позиції єдиний підхід до визначення правового режиму віртуальних активіві досі не вироблений.

Це і зрозуміло: міжнародне право не завжди встигає оперативно реагувати на такий стрімкий розвиток технологій, у зв'язку з чим склалася ситуація, коли віртуальні активи об'єктивно існують, але їх правове регулювання значно відстає від реалій сучасного життя, що все більш глобально цифровізується. Внаслідок загальної доступності віртуальних активів у всьому світі та правової невизначеності, в якій вони функціонують, у межах своїх юрисдикцій численні регуляторні органи почали закріплювати за собою нові повноваження, визначаючи та класифікуючи віртуальні активи, створюючи складне та суперечливе правове середовище, в якому відсутній загальний консенсус щодо визначення віртуальних активів [154].

Емісія та оборот значного обсягу віртуальних активів вимагають державного регулювання та розвитку спеціалізованого законодавства, що встановлює правові підстави обігу віртуальних активів, який неможливий без формування та удосконалення понятійно-категоріального апарату сфери, що розглядається.

У зв'язку з цим необхідно передусім розглянути поняття, які містять базові ознаки, що лежать в основі аналізу правового режиму віртуальних активів; розмежувати суміжні поняття "віртуальний актив", "криптовалюта", "криптоактив", "віртуальна валюта", "цифровий актив"; проаналізувати використання того чи іншого терміну на міжнародному рівні в процесі формування підходів до категоріального апарату і структурування системи віртуальних активів та дослідити підходи до визначення місця віртуальних активів серед інших об'єктів.

Із появою Біткойна не існувало єдиного міжнародно визнаного поняття на позначення подібних інновацій. Міжнародні організації, урядові та міжурядові органи, науковці та практики використовували різні терміни для опису тих самих або подібних явищ.

Назву "**криптовалюта**" (з огляду на криптографічну філософію створення даного продукту та платіжну ідею, що лежала в основі її

створення) запропонував оглядач журналу «Forbes» Енді Грінберг у статті, опублікованій ним у 2011 році [17]. Пропозиція виявилася успішною і з часом термін став загальновживаним. Проте, як свідчить дослідження глобального регуляторного ландшафту криптоактивів, проведене Кембриджським центром альтернативних фінансів у 2019 році [85], до 2014 року термін "**біткойн**" широко використовувався як загальний термін для позначення всіх криптовалют, що було зумовлено, зокрема, тим, що перші офіційні заяви регуляторів здебільшого були присвячені біткойну при дослідженні як функціонування відкритої системи на базі технології розподіленого реєстру, так і потенційних ризиків, пов'язаних з нею. Також варто зазначити, що поширеною є асоціація терміну "криптовалюта" з блокчейн-системами та технологією розподіленого реєстру (Distributed Ledger Technology; далі - **DLT**) [80].

DLT - це розподілена база даних, що зберігає впорядкований ланцюжок записів (так званих блоків), що постійно довшає. Сутність цієї технології полягає у тому, що вона передбачає зберігання тої ж самої інформації одночасно на великій кількості носіїв у багатьох користувачів та на різних серверах. Вони, на думку У. Мукерджі та А. Скеллум [159], покладаються на безпечну структуру даних розподіленого реєстру. Це дозволяє забезпечити надійність зберігання інформації та запобігти її фальсифікації. Якщо інформація на одному носії відрізняється від інформації на іншому носії, блокчейн автоматично розпізнає некоректну інформацію і не враховує її при роботі системи для забезпечення обігу віртуальних активів. Однак не всі криптовалюти використовують блокчейн, загалом вони покладаються на методи шифрування та криптографії для створення віртуальної валюти, яка відрізняється безпекою, прозорістю та децентралізованим характером.

У дослідженні "Аналіз регулювання криптовалют: Глобальна перспектива", проведеному за сприяння Інноваційного центру кібербезпеки

(CSI) в Астоні [80], було виокремлено наступні позитивні риси криптовалюти: відсутність центрального посередника і, як наслідок, централізованого втручання; швидший переказ коштів; мінімальні комісії за обробку та транзакції; конфіденційність; підвищена прозорість.

Серед ризиків було зазначено наступні: висока волатильність та низька ліквідність; відсутність інституційної підтримки, що створює вищі ризики для інвесторів; криптовалюти можуть використовуватися як інструмент для відмивання грошей, фінансування терористичних організацій та іншої незаконної діяльності; певною мірою недоліком криптовалюти є її анонімність і децентралізація - користувачі можуть анонімно створювати облікові записи та незаконно конвертувати криптовалюти у фіатні валюти чи використовувати кошти для злочинної діяльності; у державних органів практично відсутня можливість відстежити рух криптовалюти. Гібридний та транскордонний характер загроз, у тому числі таких як фінансові злочини та кіберінциденти, зумволює потребу у скоординованій співпраці між міжнародними організаціями та національними правоохоронними структурами, як зазначає І.С. Нуруллаєв [24]. Це застосовно і до сфери віртуальних активів, зокрема до ризиків, які ця сфера із собою несе.

У червні 2014 року Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (далі - **FATF**) опублікувала свій перший звіт про віртуальні валюти та ризики у сфері протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму (далі - **AML/CFT**) [199]. Так, було надано дефініцію поняття “**віртуальна валюта**”, під яким розуміється цифрове представлення вартості, яким можна торгувати в цифровому вигляді і яке функціонує як (1) засіб обміну; та/або (2) розрахункова одиниця; та/або (3) засіб заощадження, але не має статусу законного платіжного засобу (тобто, коли її пред’являють кредитору, вона є дійсною і законною пропозицією платежу) в будь-якій юрисдикції. Вона не випускається і не гарантується

жодною юрисдикцією, і виконує вищезазначені функції лише за домовленістю в межах спільноти користувачів віртуальної валюти. Віртуальна валюта відрізняється від фіатної валюти та від електронних грошей. FATF пропонувала диференціювати віртуальну валюту на два основні типи: конвертовану (має еквівалент у реальній валюті і може бути обміняна на реальну валюту) та неконвертовану віртуальну валюту (призначена для певного віртуального домену або світу і не може бути обміняна на фіатну валюту). Усі неконвертовані віртуальні валюти є централізованими, а конвертовані віртуальні валюти можуть бути двох підтипів: централізованими або децентралізованими.

Централізовані віртуальні валюти мають єдиний орган управління (адміністратор), тобто третю сторону, яка контролює систему: випускає валюту; встановлює правила її використання; веде центральну платіжну книгу; і має повноваження викуповувати валюту (виводити її з обігу). Децентралізовані віртуальні валюти (також відомі як криптовалюти) - це розподілені однорангові віртуальні валюти з відкритим вихідним кодом, засновані на математичних обчисленнях, які не мають центрального адміністративного органу, а також центрального моніторингу чи нагляду.

“**Криптовалюта**” - це децентралізована конвертована віртуальна валюта, заснована на математичних обчисленнях і захищена криптографією, тобто вона використовує принципи криптографії для реалізації розподіленої, децентралізованої, безпечної інформаційної економіки. Таким чином, FATF запропонував підхід, який ознаменував перехід до використання більш загального терміну “віртуальна валюта”, а також було надано перші офіційні дефініції понять. У дослідженні було виокремлено основні ознаки віртуальних валют, а також наголошено на необхідності розмежовувати віртуальні валюти і фіатні чи електронні валюти.

Варто зазначити, що у звіті згадувався термін і **цифрова валюта,** однак співвідношення цих понять не було розкрито, хоча було зазначено про те, що поняття “цифрова валюта” часто використовується як взаємозамінний з терміном “віртуальна валюта”. Також у звіті було здійснено досить чітку класифікацію віртуальних валют, що дозволило систематизувати існуючі на той час криптовалюти як децентралізовані конвертовані віртуальні валюти. Після публікації звіту FATF 2014 року багато регуляторів, а також країн-членів ЄС у своїх офіційних повідомленнях використовували визначення та термінологію, надану FATF [85]. Термін “віртуальна валюта” був найпоширенішим серед інших подібних до 2016 року, а з появою нової термінології - поступився більш новим концепціям (зокрема, в обігу набуло більшого масштабу використання понять “цифрова валюта”, “криптовалюта”, “криптоактив”, “цифровий актив”, “віртуальний актив” та ін.) [85].

У підготовленому співробітниками Міжнародного валютного фонду дослідженні 2016 року “Віртуальні валюти і не тільки: Початкові міркування” [128] зазначалося, що **віртуальні валюти** - це цифрове представлення вартості, випущене приватними розробниками і виражене у власній розрахунковій одиниці; їх можна отримувати, зберігати, мати до них доступ і здійснювати операції в електронному вигляді, а також використовувати для різних цілей, якщо сторони, що здійснюють транзакції, згодні їх використовувати. Поняття "віртуальні валюти" охоплює широкий спектр "валют", починаючи від простих боргових розписок емітентів (таких як купони на послуги Інтернету або мобільного зв’язку, а також милі на авіаквитки), до віртуальних валют, забезпечених активами, такими як золото, та "криптовалют", таких як Біткойн. У дослідженні було також акцентовано увагу на відмінності віртуальних валют від цифрових валют (віртуальні валюти підпадають під ширшу категорію цифрових валют, однак вони відрізняються від інших цифрових

валют, таких як електронні гроші), а також здійснено поділ віртуальних валют на неконвертовані та конвертовані. Так, неконвертовані віртуальні валюти (або закриті схеми) функціонують виключно в автономному віртуальному середовищі; у цих системах обмін віртуальних грошей на фіатну валюту (або інші віртуальні гроші) або їх використання для оплати товарів і послуг за межами віртуального домену суттєво обмежено.

На противагу цьому, конвертовані віртуальні валюти (або відкриті схеми) дозволяють обмінювати віртуальні валюти на фіатну валюту (або інші віртуальні валюти) та здійснювати платежі за товари і послуги в реальній економіці. Для визначення місця криптовалют серед інших видів віртуальних валют було застосовано іншу ознаку, а саме було диференційовано віртуальні валюти за моделлю роботи - централізована, децентралізована та гібридна моделі.

Так, децентралізовані віртуальні валюти використовують методи криптографії для своїх операцій (звідси і назва "криптовалюта"). Також було виокремлено наступні ознаки криптовалют як віртуальної валюти, що працює за децентралізованою моделлю: 1) у децентралізованих системах немає центральної сторони (наприклад, центрального банку), яка б адмініструвала систему або випускала віртуальні валюти, і, на відміну від фіатної валюти, криптовалюта ні для кого не є зобов’язанням; 2) децентралізовані системи можуть випускати обмежену або необмежену кількість валютних одиниць; 3) більшість криптовалют є "псевдоанонімними" - хоча криптовалютні транзакції публічно реєструються, користувачі відомі лише за своїми "адресами" у віртуальних валютах, за якими неможливо відстежити реальну особу користувача; 4) відсутність забезпеченості криптовалют: цінність існуючих фіатних валют підтримується кредитоспроможністю центрального банку та уряду, централізовано випущені віртуальні валюти покладаються на довіру до приватного емітента, а вартість криптовалют не має жодної підтримки з

жодного джерела - вони отримують цінність виключно з очікування, що інші також будуть їх цінувати і використовувати. Тобто, систематизація з точки зору Міжнародного валютного фонду була представлена наступним чином: **цифрові активи** як найбільш загальне поняття включало в себе віртуальні валюти, одним із видів якої була криптовалюта. Окрім цього було виокремлено основні характеристики криптовалюти як децентралізованої віртуальної валюти. Також слід зазначити, що надана Міжнародним валютним фондом класифікація хоч і оперувала подібними поняттями, як і FATF у своєму звіті 2014 року [199], однак підхід до визначення того чи іншого виду віртуальних валют був відмінним.

Розмежовуючи віртуальні валюти та фіатні валюти, Пол Нельсон зазначав [119], що віртуальні валюти, як правило, не виконують традиційно зрозумілі економічні функції грошей, незважаючи на те, що покладаються на термінологію, пов'язану з грошима (тобто описуються як "валюта"). У своїх сучасних формах фіатні валюти як вид грошей, як правило, виконують три функції: 1) слугують засобом накопичення вартості; 2) слугують засобом обміну; 3) слугують розрахунковою одиницею.

Віртуальні валюти не випускаються і не підтримуються жодним урядом. Відсутність статусу законного платіжного засобу і волатильність - це лише два фактори, які обмежують кількість людей, що бажають використовувати віртуальні валюти як основний засіб збереження вартості або розрахункову одиницю.

У 2018 році набув поширення термін "**криптоактив**", що знайшло своє відображення, зокрема, у ком'юніке міністрів фінансів та голів центробанків країн G20 [93], а також у Декларації лідерів G20 "Розбудова консенсусу для справедливого та сталого розвитку" [127]. Як було зазначено у ком'юніке, криптоактиви викликають питання щодо захисту прав споживачів та інвесторів, цілісності ринку, ухилення від сплати податків, відмивання грошей та фінансування тероризму. Криптоактивам

не вистачає ключових атрибутів суверенних валют. У певний момент вони можуть мати наслідки для фінансової стабільності. Тобто, одним із мотивів відходу від використання терміну “криптовалюта” на користь терміну “криптоактив” була необхідність наголосити на відмінності криптовалют від фіатних валют, розмежувати ці поняття як об’єкти цивільних прав та уникнути прирівняння статусу криптовалют до фіатних валют.

У 2-му глобальному дослідженні криптоактивів, проведеному у 2018 році Кембриджським центром альтернативних фінансів [171], було зазначено, що такі тенденції як масове зростання кількості так званих приватних “токенів”, випущених на існуючих платформах з метою збору коштів, і поява так званих “стейблкоінів” змусили різні регуляторні органи та вчених-юристів змістити акцент і розширити свій словниковий запас від терміну “криптовалюти” до ширшого терміну “криптоактиви”.

При визначенні меж терміну “**криптоактиви**” регуляторні органи, учасники індустрії та науковці дотримувалися різних поглядів. Так, широке тлумачення терміну полягає у розумінні будь-якого цифрового токену, випущеного і переданого через будь-яку DLT-систему, криптоактивом; вузький підхід до тлумачення виходить із розуміння того, що криптоактивом є виключно цифрові токени, які випущені і передані через відкриті і бездозвільні DLT-системи, де не існує формального емітента, а мережа вузлів створює нові одиниці відповідно до прозорого і заздалегідь визначеного нематеріальним програмним протоколом графіка; помірковане тлумачення обґрунтовує думку про те, що поняття “криптоактив” включає всі типи цифрових токенів, випущених і переданих через бездозвільні DLT-системи з відкритим доступом і публічною історією транзакцій [85].

На рівні ЄС у 2018 році відбулися значні зміни, а саме Директивою (ЄС) 2018/843 Європейського Парламенту та Ради від 30 травня 2018 року [110] було внесено зміни, зокрема, до Директиви (ЄС) 2015/849 про запобігання використанню фінансової системи з метою відмивання коштів

та фінансування тероризму (далі - **5AMLD**), які полягали у доповненні тексту Директиви (ЄС) 2015/849 наступними положеннями: “**віртуальні валюти**” означає цифрове представлення вартості, яке не випускається і не гарантується центральним банком або державним органом, не обов’язково прив’язане до законно встановленої валюти і не має правового статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами як засіб обміну, і яке можна переказувати, зберігати та торгувати в електронному вигляді.

Також було визначено, що відрізняє віртуальні валюти від інших електронних активів, таких як електронні гроші та цифрова валюта центрального банку. Аналіз тексту внесених змін дає підстави для узагальнення про те, що Європейський Парламент та Рада виокремлювали наступні ознаки віртуальних валют: а) цінність не випущена або не гарантована центральним банком, або державним органом; б) не прив’язана до законно встановленої валюти; в) не має юридичного статусу валюти або грошей; в) приймаються фізичними або юридичними особами як засіб обміну; г) може передаватися, зберігатися та використовуватися в електронному вигляді. Вказана Директива заклала початок до офіційного визнання віртуальної валюти на теренах ЄС, а також створила основу для законодавчого регулювання в ЄС обігу віртуальних валют.

Пол Нельсон у дослідженні [119], проведеному у 2021 році для Агентства США з міжнародного розвитку (далі - USAID), зазначив, що **криптовалюту** можна розуміти як тип **криптоактивів**, які продаються або призначені для використання як засіб платежу або зберігання вартості. Криптовалюта може розглядатися як засіб для полегшення платежів, але вона також може мати інші характеристики, які можуть мати регуляторні наслідки (наприклад, якщо органи влади вважають її товаром або цінним папером). **Віртуальну валюту** можна розуміти як загальний термін, що охоплює низку нефіатних цифрових представлень вартості - тобто

замінників фіатних валют, які не схвалюються і не випускаються урядом. Таким чином, термін “віртуальна валюта” може стосуватися як децентралізованих криптовалют, таких як біткойн, так і централізованих альтернатив, які можуть випускатися, зберігатися, здійснювати транзакції або викуповуватися однією стороною. Тобто, пропонований Нельсоном підхід полягав у тому, що поняття “віртуальна валюта” є родовим терміном, який включає в себе криптоактиви, до яких належать і криптовалюти.

Не зважаючи на підхід, застосований у 5AMLD, FATF у жовтні 2018 року прийняла зміни до своїх Рекомендацій, які містили нову термінологічну основу, а саме до Глосарію було додано нове поняття “**віртуальний актив**”, під яким розумілося цифрове представлення вартості, яким можна торгувати або передавати в цифровому вигляді, а також використовувати для платежів або інвестицій. Віртуальні активи не включають цифрове представлення фіатних валют, цінних паперів та інших фінансових активів, які вже описані в інших розділах Рекомендацій FATF [196].

Тобто, FATF змінив вектор у категоріальному апараті, надавши фундаментальної якості поняттю “віртуальний актив” на противагу широко використовуваному на той час у якості базису терміну “віртуальна валюта”. Проте такий підхід спочатку застосовувався переважно у сфері AML/CFT, що регулюється FATF.

Європейська банківська організація (European Banking Authority, далі - **ЕВА**) у своєму звіті від 09 січня 2019 року [111] визначила **криптоактив** як актив, який: а) залежить насамперед від криптографії та технології розподіленого реєстру (DLT) або подібної технології як частини його передбачуваної або невід’ємної цінності; б) не випущений і не гарантований центральним банком або державним органом; в) може використовуватися як засіб обміну та/або для інвестиційних цілей, та/або для доступу до товару чи послуги. При цьому, однією з форм криптоактивів,

відповідно до звіту, визначалися **віртуальні валюти**. Так, у звіті було наведено невичерпний перелік видів активів, які вважаються криптоактивами: токени платіжного / обмінного типу (наприклад, так звані віртуальні валюти), токени інвестиційного типу та токени, що застосовуються для доступу до товарів чи послуг (так звані "утилітарні" токени). Тобто, згідно з позицією ЕВА, поняття “криптоактиви” розглядалося як більш загальне, а віртуальні валюти, будучи одним із токенів, визначалися лише як вид криптоактивів, диференційованих відповідно до мети.

Інший орган управління на рівні ЄС, а саме Європейське управління з цінних паперів та ринків (European Securities and Markets Authority, далі - ESMA), у своєму пораднику щодо первинних пропозицій монет та криптоактивів [69] зазначив, що **криптоактив** - це тип приватного активу, який в першу чергу залежить від криптографії та DLT або подібної технології як частини його передбачуваної або невід’ємної цінності. ESMA використовувала цей термін для позначення як так званих “віртуальних валют”, так і “цифрових токенів”, тобто як синоніми.

На рівні G20 Рада з фінансової стабільності (The Financial Stability Board, далі - **FSB**), приймаючи звіт та надаючи рекомендації від 13 жовтня 2020 року щодо регулювання, нагляду та контролю за угодами про “глобальні стейблкоіни” [172], застосувала термінологію, що була відмінною і від підходу, викладеного у 5AMLD, і від підходів FATF, EBA та ESMA. Так, як родове поняття було використано категорію “**цифровий актив**”, під яким розумілося цифрове представлення вартості, яке можна використовувати для платежів або інвестицій; не включає в себе цифрове представлення фіатних валют.

В свою чергу, **криптоактиви** розглядалися як тип приватного цифрового активу, який залежить насамперед від криптографії та розподіленого реєстру або подібної технології, а стейблкоін - це один із

видів криптоактиву. Слід зазначити, що, як свідчить останній заключний звіт від 17 липня 2023 року [131], FSB досі дотримується такого ж підходу до термінології та систематизації активів, як і в звіті 2020 року.

Міжнародний інститут уніфікації приватного права (далі за текстом - **UNIDROIT**) у 2023 році у публікації "Цифрові активи та принцип приватного права" зазначив, що "**цифровий актив**" означає електронний запис, який може бути об'єктом контролю, а віртуальна (криптовалюта) в публічному блокчейні (наприклад, Біткойн) є цифровим активом. З наведеного слідує, що поняття віртуальна валюта і криптовалюта в розумінні UNIDROIT є синонімами.

Розмежовуючи охарактеризовані вище поняття, генеральний директор Halborn Роберт Бенке [77] зазначив, що **цифровий актив** - це актив, який зберігається та торгується на блокчейні або іншій технології розподіленої книги. Приклади цифрових активів включають невзаємозамінні токени (далі - NFT), утилітарні токени та подібні активи, які випускаються та відстежуються на блокчейні. **Віртуальні активи** зберігають вартість, яку можна зберігати або передавати в цифровому вигляді. Їх також можна використовувати для здійснення платежів або інвестицій. Оскільки комп'ютери можуть зберігати цінність у різних формах, існує багато різних типів віртуальних активів. **Криптоактив** - це актив, який отримує свою цінність від використання криптографії та DLT. Криптовалюти є основною формою цифрових активів. На думку Р. Бенке, віртуальні, цифрові та криптоактиви - це терміни, що перекриваються. Всі цифрові активи є віртуальними активами, а всі криптоактиви є цифровими та віртуальними активами. Однак не всі цифрові активи є криптоактивами, і не всі віртуальні активи є цифровими активами. Наприклад, NFT може отримати свою цінність від того факту, що він представляє право власності на певний актив, а не на використання технології блокчейн. Аналогічно,

віртуальні активи, які не використовують технологію блокчейн, не класифікуються як цифрові активи.

На противагу цьому Кейт Ешфорд і Бенджамін Каррі для Forbes зазначили [71], що, на їхню думку, "**криптовалюта**" - це різновид віртуальної валюти і визначається як цифровий децентралізований засіб обміну, зашифрований за допомогою криптографії. Криптовалюта може використовуватися для багатьох цілей, в тому числі для придбання товарів або послуг, або в інвестиційних цілях.

Відповідно до даних [85], що описують еволюцію термінології, що використовувалася регуляторними органами протягом 2013-2019 років, у 2019 році урядовими та неурядовими інстанціями паралельно використовувалися різні терміни, зокрема, такі як "віртуальна валюта", "криптовалюта", "цифрова валюта", "DLT актив", "віртуальний актив", "криптоактив", "цифровий фінансовий актив", "цифровий актив". Окрім цього, терміни "криптовалюта", "віртуальна валюта" та "цифрова валюта" часто використовувалися як взаємозамінні, а в деяких офіційних документах зустрічалися всі три терміни [85]. На даний час всі наведені вище терміни вживаються тим чи іншим органом, залежно від позиції, яку займає орган щодо віртуальних активів.

Відсутність єдиної термінології та чіткої класифікації призводить до перешкод у формуванні сталої правової політики для індустрії віртуальних активів та створення належної правової бази.

Фінансово-правова природа віртуальних активів проявляється в їх особливостях:

1. Децентралізація та доступність - мережа біткойн є поєднанням усіх клієнтських програм (гаманців) та розподілених реєстрів, яка зберігається на кожному комп'ютері, де встановлений повноцінний клієнт. Блокчейн повністю відкритий для перегляду реєстру всіх операцій в системі. Підключення до цього реєстру можливе за допомогою власного

гаманця або веб-інтерфейсу спеціальних сервісів моніторингу з будь-якої точки світу, без паролів та будь-якої іншої авторизації.

2. Повна прозорість розрахунків - історію будь-якого платежу можна простежити з моменту створення монети. Ця інформація ніколи не буде видалена з бази даних. Знаючи тільки адресу біткойн-гаманця, можна в будь-який момент дізнатися всі транзакції, які були прийняті або відправлені з нього.

3. Вільний вибір ступеню участі - користувач може завантажити офіційного клієнта Bitcoin Core, який зберігає всю історію транзакцій. Якщо користувачеві не потрібна автономна робота і аналіз блокчейну, можна встановити один з легких або мобільних гаманців, які вимагають набагато менше ресурсів.

4. Відсутність контролю над мережею - оскільки блокчейн є розподіленою базою, яка створюється на основі рівноправних вузлів, у мережі біткойн немає центру управління, який може заморозити будь-який рахунок, змінити кількість грошових одиниць в системі, заблокувати або скасувати платіж. Існують невеликі комісії, розмір яких на практиці майже непомітний і не залежить від суми переказу. Угоди в системі незворотні так само, як і операції з готівкою.

5. Абсолютно незламний захист - з кожним новим блоком зростає обчислювальна потужність, яка потрібна майнерам для обчислення всього ланцюжка з нуля. Чим довший ланцюжок, тим складніше "зламати" мережу. На сьогоднішній день мережа біткойн в цілому перевищує сумарну обчислювальну потужність всіх суперкомп’ютерів у світі. Для того, щоб захопити навіть обмежений контроль над нею, потрібні величезні ресурси і витрати в сотні мільйонів доларів [185].

В цивілістичній доктрині також відсутня єдність думок щодо правової характеристикивіртуальних активів та їх місця в системі об’єктів цивільних прав: їх визначають і як гроші [132], і як засіб обміну або

розрахунку [210], і як відмінні від грошей, і як грошові замінники, і як товар. [96]

FATF зазначала, що для цілей застосування її Рекомендацій країни повинні розглядати віртуальні активи як “майно”, “доходи”, “кошти”, “кошти або інші активи” або іншу “відповідну вартість” [196].

У 2015 році Європейський суд на попередньому слуханні заявив, що “віртуальна валюта не має іншого призначення, окрім як бути засобом платежу” [184].

В різних країнах світу регуляторні підходи суттєво різняться - від повної заборони до режиму laissez-faire (невтручання). Так, наприклад, Народний банк Китаю заборонив у 2017 році проведення первинного розміщення монет (Initial coin offering, далі - **ICO**) та закрив внутрішні біржі [170], тоді як Комісія з цінних паперів та бірж в США (Securities and Exchange Commission, далі - **SEC**), застосовуючи “тест Хоуі” ("Тест Хоуі" - це тест, встановлений Верховним судом США для визначення того, чи слід вважати певну категорію транзакцій "інвестиційними контрактами". Відповідно до Закону “Про цінні папери” від 1933 року та Закону “Про фондові біржі” від 1934 року, такі операції вважаються цінними паперами і, як наслідок, підпадають під вимоги прозорості та реєстрації) [155], [176], вважала, що віртуальні активи, які за своєю суттю мають ознаки цінних паперів, повинні розглядатися як такі, а отже, підлягати традиційному фінансовому регулюванню [168]. Інший регулятор цінних паперів у США - Комісія з торгівлі товарними ф’ючерсами - регулює віртуальні активи як товари, тим самим ставлячи їх на один рівень, наприклад, з нафтою та кавою [167].

Мережа боротьби з фінансовими злочинами (далі - **FinCEN**) розглядає Біткойн як валюту та визначає його регуляторний механізм відповідно до Закону про банківську таємницю [79].

Агустін Карстенс, генеральний директор Банку міжнародних розрахунків, охарактеризував віртуальні активи “як поєднання бульбашки, фінансової піраміди та екологічної катастрофи” і закликав фінансових регуляторів посилити контроль за ризиками, пов’язаними з цим класом активів [89]. Ця позиція близька до позиції Андреа Енріа, голови Європейського банківського управління, який заявляв, що фінансовим установам, таким як банки, слід заборонити купувати, зберігати або продавати криптовалюти - і, можливо, також встановлювати прямі або непрямі зв’язки з менеджерами криптовалют - з метою відокремлення та уникнення розповсюдження [114].

Додатково, слід згадати позицію бельгійського Управління з фінансових послуг та ринків [102], голландського Управління з фінансових ринків [138] та британського Управління з фінансового нагляду [97], які попереджали інвесторів про ризики інвестування в криптовалюти і не рекомендували фінансовому сектору своїх країн мати справу з віртуальними активами. Однак інші установи та політики обрали більш позитивний підхід до врегулювання вище окресленого питання. Наприклад, Крістін Лагард, директор-розпорядник Міжнародного валютного фонду, підкреслювала переваги криптовалют і закликала політиків зберігати неупередженість і працювати над створенням справедливої регуляторної бази, яка мінімізує ризики, дозволяючи творчому процесу приносити користь [144], [143].

Така різноманітність підходів пов’язана з тим, що віртуальні активи не є ані особистим інтелектуальним творінням (є результатом дії програмного процесу), ані програмним забезпеченням (програмним забезпеченням є лише протокол управління). Набуття права власності на новостворену річ (творець криптовалютної одиниці формально має право користуватися, володіти та розпоряджатися), а також характер правочинів, що здійснюються з віртуальними активами (купівля-продаж, обмін),

дозволяють вважати їх об’єктами речових прав. Проте анонімність правочинів ускладнює повноцінне застосування цивільного законодавства. Зокрема, виникає проблема відновлення порушених прав та накладення судом забезпечувальних заходів. Власність на віртуальні активи з самого початку - до моменту ідентифікації такого власника шляхом проведення верифікації особи - є безособовою: власник ніде не фіксується і не визначається в жодних реєстрах, а підтвердження права власності не може бути отримано в будь-якій формі.

З огляду на відсутність консенсусу щодо правовідносин з віртуальними активами, можна виокремити такі доктринальні підходи до природи віртуальних активів та правового статусу їхніх власників:

– віртуальний актив є майном, яке виступає товаром у відносинах купівлі-продажу та обміну, а власник гаманця має статус, аналогічний до традиційного для цивільного права статусу власника майна;

– віртуальний актив є платіжним засобом у відносинах купівлі-продажу, надання послуг тощо;

– віртуальний актив є особливою формою реалізації права вимоги їх власника на отримання матеріального еквіваленту, наданого в борг;

– віртуальний актив не може бути віднесений до жодного з видів існуючих об’єктів цивільного права і потребує правового регулювання як новий об’єкт права.

Найбільш значна частина ринкової капіталізації віртуальних активів пов’язана саме з Біткойном. Крім того, що Біткойн є інструментом для переказу коштів, найпопулярнішим віртуальним активом, він в основному розглядається як "цифрове золото" і використовується для зберігання вартості своїх віртуальних інвестицій [81]. Альтернативні типи категорій віртуальних активів включають стейблкони, децентралізовані платформи смарт-контрактів, токени управління, національні біржові токени, токени

протоколів перехресних ланцюжків, банківські монети, монети конфіденційності та монети-меми. Далі детальніше про них:

– ***Стейблкоіни*** **-** це віртуальні активи, вартість яких зазвичай прив'язана до іншого активу, такого як валюта або корисні копалини, наприклад, золото. Це робиться для того, щоб надати покупцям простір для маневру в умовах надзвичайно волатильного і нерегульованого ринку, де ціни особливо схильні до короткострокової волатильності [130].

Надаючи покупцям монету, в яку вони можуть перевести свої інвестиції без зняття коштів у фіатній валюті, стейблкоіни змогли зберегти доступ до віртуальних активів для широкої громадськості, знизивши волатильність загального ринку і діючи як міст між віртуальними активами і фіатними валютами [82]. Таксономію стейблкоінів можна розділити на чотири окремі категорії: забезпечені фіатом стейблкоіни, забезпечені віртуальними активами стейблкоіни, забезпечені товарами стейблкоіни та незабезпечені стейблкоіни [130].

– ***Токен управління та національний біржовий токен.*** В рамках систем Proof-of-Stake для забезпечення того, щоб рішення приймалися тільки тими, хто дійсно зацікавлений в потенціалі біржі, створюються і поширюються токени управління, створюючи демократію, де кожен токен представляє один голос щодо того, як біржа повинна формуватися, щоб найкращим чином задовольняти потреби своїх клієнтів. Децентралізоване управління, що стало можливим завдяки смарт-контрактам, призвело до створення децентралізованих автономних організацій (Decentralized autonomous organization, далі - **DAO**), де традиційні ієрархічні організації замінені демократизованими системами голосування, де кожна дія організації може бути перевірена будь-ким [105].

Крім того, централізовані біржі поширюють власні утилітарні токени, які, хоча і не надають власникам жодних прав на прийняття рішень, але

забезпечують корисність у тому сенсі, що вони заохочуються цією біржею через нижчі комісії за транзакції та програми винагороди [78].

– ***Банківська монета.*** Однією з переваг віртуальних активів є швидкі транзакції та низькі витрати, що робить їх більш привабливою альтернативою порівняно з традиційними банками. З цієї причини такі монети, як монета XRP мережі Ripple, були названі банківськими монетами, оскільки вони створили альтернативну систему транскордонних транзакцій, що перевищує можливості Swift і навіть модернізованої системи Swift-go. Однак, порівняно з системою Swift, яка діє через кореспондентські банківські рахунки, які фінансові установи мають одна в одній, Ripple має можливість надсилати XRP від користувача до користувача, без використання посередників у якості шлюзів. Завдяки значним перевагам перед традиційними системами, такі фінансові установи, як Santandar, Axis Bank і Yes Bank, вже почали впроваджувати систему Ripple [177].

– ***Платформи смарт-контрактів та токени перехресних протоколів.*** Термін "смарт-контракт" був запропонований вченим-юристом та науковцем Ніком Сабо, який назвав комп'ютерні програми, здатні автоматично та автономно виконувати дію або навіть протокол після того, як певні умови "були виконані сторонами", смарт-контрактами через їхню значну функціональність та потенціал для подальшого розвитку. Метою смарт-контракту є виконання договірних умов шляхом мінімізації як навмисних, так і ненавмисних відхилень за допомогою комп'ютеризованого протоколу транзакцій, який виконує умови контракту і замінює потребу в довірених посередниках [140], [187]. Такі блокчейни, як Ефіріум, змогли обробляти смарт-контракти завдяки інтеграції віртуальної машини Ефіріуму (Ethereum Virtual Machine, далі - **EVM**). Крім того, поєднуючи смарт-контракти з інтерфейсом користувача, можна

створювати цифрові децентралізовані додатки (Decentralized Application, далі - **DAPP**), що працюють на базі блокчейнів Ефіріуму [118].

Збільшення кількості доступних типів DAPP, а також їх доступність і прозорість, що означає, що будь-хто може створити DAPP за допомогою EVM [139], безпосередньо копіюючи код іншого розробника, призвело до появи Web3 - окремого цифрового середовища, заснованого на технології блокчейн [205].

– ***Монета конфіденційності.*** Оскільки історія транзакцій користувача публічно відображається через прозору природу блокчейну, виникла потреба у віртуальних активах з підвищеним рівнем конфіденційності для приховування інформації про транзакції в блокчейні. Токени конфіденційності, такі як Z-cash і Monero, дозволяють користувачеві вибрати анонімну адресу, що забезпечує користувачеві достатній рівень конфіденційності, щоб приховати суму транзакції і сторони транзакції [178]. Іншою альтернативою для користувачів є використання монетних міксерів для того, щоб приховати сторони транзакції: міксер змішує монети користувачів в пул інших віртуальних активів, таким чином, приховуючи історію транзакцій токена [178].

– ***Мемні монети.*** Мемні монети - це віртуальні активи, засновані на інтернет-мемах, що призвело до створення досить волатильного і непередбачуваного ринку через їхню вкрай спекулятивну природу. Їх вартість зазвичай залежить від спільноти та публічної підтримки [208].

На міжнародному рівні було усвідомлено потребу у необхідності належного правового регулювання віртуальних активів для забезпечення захисту як приватних осіб, так і держави від використання віртуальних активів з незаконною метою, а також з метою збереження стабільності світової фінансової системи.

Проте належність та відповідність правового регулювання значною мірою залежить від розуміння сутності віртуальних активів і, як наслідок,

формування чіткого і єдиного категоріального апарату, а також структурування видів віртуальних активів у систему.

Зростаюче розмаїття термінології можна пояснити тим, що регуляторні органи з часом починають краще розуміти всі нюанси та відмінності між різними типами активів. Зміна термінології також відображає постійні зусилля регуляторів, спрямовані на те, щоб відрізнити віртуальні активи як від фіатних та електронних валют, так і диференціювати їх між собою. Станом на 2026 рік поширеним є розуміння цифрових активів як найбільш загального і родового поняття для всіх видів активів цифрового всесвіту, а віртуальні активи або криптоактиви (під якими розуміється одне і те ж явище цифрового простору) є різновидом цифрових активів.

При цьому поняття віртуальні валюти поступилося у використанні на користь терміну “криптовалюта”, яка розглядається як один із видів віртуальних активів.

Аналіз викладеного вище дає підстави для узагальнення про те, що для роз’яснення визначення того чи іншого терміну попри відмінне найменування використовувалися подібні характеристики та елементи, зокрема, такі як форма (“цифрове представлення вартості”), функції (“обміну”, “засобу платежу”), технічні характеристики (“заснована на математичних обчисленнях і захищена криптографією”, використання DLT чи подібної технології).

При цьому довгий час був відсутній консенсус щодо категоріального апарату, класифікації та правової характеристики, а подальші дослідження свідчать про те, що на міжнародному рівні все ще триває процес узгодження підходів до розуміння віртуальних активів. Проблематика полягає у швидкому темпі розвитку та постійних інноваціях у цьому сегменті, для вирішення чого необхідно проводити подальші дослідження та розробляти міжнародні стандарти, які відображатимуть сучасні реалії.

Слід враховувати, що оптимальний підхід до визначення та класифікації віртуальних активів, а також встановлення їх правової природи має ґрунтуватися на глобальному консенсусі, беручи до уваги те, що віртуальні активи мають глобальне охоплення.

1.2. Перспективи загальноєвропейського регулювання ринку віртуальних активів. MICA як основне джерело криптовалютного законодавства в Європейському Союзі

В сучасному світі ринок віртуальних активів набуває дедалі більшого значення, а їх використання стає все поширенішим у різних сферах економіки та фінансів. Зростання інтересу до віртуальних активів та потенційні ризики інвесторів у стабільності фінансових ринків породжують необхідність у встановленні ефективного та однакового правового регулювання віртуальних активів, яке б могло:

1) замінити розрізнені нормативно-правові акти, що існують в різних країнах ЄС, на уніфіковану і всеохоплюючу нормативну базу;

2) встановити більш чіткі правила для постачальників послуг, пов’язаних з віртуальними активами, та емітентів токенів;

3) забезпечити більшу чіткість в регуляторній базі для віртуальних активів у сферах, які наразі не охоплені чинним фінансовим законодавством.

Значним бар’єром для формування чіткого регулювання криптовалют є відсутність загальної термінології для віртуальних активів. Різні визначення віртуальних активів використовуються в різних країнах, часто взаємозамінні та без конкретної класифікації. Немає чіткої угоди про визначення на міжнародному рівні або, для багатьох країн, навіть на національному рівні [79].

У попередніх рекомендаціях щодо первинних пропозицій монет і криптоактивів, опублікованих 09 січня 2019 року, ESMA заявила, що криптоактиви потребують підходу на рівні ЄС, щоб гарантувати захист інвесторів. На думку ESMA, низка криптоактивів не підпадає під дію існуючої системи фінансового регулювання, що створює значні ризики для інвесторів з криптоактивами, які користуються обмеженим захистом, а встановлення правил на рівні ЄС найкраще забезпечить чесну конкуренцію (“рівні умови гри”) [98].

Усвідомлюючи необхідність формування загальноприйнятої основи для правового регулювання віртуальних активів на державному рівні, у межах ЄС було прийнято Регламент MiCA [175].

У цій частині роботи буде проаналізовано підхід до визначення та класифікації криптоактивів відповідно до MiCA, охарактеризовано основні види криптоактивів, на які поширюється регулювання Регламенту, та правила їх емісії, а також виокремлено ті активи, які подібні за своєю суттю до криптоактивів, проте знаходяться поза межами регулювання даного законодавчого акту.

MiCA має чотири ключові цілі:

1. Створення надійної правової бази для криптоактивів, які виходять за рамки існуючих законів про фінансові послуги, для забезпечення юридичної прозорості.

2. Сприяння інноваціям і справедливій конкуренції шляхом впровадження безпечної і пропорційної структури для заохочення зростання криптоактивів.

3. Захист споживачів, інвесторів та цілісності ринку, беручи до уваги потенційні ризики, пов’язані з криптоактивами.

4. Гарантування фінансової стабільності шляхом включення захисних заходів для усунення потенційних загроз стабільності фінансової системи.

Узагальнюючи регуляторні цілі MiCA варто підкреслити, що їх практична реалізація у транскордонному цифровому середовищі спирається на усталені міжнародно-правові підходи, зокрема вирівнювання стандартів правозастосування. Як зазначає В.В. Філінович [62], у суміжній сфері інтелектуальної власності це відбивають принцип національного режиму, тобто рівного правового захисту для іноземних суб'єктів, принцип найбільшого сприяння, тобто автоматичне поширення наданих преференцій на всіх учасників, а також принцип незалежності захисту, за яким правовий режим визначається законами конкретної юрисдикції. У поєднанні з вимогами передбачуваності та правової визначеності, ці принципи та засади повинні слугувати інституційною логікою для єдиних правил у межах ЄС, яких MiCA прагне дотримуватися щодо учасників ринку віртуальних активів.

MiCA почала застосовуватися з 30 грудня 2024 року, за винятком Розділів III і IV, які почали застосовуватися з 30 червня 2024 року.

Регламент є другим законодавчим актом на рівні ЄС щодо регулювання віртуальних активів (після 5AMLD) і знаменує собою важливу подію, яка запроваджує всеосяжну та стандартизовану нормативно-правову базу для віртуальних активів та пов'язаних з ними послуг в межах Європейської економічної зони (далі - "**ЄЕЗ**"). Ця нормативна база охоплює криптоактиви, за якими наразі відсутній нагляд згідно з чинним законодавством про фінансові послуги. Як наслідок, MiCA має значний вплив на ринок криптоактивів у межах ЄЕЗ. Оскільки MiCA застосовується в широкому середовищі кіберпростору, ефективність її норм залежить від спроможності держави та постачальників послуг забезпечувати сталість і безпеку цього середовища. У сучасних дослідженнях, зокрема І. Сопілко, В. Філінович, О. Пруднікової, А. Крупнової та Н. Сметаніної кіберпростір визначається як інтерактивна сфера, у якій дані зберігаються, використовуються, обробляються та виступають об'єктом обміну та

передачі. Відповідно, гарантії прав людини та свободи, міжінституційної координації та спільних зусиль держави, приватного сектору й суспільства виступають передумовами формування довіри до ринку віртуальних активів та безперервності надання послуг, що на практиці вимагає постійного вдосконалення законодавства та його гармонізації з європейськими стандартами [56].

MiCA у якості базової категорії використовує термін "**криптоактив**" (для порівняння - у 5AMLD використовувався термін "віртуальна валюта"), під яким розуміється цифрове представлення вартості або прав, які можуть передаватися і зберігатися в електронному вигляді з використанням технології розподіленого реєстру (DLT) або подібної технології. [110] Тобто, відповідно до викладеного визначення, для того, щоб певний актив вважався криптоактивом, йому необхідно відповідати трьом критеріям у сукупності: 1) це має бути цифрове представлення цінності або прав; 2) актив повинен дозволяти електронну передачу та зберігання; 3) електронна передача та зберігання активу повинні відбуватися за допомогою DLT або подібної технології. Визначення криптоактивів у MiCA є широким і охоплює не лише "криптовалюти", такі як Біткойна бо Ефіріум, але й "стейблкоіни" та так звані службові (або утилітарні) токени.

На думку В. Бенсон, Б. Адамик, А. Чіннасвамі та О. Адамик [79], MiCA фокусується на встановленні відповідності між визначенням "криптоактиви" та визначенням "віртуальні активи", викладеним у рекомендаціях FATF [136], що свідчить про те, що регіональні та національні регуляторні органи на фінансових ринках керуються міжнародними (глобальними) документами та правилами протидії відмиванню коштів, підкреслюючи важливість створення глобальної конвенції для регулювання операцій з криптоактивами.

Т. Томчак [193], аналізуючи викладене у MiCA визначення криптоактиву, звертає увагу на відсутності дефініції чи іншого роз'яснення

того, що слід розуміти під “подібною технологією”, і приходить до висновку про те, що остаточне визначення поняття “подібна технологія” залишається на розсуд прецедентного права. Такий підхід не дуже сприятливий для ринку і Т. Томчак дотримується думки, що доцільно було б обмежити сферу застосування визначення криптоактиву і правил MiCA для того, щоб дати можливість новим криптоактивам, які будуть засновані на “подібній технології”, розвиватися та масштабуватися до того, як вони будуть охоплені правовим регулюванням.

Регламент виділяє наступні три типи криптоактивів (токенів):

1) токен електронних грошей (“Electronic money token” чи “E-money token”; далі - “**EMT**”) - тип криптоактиву, який має на меті підтримувати стабільну вартість шляхом посилання на вартість однієї офіційної валюти;

2) токен, прив’язаний до активів (“Asset-referenced token”; далі - “**ART**”) - тип криптоактиву, який не є токеном електронних грошей і має на меті підтримувати стабільну вартість шляхом прив’язки до іншої вартості або права, або їх комбінації, включаючи одну або більше офіційних валют;

3) токени, відмінний від токену електронних грошей та токену, прив’язаного до активів - тип криптоактиву, який не є EMT або ART, зокрема службовий токен (або ютиліті токен, “**Utility token**”), який призначений лише для надання доступу до товару чи послуги, що надається його емітентом [175].

Серед усіх криптоактивів MiCA приділяє особливу увагу так званим “стейблкоінам” - криптоактивам, які забезпечені базовими активами, такими як офіційна валюта, наприклад, євро, і обіцяють стабільну вартість по відношенню до цього активу (тобто ART і EMT).

Л. Паррондо [164] виокремлює три основні механізми, за допомогою яких стейблкоіни підтримують стабільність своєї вартості, зазначаючи, що на практиці емітент може використовувати ці механізми в комбінації. Так,

перший механізм полягає у прив’язці вартості токена до юридичного активу/активів. Наприклад, третя сторона збирає депозити в доларах США і випускає стейблкоіни, прив’язані до кожного доларового депозиту. За такого підходу вартість стейблкоіна гарантується емітентом, який повністю забезпечує вимогу і зобов’язується викупити монети за номінальною вартістю в тій же валюті, в якій вони були придбані. Найпоширенішим стейблкоіном, забезпеченим у доларах США, є Tether (USDT). Ці прив’язані до однієї валюти стейблкоіни є EMT, оскільки їхня функція дуже схожа на функцію електронних грошей. Крім однієї валюти, стейблкоіни також можуть бути забезпечені товарами, такими як золото, державні цінні папери або комбінацією цих активів. Такі токени визначаються як ART. Другий механізм полягає у прив’язці вартості токена до іншого криптоактиву (окремої криптовалюти або криптовалютного гаманця) таким чином, щоб кожен стейблкоін був сумісний з відповідною криптовалютою. Ці токени також класифікуються як ART. Третій механізм полягає у використанні алгоритму для контролю пропозиції токенів. Алгоритмічні "стейблкоіни", метою яких є підтримання стабільної вартості по відношенню до офіційної валюти країни або до одного чи декількох активів, за допомогою протоколів, які передбачають збільшення або зменшення пропозиції таких криптоактивів у відповідь на зміни попиту, класифікуються як ART. Ті з них, які не мають на меті встановлення вартості, пов’язаної з одним або декількома активами, повинні відповідати Розділу II MiCA.

Тим не менш, у спільному листі щодо впливу обмежень MiCA на EMT, що мають прив’язку до доларів США, членська організація “Blockchain for Europe” та аналітичний центр “Digital Euro Association” висловлювали побоювання, що регулювання MiCA може призвести до того, що три найбільші за обсягом торгівлі стейблкоіни будуть заборонені в ЄС з імплементацією Регламенту, а також до значного виходу криптовалют з ЄС [135]. Було вказано, що Регламент може створити високу волатильність у

короткостроковій перспективі, а пізніше - фрагментарну ліквідність. Крім того, “Blockchain for Europe” та “Digital Euro Association” закликали до роз’яснення понять, введених MiCA, зокрема, токена, який використовується як “засіб обміну”.

Відмінності між такими категоріями криптоактивів, як токен, прив’язаний до активів (ART), та токен електронних грошей (EMT), згідно з MiCA базується на ризиках, які вони несуть, і на тому, чи криптоактиви прагнуть стабілізувати свою вартість за допомогою посилання на інші активи. І токени, пов’язані з активами, і токени електронних грошей є стейблкоінами, які мають на меті підтримувати стабільну вартість за допомогою посилання на інші активи.

Основною відмінністю між цими двома типами стейблкоінів є базовий актив, який має на меті забезпечувати цю стабільну вартість. Так, токени електронних грошей (EMT) можуть стосуватися лише однієї фіатної валюти. Це криптоактиви, які мають на меті підтримувати стабільну вартість, посилаючись на вартість фіатної валюти, яка є законним платіжним засобом. Наприклад, це такі відомі криптовалюти як USDT, USDC, FDUSD, оскільки вони, забезпечені лише доларом США. Функції EMT можуть бути порівняні з функціями електронних грошей - подібно до електронних грошей, ці криптоактиви служать цифровою заміною фізичної валюти, зокрема монет і банкнот.

Комісія ЄС зазначає, що токени електронних грошей, “вартість яких забезпечена однією єдиною валютою, що є законним платіжним засобом, близькі до визначення електронних грошей згідно з Директивою про електронні гроші”[193]. EMT, які відповідають юрисдикційним вимогам щодо електронних грошей, можуть розглядатися як еквіваленти грошових коштів, оскільки вони можуть бути легко конвертовані в готівку і мають незначний ризик зміни вартості [164]. Постає питання як бути у випадку, якщо актив одночасно відповідає умовам визначення електронних грошей

та умовам EMT. Відповідь залишається відкритою. Це питання частково досліджував Т. Томчак, який зазначив, що “можна стверджувати, що така проблема буде вирішена на користь MiCA, оскільки вона є новішим і більш спеціалізованим законодавством“ [193]. Однак дехто може сказати, що в такому випадку має застосовуватися більш суворе регулювання. Проте, якщо MiCA передбачає більш суворий підхід, наступним питанням буде дотримання принципу технологічної нейтральності. Відповідно до технологічної нейтральності та принципу “однаковий ризик - однакове правило”, фінансове регулювання не повинно надавати перевагу певній технології. Таким чином, виникає питання, чи надається перевага “традиційній” технології над DLT, чи DLT створює нові ризики, які потребують більш масштабного регулювання. Якщо відповідь є ствердною, то обґрунтування цього не надається ні у формулюванні MiCA, ні в Пояснювальному Меморандумі.

В свою чергу, токени, пов’язані з активами (ART), можуть стосуватися ширшого класу активів, включаючи кошики товарів, товари, інші криптоактиви, комбінацію таких активів, одну або більше офіційних валют. Це такі активи як акції, облігації, різноманітні товари, дорогоцінні метали (ART на основі золота, срібла, платини), нерухомість тощо. Наприклад, стейблкоіни, забезпечені криптоактивами (стейблкоін DAI від MakerDao, що забезпечений ETH і USDC), також підпадатимуть під категорію ART [148]. ART становлять більший регуляторний виклик, оскільки невизначеність і різноманітність базових активів ускладнює розгляд цих токенів як еквівалента грошових коштів - важко погодитися з тим, що активи, пов’язані з однією або кількома криптовалютами, або навіть ті, що пов’язані з товарами, можуть бути прийняті як еквіваленти грошових коштів, тому найбільш життєздатною пропозицією на даний момент було б вважати їх нематеріальними активами або запасами [164].

Проте ART і EMT можуть посилатися на офіційну валюту як базовий актив. У такому випадку розмежування між даними видами токенів полягає у відповіді на питання чи можна класифікувати цей токен як EMT. Якщо ні, то в такому випадку токен є ART. Оскільки, як слідує із наведених в MiCA дефініцій, EMT може посилатися на вартість лише однієї офіційної валюти, а ART - на кілька (два або більше) офіційних валют чи на поєднання однієї офіційної валюти з іншим видом активу. Одночасно токен не може бути EMT і ART. Так, можна було б припустити, що популярні стейблкоіни, прив'язані до долара США та забезпечені ним (такі як USDT, USDC, FDUSD), можуть потрапити до категорії ART. Однак через наведений в MiCA опис ART як прив'язки до іншої вартості або права, або їх комбінації, включаючи одну або більше офіційних валют, MiCA виключає стабільні монети, забезпечені доларами США, із категорії ART.

Також Регламентом було встановлено, що для того, щоб ART використовувалися переважно як засіб обміну, а не як засіб збереження вартості, емітентам ART (і постачальникам послуг криптовалютних активів) не дозволяється надавати відсотки або інші переваги користувачам або власникам ART.

Як було зазначено вище, ART має на меті підтримувати стабільну вартість шляхом посилання на певний актив чи їх комбінацію. Тобто, не виключається ймовірність того, що ART може бути забезпечений іншим криптоактивом. Проте не всі криптоактиви володіють такою рисою як стабільна вартість. Тому виникає питання як бути у випадку, якщо ART буде забезпечений нестабільним криптоактивом; чи не втрачатиме ART у такому випадку своє диференціювання згідно MiCA як ART з огляду на формальність ознаки "стабільна вартість" у разі забезпечення нестабільним криптоактивом.

Одним із найвідоміших прикладів ART є Libra Coin від Facebook (наразі перейменованої на Diem) [160], яка фактично не була випущена.

Було припущення, що особлива увага MiCA до ART є прямим результатом проекту Facebook/Meta Libra, як його тоді називали. Проект Libra включав пропозицію глобальної цифрової валюти, яка буде використовуватися у співпраці з соціальною мережею Facebook, і включав розробку токена Libra, вартість якого буде отримана зі зваженого кошика реальних світових фіатних валют. Проект був спрямований на інвестування нового типу цифрової глобальної валюти, яка працюватиме як розрахункова монета в транскордонних транзакціях. Регуляторні занепокоєння щодо проекту Libra певним чином впливають на положення MiCA, спрямовані на ART. Масштаби планів Facebook розробити нову мультиюрисдикційну валюту, підкріплену набором валют, викликали занепокоєння, що традиційна грошова система буде підірвана. Через таку призму можна більш чітко зрозуміти значний акцент MiCA на регулюванні ART.

Крім того, MiCA вводить поняття значущих ART та EMT. Віднесення ART та EMT до категорії значущих токенів здійснюватиме EBA**,** що призводитиме до застосування додаткових (суворіших) вимог до емітентів таких криптоактивів. Свою позицію щодо значущих ART і EMT токенів EBA висловила в документі “Технічна консультація Європейської Бізнес Асоціації щодо делегованих актів MiCA” [112]. Так, EBA визначатиме чи слід відносити ART та EMT до значущих токенів, зокрема, за такими критеріями: кількість власників перевищує 10 мільйонів; вартість випущеного токена, його ринкова капіталізація або розмір резерву активів емітента токена перевищує 5 мільярдів євро; середня кількість та середня сукупна вартість транзакцій з цим токеном за день протягом відповідного періоду перевищує 2,5 мільйона транзакцій та 500 мільйонів євро відповідно; значущість діяльності емітента токенів на міжнародному рівні, включаючи використання токенів для платежів та грошових переказів; взаємозв’язок токенів або їх емітентів з фінансовою системою; той факт, що одна і та ж юридична особа або інший суб’єкт господарювання випускає

щонайменше один додатковий токен, пов’язаний з активом, або токен електронних грошей, і надає щонайменше одну послугу, пов’язану з криптоактивами. Значущі токени можуть становити ризик для фінансової стабільності ЄЕЗ, особливо якщо вони випускаються компаніями з мільйонами користувачів, як у випадку з деякими великими технологічними компаніями, такими як Amazon, Meta або Alibaba [164].

Щодо службових токенів, то вони подібно до ART і EMT, є підвидом криптоактивів. Однак у випадку службових токенів такий токен не повинен мати на меті підтримувати стабільну вартість, а тому службові токени не є стейблкоінами. Необхідно зазначити, що надане в MiCA визначення не забороняє службовим токенам прагнути підтримувати стабільну вартість, однак, якщо токен намагається підтримувати стабільну вартість так само, як ART або EMT, такий токен буде класифікуватися як ART або EMT, а не як службовий токен [193]. У MiCA відсутній окремий розділ, що стосується лише службових токенів, а також окремий розділ, що стосується інших криптоактивів. Слід зазначити, що є лише Розділ II, який в широкому сенсі стосується криптоактивів, відмінних від ART і EMT.

Характерною рисою службових токенів є те, що вони можуть бути прийняті лише їх емітентами, що фактично обмежує сферу застосування службових токенів - вони стають обмеженими в обороті і, як наслідок, не створюють такої загрози фінансовій стабільності, як ART і EMT. Також слід зазначити, що у MiCA відсутній поділ службових токенів на звичайні і значущі як у випадку з ART і EMT, що, ймовірно, зумовлено обмеженою оборотоздатністю службових токенів.

Характеризуючи службові токени Л. Паррондо зазначає, що хоча службові токени в першу чергу використовуються як засіб платежу, вони також можуть мати гібридні характеристики, які надають доступ до винагород, заснованих на результатах діяльності, або випадкових винагород, таким чином вводячи елемент “інвестиційного ризику” для

користувача [164]. Крім того, важливо зазначити, що службові токени можуть розповсюджуватися до початку комерційної діяльності як засіб фінансування, і в таких випадках вони можуть розглядатися як фінансові інструменти залежно від рівня ризику, пов'язаного з операцією.

Важливо розмежовувати службові токени, які підпадають під регулювання MiCA, та сек'юриті токени (Security Token), що прямо виключені із сфери застосування MiCA як фінансові інструменти, оскільки обидва типи токенів можна використовувати для доступу до товару або послуги і вони можуть зростати в ціні та давати деякі очікування прибутку від переоцінки або будь-якої пов'язаної з ним винагороди.

Сек'юриті токени - це цифрові цінні папери, які базуються на технології блокчейн і підпадають під дію чинного законодавства про фінансові інструменти. В останні роки багато стартапів почали випускати сек'юриті токени замість службових токенів, і навіть такі відомі компанії, як Tesla, конвертували свої існуючі акції в сек'юриті токени (однією з переваг токенізованих акцій є те, що їх можна розділити на менші, більш доступні за ціною одиниці, що дозволяє потенційно більшій кількості інвесторів отримати вигоду від прибутку на акціонерний капітал) [164]. Однак ключова відмінність між сек'юриті токенами та службовими токенами полягає в тому, що сек'юриті токен є інвестицією в компанію або актив, тоді як службовий токен використовується для доступу до конкретного продукту або послуги [164].

Окрім ART, EMT і службових токенів, MiCA прямо не виокремлює інші види криптоактивів. Т. Томчак зазначає, що під токеном можна розуміти "будь-яке цифрове представлення інтересу, яке може мати вартість, право на отримання вигоди або виконання певних функцій, а може не мати визначеної мети або використання" і якщо прийняти таке широке поняття, то стане зрозуміло, що можна виокремити інші типи токенів, ніж ART, EMT і службові токени [193]. Наприклад, може існувати токен, який

використовує криптографію для забезпечення безпеки, надає цифровий доступ до товару або послуги, не має на меті підтримувати стабільну вартість і приймається іншими суб'єктами, окрім того, хто є його емітентом [193]. Приклад доводить, що можуть існувати й інші види токенів, що є криптоактивами. Щодо правового регулювання, яке застосовується до таких інших видів токенів, то у випадку, якщо токен відповідає визначенню криптоактиву і не підпадає під винятки зі сфери застосування Регламенту, то такий інший токен перебуває в правових межах MiCA.

Л. Паррондо у своїй статті зазначає про випадок, коли характеристики криптоактивів збігаються з кількома визначеннями MiCA, наприклад, токен може кваліфікуватися як EMT і службовий токен одночасно [164]. Такі "гібридні" токени можуть створювати проблеми, оскільки вони мають кілька економічних характеристик, які також можуть змінюватися з часом залежно від контексту та/або ефективного використання їхніми власниками. Прикладом гібридних токенів є Ефіріум, чия власна криптовалюта, Ефір, поєднує в собі функції службового токена (запуск децентралізованих додатків) і платіжні функції, оскільки вона є загальноприйнятим засобом обміну. Для вирішення питання гібридних токенів Європейська консультативна група з фінансової звітності (далі за текстом - **EFRAG**) запропонувала враховувати основне призначення токена або розбивати гібридні токени на складові [164].

MiCA також вказує [90] на розмежування інвестиційних токенів (які підпадають під дію загального фінансового законодавства ЄС про фінансові інструменти), платіжних токенів (які підпадають під дію Розділів III і IV MiCA) і службових токенів (які підпадають під дію Розділу II MiCA). У своїй статті М. Бочанек [86] стверджує, що важливим аспектом, який потребує уваги з боку законодавців, є те, як MiCA має бути інтегрований у поточну систему правових норм, що регулюють різні інструменти, які вже підпадають під дію існуючих законів. Зокрема, він підкреслює необхідність

того, щоб законодавці забезпечили ясність щодо включення цього нового регулювання в існуючу правову базу для ринків капіталу та регулювання платежів.

MiCA зосереджується на конкретних класах криптоактивів, які наразі не охоплені регулюванням за законодавством ЄС (а саме на службових токенах, ART і EMT). В той же час, Регламент не покриває всі види цифрових активів. Так, MiCA не регулює NFT, за умови, що вони мають індивідуальний характер, і сек'юриті токени або, як їх ще називають, токени цінних паперів, які відповідають критеріям фінансових інструментів і регулюються актуальним фінансовим законодавством, наприклад, другою Директивою про ринки фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive; далі - "**MiFID II**") [109].

Певні типи NFT не відповідають критеріям, які дозволяють класифікувати їх як криптоактиви відповідно до MiCA (стаття 2(3)). Так, NFT, які є єдиними в своєму роді і не взаємозамінні, випадають зі сфери дії MiCA. Те ж саме стосується криптоактивів, що представляють унікальні і не взаємозамінні послуги або фізичні активи (наприклад, гарантії на товар або нерухомість). Правила MiCA застосовуватимуться до NFT лише в тому випадку, якщо вони мають характеристики, що нагадують активи, на які прямо поширюється дія MiCA, наприклад, службові токени. Важливо зазначити, що просте присвоєння токену унікального ідентифікатора не обов'язково вказує на те, що він не взаємозамінний. Згідно з MiCA, не взаємозамінні токени, випущені у великих кількостях, можуть вважатися взаємозамінними і, як наслідок, вимагати авторизації. Це, ймовірно, матиме вплив на проекти, пов'язані з NFT.

Як зазначає ESMA [95], хоча не існує єдиного визначення того, що є "унікальним і не взаємозамінним" криптоактивом, MiCA підкреслює концепцію превалювання сутності над формою. При оцінці унікальності та незамінності криптоактиву такий криптоактив може вважатися унікальним

і незамінним, якщо його характеристики та/або права, які він надає, відрізняють його від інших токенів, випущених тим самим (і будь-яким іншим) емітентом. По суті, криптоактиви, яким бракує справжньої унікальності через наявність порівнянних і взаємозамінних атрибутів, повинні підпадати під сферу регулювання MiCA. Важливо розрізняти справді унікальні криптоактиви від тих, які можуть здаватися унікальними завдяки специфічним технічним ідентифікаторам або стандартам. У цьому сенсі критерій унікальності не повинен покладатися на технічні особливості криптоактивів. Технічні характеристики (наприклад, ідентифікаційний код токена, унікальний ідентифікатор токена) та стандарти, що використовуються (наприклад, стандарт ERC-721, стандарт BEP-721), можуть залишатися індикатором, але не повинні мати першочергового значення для національних компетентних органів та учасників ринку при оцінці взаємозамінності та унікальності криптоактиву. Для того, щоб криптоактив вважався унікальним, його вартість повинна бути нерозривно пов'язана з його індивідуальними атрибутами і конкретною корисністю, яку він надає своєму власникові. Ключовим аспектом, який слід враховувати, є вартісна взаємозалежність, яка може існувати між NFT, або яка визначає, чи впливає вартість одного криптоактиву на вартість іншого, що свідчить про відсутність унікальності. Наприклад, NFT, що представляє твір цифрового мистецтва, може втратити свою унікальність, якщо він є частиною більшої колекції, і на його вартість впливають інші криптоактиви в серії.

Правила MiCA також не враховують деякі нещодавні інновації, такі як децентралізовані фінанси (Decentralized finance, далі - DeFi). Децентралізований характер DeFi і відсутність центрального органу створюють можливі проблеми. Регламент MiCA прямо не згадує DeFi. Тим не менш, були пропозиції опосередковано вирішити це питання шляхом запровадження правил, які застосовуються до стейблкоінів, що мають

вирішальне значення для виконання протоколів DeFi та регулювання діяльності [106].

Стаття 2(4) MiCA передбачає винятки зі сфери дії закону. Т. Томчак зазначає, що ці винятки стосуються фінансових інструментів, депозитів, структурованих депозитів, сек'юритизації та електронних грошей за винятком випадків, коли вони кваліфікуються як токени електронних грошей відповідно до Регламенту [193]. Наприклад, послуги, пов'язані з інвестуванням, та додаткові послуги, що стосуються сек'юриті токенів, віднесених до категорії переказних цінних паперів згідно з MiFID II, не зобов'язані дотримуватися вимог MiCA.

Певні проблеми породжує виключення із сфери застосування MiCA фінансових інструментів, які регулюються і перелік яких визначається MiFID II. Так, положення MiFID були по-різному перенесені в різні національні законодавства - деякі держави-члени використовували обмежений перелік прикладів для визначення фінансових інструментів, а інші використали ширші тлумачення [193]. Як наслідок, той самий "віртуальний актив" у певній державі-члені може розглядатися як фінансовий інструмент і, отже, не підпадати під дію MiCA; в інших державах він не буде класифікований як фінансовий інструмент і, таким чином, підпадатиме під дію MiCA. Це може стати на заваді створенню рівних умов в межах ЄС для постачальників послуг криптоактивів, що в свою чергу здатне призвести до того, що емітенти шукатимуть юрисдикції в ЄС, де їхні криптоактиви підпадатимуть під визначення фінансового інструменту для застосування менш обтяжливих регуляторних правил. Слід зазначити, що відповідно до MiCA вирішення цієї проблеми покладено на ESMA, яка має розробити проекти нормативних технічних стандартів, що визначають критерії та умови для встановлення того, коли криптоактив вважається еквівалентним по суті фінансовому інструменту, незалежно від його форми. ESMA вже створила та опублікувала відповідний документ, що

допомогло провести межу між фінансовими інструментами MIFID II та криптоактивами, які підпадають під дію MiCA.

На даний час певні напрацювання ESMA у цьому напрямку вже є. Так, в опублікованому 29 січня 2024 року консультаційному документі "Щодо проекту Методичних рекомендацій стосовно умов та критеріїв віднесення криптоактивів до фінансових інструментів" [95] було зазначено, що віднесення криптоактивів до фінансових інструментів залежить від специфічних характеристик та природи таких криптоактивів - для того, щоб оцінити, чи кваліфікується криптоактив як переказний цінний папір або інший тип фінансового інструменту MiFID II, слід враховувати специфічні особливості, дизайн та права, пов'язані з цим криптоактивом.

Таким чином для юридичної кваліфікації криптоактивів необхідно розглядати обставини в кожному конкретному випадку окремо. Для цього слід дотримуватися підходу "превалювання сутності над формою" при визначенні того, що є фінансовим інструментом. Це, зокрема, означає, що юридична кваліфікація продукту не повинна визначатися його технологічною оболонкою. Криптоактиви, які повинні кваліфікуватися як фінансові інструменти, повинні розглядатися як такі з регуляторної точки зору, незалежно від технології, що застосовується до таких токенів. Застосування законодавства про фінансові ринки не залежить від фактичного використання будь-якої технології або її виду.

М. Анзіні стверджує, що ще одним обмеженням було нерівне ставлення до нефінансових криптоактивів або службових токенів в рамках MiCA виключно через те, що вони побудовані на DLT, а MiCA виключає криптоактиви без відстежуваного емітента, такі як Біткойн (BTC) [70] .

Дірк А. Зецше та інші у своїй статті звернули увагу на неузгодженість нормативно-правових актів, пов'язаних з криптоактивами, зокрема, службовими токенами, в ЄС [211]. Вони вказують на те, що для різних типів токенів існують різні порогові значення для звільнення від вимог щодо

офіційної документації та проспекту емісії. Така неузгодженість може перешкоджати інноваціям і не обов'язково відповідає меті захисту інвесторів.

Зокрема, стандартна вимога щодо офіційної документації або проспекту емісії для утилітарних токенів не застосовується, якщо протягом 12-місячного періоду загальна вартість криптоактивів, запропонованих громадськості в ЄС, залишається нижчою за 1 мільйон євро або еквівалент цієї суми в іншій валюті або криптоактивах (як визначено в статті 1(2) MiCA). Крім того, статті 15(3)(a) та 43(2)(b) MiCA запроваджують виняток для невеликих емітентів ART та EMT. Це звільнення базується на моделі статті 9 Директиви про електронні гроші. Відповідно до цього винятку, емітенти ART та EMT не зобов'язані отримувати дозвіл, але вони все одно повинні готувати "офіційну документацію" відповідно до статей 17 та 46 MiCA. Однак ці положення MiCA не передбачають винятків для малих емітентів, тому офіційна документація необхідна незалежно від обсягу емісії.

Такому підходу до регулювання невеликих емісій бракує послідовності як у рамках MiCA, так і в порівнянні з чинним фінансовим законодавством ЄС. Наприклад, Регламент про проспект емісії в статті 3(2)(b) звільняє випуск переказних цінних паперів від вимоги проспекту емісії, якщо обсяг емісії залишається меншим за 8 мільйонів євро. Виникає питання, чому токен цінних паперів може бути звільнений до 8 мільйонів євро, в той час як базовий утилітарний токен в рамках MiCA може бути звільнений лише до 1 мільйона євро. Такі низькі пороги не сприяють розвитку інновацій, а такі скромні суми не створюють значних системних ризиків. Широко обговорювалося, навіть у контексті Регламенту про проспекти емісії, що нижчі пороги невиправдані виключно міркуваннями захисту прав інвесторів. Незважаючи на нещодавнє оновлення Регламенту

про проспекти емісії, MiCA зберігає нижній поріг у 5 мільйонів євро, взятий з Директиви про електронні гроші, не враховуючи інфляцію.

У світлі цих міркувань пропонується прийняти єдине звільнення для малих емітентів для всіх типів токенів для криптоактивів відповідно до MiCA (ART та EMT) з порогом до 8 мільйонів євро. Таке звільнення повинно охоплювати як вимоги до розкриття інформації, так і вимоги до отримання дозволу, відповідно до підходу, прийнятого в Регламенті про проспекти емісії [212].

Наступним питання, що належить до сфери регулювання MiCA та на якому робиться акцент в Регламенті, є публічна пропозиція та випуск (емісія) криптоактивів. MiCA встановлює складну нормативну базу для публічної пропозиції криптоактивів. Вимоги MiCA відрізняються залежно від конкретного типу криптоактиву, про який йде мова, і від того, чи підпадає він під категорію ART або EMT.

Згідно з правилами MiCA, тільки юридичні особи, що базуються в ЄС, можуть пропонувати або брати участь в торгівлі ART. Однак, вони можуть робити це тільки після отримання необхідного дозволу і наявності затвердженої "білої книги" ("white paper"). Проект Регуляторних технічних стандартів (Regulatory Technical Standards; далі - "**РТС**"), технічний документ, підготовлений ЕВА, визначає конкретні вимоги для отримання такого дозволу. Ці вимоги охоплюють різні аспекти, включаючи бізнес-модель, керівництво, управління ризиками, фінансові активи, репутацію керівництва та основних акціонерів.

До публічної пропозиції та включення ART в обіг висуваються більш суворі вимоги (Розділ III, статті 16 - 47). На додаток до вимог, пов'язаних з білою книгою, компанії, які мають намір запропонувати токени, прив'язані до активів, громадськості або бажають включити їх в торгівлю, повинні також подати заявку на отримання дозволу (стаття 16) і відповідати певним вимогам (стаття 21). Кредитні установи, які відповідно до Регламенту про

вимоги до капіталу випускають токени, прив'язані до активів, не зобов'язані отримувати дозвіл на випуск. Замість цього вони повинні повідомити відповідні компетентні органи щонайменше за 90 робочих днів до першого випуску ART (стаття 17). На емітента ART поширюються вимоги щодо наявності власних коштів (стаття 35), і він зобов'язаний підтримувати резерв активів, які відповідають певним вимогам щодо складу та належного управління (стаття 36). Резервні активи повинні зберігатися на відповідальному зберіганні відповідно до політики відповідального зберігання (стаття 37). Емітент також повинен розробити план відновлення на випадок подій, які становлять значний ризик переривання діяльності та не відповідають вимогам, що застосовуються до резерву (стаття 46). Крім того, емітент повинен мати оперативний план викупу активів для забезпечення впорядкованого викупу кожного ART (стаття 47). І план відновлення, і план викупу повинні бути доведені до відома компетентного органу. Якщо ART віднесено до категорії значних ART токенів, емітент перебуватиме під наглядом EBA і повинен дотримуватися додаткових вимог щодо ліквідності (стаття 43). ART із середньою непогашеною вартістю, що не перевищує п'ять мільйонів євро протягом 12-місячного періоду, та/або які адресовані виключно кваліфікованим інвесторам і можуть утримуватися лише такими кваліфікованими інвесторами, звільняються від регуляторних вимог (ч. 2 ст. 16).

Публічна пропозиція EMT, допуск EMT до обігу та вимоги до емітентів EMT викладені в Розділі IV MiCA (статті 48 - 58). На відміну від ART компанії, які бажають випускати та пропонувати токени електронних грошей, повинні будуть отримати авторизацію на випуск EMT подібно до того як отримують авторизацію кредитні установи або установи електронних грошей відповідно до Директиви про електронні гроші (Electronic Money Directive; далі - "**EMD**" [109]) (стаття 48(1)). Випуск та погашення EMT регулюються вимогами MiCA, а не EMD (стаття 49). Тобто

авторизацію для випуску EMT регулює EMD, а безпосередньо випуск/публічну пропозицію положення MiCA. Регламент передбачає сувору заборону на виплату відсотків по відношенню до EMT (стаття 50). Надання інформації в білій книзі, яка не є повною, справедливою або чіткою, або такою, що вводить в оману, може призвести до відповідальності емітента та його керівництва (стаття 52). Як і у випадку з ART та іншими криптоактивами, пропозиція для публічного розміщення та допуск до торгів вимагають від компаній мати в наявності білу книгу, яка відповідає необхідній формі та змісту (Стаття 51). Емітенти EMT зобов'язані депонувати щонайменше 30 % отриманих коштів на окремих рахунках у кредитних установах, а решту коштів інвестувати в надійні, низькоризикові активи, які кваліфікуються як високоліквідні фінансові інструменти (стаття 54). Як і у випадку з емітентами ART, емітенти EMT зобов'язані складати плани відновлення та погашення і повідомляти про такі плани компетентний орган (стаття 55).

EBA здійснюватиме нагляд за емітентами токенів електронних грошей, які класифікуються як значущі, і ці емітенти повинні будуть відповідати додатковим вимогам. Емітенти EMT мають можливість добровільно класифікувати свої EMT як значущі EMT.

Щодо емітентів інших видів криптоактивів, що не підпадають під категорії ART або EMT, то вони повинні будуть відповідати декільком новим вимогам. Спершу компанія повинна повідомити відповідний компетентний орган і оприлюднити білу книгу про криптоактиви у відкритому доступі. Стаття 6 MiCA окреслює конкретні вимоги до змісту цієї білої книги, яка повинна включати: інформацію про емітента; відомості про оператора торгової платформи; пояснення бізнес-моделі; опис публічної пропозиції; інформацію про сам криптоактив; технічні особливості, такі як використовувана технологія; інформацію про процедури управління ризиками; відомості про оцінку впливу на

навколишнє середовище та клімат; інформацію про дотримання правил маркетингових комунікацій; дані щодо механізмів захисту; інформацію про управління конфліктами інтересів. Вимоги MiCA не поширюються на публічну пропозицію криптоактивів, якщо пропозиція здійснюється менше ніж 150 фізичним особам у кожній державі-члені, а загальна сума винагороди за криптоактиви не перевищує 1 мільйон євро за попередні 12 місяців (стаття 4 (2)).

Як вказував Ф. Екхард , запропоновані правила MiCA спрямовані на підвищення правової визначеності та усунення потенційних ризиків, пов'язаних з інвесторами, фінансовою стабільністю, монетарною трансмісією та грошово-кредитною системою в цілому [113]. Ці правила також можуть стимулювати розвиток ринків стейблкоінів.

MiCA має на меті зміцнити європейські транскордонні платіжні системи, сприяти зростанню конкурентної та винахідливої платіжної індустрії, сприяти розвитку надійної платіжної інфраструктури та спростити міжнародні транзакції, які можуть включати використання валюти євро. [212].

Правова база для криптоактивів, яку було введено шляхом прийняття MiCA, має значний комплексний вплив на ринок криптоактивів в ЄС, оскільки дозволяє компаніям пропонувати криптоактиви та надавати пов'язані з ними послуги в усіх державах-членах. Тим не менш, вплив MiCA вже зараз виходить далеко за межі ЄС. З огляду на всеохоплюючий характер Регламенту, він має потенціал стати моделлю, яку багато інших країн можуть взяти до уваги при розробці власної нормативно-правової бази для криптоактивів [213].

У 2024 році почала зростати тенденція, коли все більше провайдерів прагнуть зареєструватися в ЄС, щоб скористатися однією з ключових переваг MiCA: можливість для суб'єктів, зареєстрованих в одній державі-члені ЄС, "паспортизувати" свої послуги по всій Європі без необхідності

отримання дозволу від регуляторів у всіх 27 державах-членах ЄС. Такий розвиток подій здатен зміцнити позицію ЄС як лідера в інноваціях у сфері криптоактивів [90].

Однак, при аналізі підходу, викладеного в MiCA, було виявлено кілька проблем, які викликають занепокоєння:

1) існує потреба в більшій прозорості, щоб дозволити компетентним органам розрізняти різні типи криптоактивів, включаючи ART і EMT;

2) необхідно доопрацювати критерії розмежування криптоактивів та інших фінансових активів, а також електронних грошей, які вже регулюються іншими законодавчими актами ЄС;

3) класифікація криптоактивів виглядає дещо неповною з огляду на існування на даний час і інших видів криптоактивів, що потребує доповнення MiCA окремою статтею, яка б містила чітку систему криптоактивів;

4) процес авторизації емітентів стейблкоінів виглядає дещо не послідовним. Наприклад, банк, який випускає ART, може не бути зобов'язаний здійснювати спеціальну авторизацію, а критерії для відмови у авторизації компетентними органами не є чітко визначеними;

5) рівень деталізації, необхідний в офіційних документах, може бути надто обтяжливим для невеликих емітентів;

6) запропоновані положення щодо прав власників токенів не мають достатньої чіткості;

7) залишається незрозумілим, чому додаткові вимоги, пов'язані з конфліктами інтересів та управлінням, стосуються виключно емітентів ART, а не EMT.

Перебуваючи в центрі уваги, MiCA стикається зі спектром критики і занепокоєння, які вимагають ретельного вивчення і обговорення, адже існують як негативні, так і позитивні оцінки цього законодавчого акту.

У міру того, як країни ЄС впроваджують MiCA, вирішальний вплив на майбутнє криптовалютного середовища мають Європейський центральний банк та ESMA. Їхні обов'язки включають доопрацювання різноманітних регуляторних технічних стандартів, які зазвичай називають "текстом другого рівня", а також вони здійснювали розробку керівних принципів до повної імплементації правил MiCA. Ця спільна робота має на меті створити більш широку та узгоджену систему регулювання криптовалют. Регуляторні органи повинні розглянути можливість досягнення гармонійної рівноваги між необхідністю захисту приватності та стимулюванням інновацій у криптоіндустрії.

Отже, підводячи підсумки, варто зазначити, що попри наявні суперечності та дискусійні аспекти, які потребують подальшого доопрацювання та вдосконалення, MiCA запроваджує нову нормативну базу для криптоактивів та пов'язаних з ними послуг і знаменує собою перші зусилля світової спільноти щодо регулювання масштабної криптовалютної екосистеми. Тому важливість прийняття MiCA неможливо переоцінити - це не лише важливий крок у регулюванні галузі, але й вектор для інших країн, правове регулювання криптоактивів в яких перебуває на різному рівні розвитку - від повної відсутності до наявності законодавчих норм, які частково регулюють означену сферу, при відсутності єдиного підходу серед держав-членів ЄС.

Висновки до розділу І

У цьому розділі досліджено теоретичні та нормативні основи правового регулювання віртуальних активів у міжнародному праві та європейському правовому просторі. Основні положення можна підсумувати наступним чином:

Концепція віртуальних активів у міжнародному праві знаходиться в стадії формування, однак спостерігається тенденція до уніфікації визначень

та підходів. На міжнародному рівні різні організації та інститути намагаються узагальнити існуючі підходи та виробити спільні критерії для визначення віртуальних активів.

Міжнародні організації (FATF, Міжнародний валютний фонд, G20, USAID, EBA, FSB та інші) прагнуть досягти уніфікованого підходу, оскільки відсутність єдиних стандартів створює правову невизначеність та ускладнює регулювання ринку віртуальних активів. Спільні риси, що виведені у рекомендаціях цих органів, поступово стають основою для розробки національних правових режимів і слугують орієнтиром для законодавців у різних країнах.

Регламент MiCA — ключове нормативне джерело для європейського ринку віртуальних активів, яке покликане впорядкувати регулювання цієї сфери. Його прийняття стало важливим кроком для створення єдиного правового простору в Європейському Союзі, що забезпечує правову визначеність та захист прав споживачів і бізнесу. MiCA надає чітке визначення криптоактивів та окреслює правила для їх використання, що робить його важливим орієнтиром для національних регуляторів.

Прийняття MiCA стало відповіддю на зростаючу роль віртуальних активів у сучасній економіці, а також спробою Європейського Союзу створити ефективну нормативну базу, яка враховує потреби цифрової економіки. Однак, існують виклики в адаптації цієї нормативної бази на національному рівні, зокрема для країн, які не є членами ЄС, але прагнуть інтегрувати свої ринки віртуальних активів з європейськими.

Таким чином, правове регулювання віртуальних активів у міжнародному та європейському праві перебуває на етапі активного формування, і MiCA відіграє центральну роль у впорядкуванні цієї сфери на рівні ЄС. Однак, подальший розвиток та уніфікація правового режиму віртуальних активів вимагатиме подальших зусиль як на міжнародному, так і на національних рівнях.

РОЗДІЛ ІІ. ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ПІДХОДІВ ДО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ

2.1. Досвід країн західної Європи щодо визначення та класифікації віртуальних активів до прийняття MICA

Прийняття на Європейському рівні MiCA ознаменувало новий етап розвитку нормативної бази щодо регулювання ринку віртуальних активів. Безумовно, ця подія вплинула на законодавство всіх держав-членів ЄС, однак MiCA, як зазначалося у попередньому розділі, не позбавлена недоліків, а наявний у науково-практичному колі плюралізм концепцій щодо визначення, сутності та класифікації віртуальних активів підтверджує тезу про те, що єдино прийнятної позиції щодо даного питання на даний час не існує.

У частині країн Європи нормативні положення щодо регулювання віртуальних активів існували задовго до прийняття та вступу в силу MiCA і їх досвід законодавчого визначення та класифікації віртуальних активів відображає складність завдання, що стоїть перед регуляторами, які намагаються збалансувати інновації та захист інвесторів. Різні держави-члени ЄС розробили власні інтерпретації та регуляторні рамки. З огляду на те, що ці законодавчі положення мали практичне застосування, у кожній країні було напрацьовано значну кількість аналізів, рекомендацій та оцінок щодо ефективності цих норм права, а також виявлено недоліки застосованої правової бази. Для цілей наукового пошуку найбільш релевантних практичній сфері дефініції, що підходів до визначення сутності та класифікації віртуальних активів, а також з метою визначення ключових принципів, тенденцій та викликів, що виникають у контексті регулювання віртуальних активів, доцільним є вивчення, узагальнення та порівняння досвіду Європейських держав щодо регулювання таких активів, що мало

місце до прийняття MiCA. Окрім цього, означений підхід дозволить комплексно підійти до формування конкретних висновків та авторських рекомендацій щодо подальшого розвитку нормативно-правової бази у сфері регулювання віртуальних активів, а також окреслить напрямки подальших досліджень в контексті доопрацювання та удосконалення положень MiCA.

Надалі буде розглянуто ключові аспекти підходів різних країн ЄС до визначення та класифікації віртуальних активів, наслідки реалізації такого законодавства для практичної сфери, вплив зазначених норм на фінансову систему країни, переваги та недоліки того чи іншого підходу.

На даний час жодна із держав-членів ЄС не визнала на національному рівні віртуальні активи забороненими [99], проте і законним платіжним засобом їх також визнано не було. Фактично використання віртуальних активів дозволено на теренах цих держав, проте з різними обмеженнями, правилами та сферами застосування, що визначаються диференційовано кожною державою окремо. Звісно, після набрання чинності MiCA законодавство всіх держав-членів зазнало змін, проте надалі в цьому розділі буде зосереджено увагу на тих правових межах, що існували в таких державах західної Європи як Австрія, Італія, Німеччина, Мальта, Люксембург, до прийняття MiCA. З огляду на різноплановість категоріального апарату в межах ЄС, при аналізі тієї чи іншої країни буде використовуватися та понятійна база, яка наявна у законодавстві держави, а при відсутності – термін «віртуальні активи», який є наскрізним для даного дослідження.

Варто зазначити, що значний вплив на формування нормативно-правової бази у країнах ЄС справило прийняття 5AMLD [110]. Вказаною Директивою вносилися зміни, зокрема, щодо законодавчого закріплення визначення поняття «віртуальні валюти», під яким розумілася цифрова репрезентація вартості, яка не є випущеною або гарантованою центральним банком або органом публічної влади, не обов’язково прив’язана до законно

створеної валюти і не має юридичного статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами як засіб обміну, який може передаватися, зберігатися або торгуватися в електронний спосіб. Тобто, в контексті 5AMLD по відношенню до віртуальних активів використовується поняття «віртуальні валюти».

З метою імплементації положень 5AMLD **в Австрії** у липні 2019 року парламент прийняв поправку до Закону «Про боротьбу з відмиванням грошей на фінансових ринках» [120] (далі - FM-GwG). Саме завдяки цьому в правовому полі Австрії вперше з'явився термін «віртуальні валюти», визначення якого є аналогічним тому, що закріплено в 5AMLD.

До імплементації 5AMLD в Австрії не існувало внутрішнього законодавства, яке безпосередньо стосувалося віртуальних валют, хоча операції з використанням віртуальних валют у певних випадках могли підпадати під дію існуючих на той час в країні законів (як фінансові інструменти, зокрема, цінний папір чи електронні гроші [134], залежно від характеристик того чи іншого віртуального активу).

Аналізуючи правове поле Австрії до імплементації 5AMLD, Отто Вехтер зазначав [202], що певні бізнес-моделі можуть мати ліцензійні вимоги, зокрема, платформи для купівлі віртуальних валют, які здійснюють розрахунки в євро, потребують ліцензії відповідно до Закону «Про платіжні послуги» [165] 2018 року (далі – ZaDiG); суто технічні послуги не підпадають під ліцензійні вимоги ZaDiG, але, швидше за все, будуть охоплені вимогою про отримання загальної торгової ліцензії, необхідної для здійснення торгівлі в Австрії; використання віртуальних валют в інвестиційних цілях може розглядатися як банківська діяльність, що регулюється Законом «Про банківську діяльність» (далі - BWG) [74], або як діяльність альтернативного інвестиційного фонду, що регулюється Законом «Про менеджерів альтернативних інвестиційних фондів» (далі - AIFMG). [115] Загалом, Управління з фінансового ринку Австрії (далі - FMA)

рекомендувало проводити індивідуальний аналіз діяльності на предмет відповідності тим чи іншим вимогам законодавства для кожної бізнес-моделі. В свою чергу, продаж віртуальних валют в Австрії підпадав під дію загального закону про товари і доходи фізичних та юридичних осіб від віртуальних валют, що підлягали оподаткуванню прогресивним податком на прибуток та звільнялися від оподаткування ПДВ [202]. Питання про те, чи належать віртуальні валюти до товарів чи валют, розглядалося в контексті ліцензування майнінгу, оскільки, якщо вважати віртуальні валюти валютами, то майнінг буде незаконною діяльністю з виробництва грошей (карбуванням монет), на яку уряди мають повну монополію. З цієї позиції розгляд віртуальних валют як товару, а майнінгу - як торговельної діяльності, яка вимагає загальної торгової ліцензії, вважався більш правильним [173].

Підхід FMA полягав у тому, що установа вважала за доцільне застосовувати чинні закони як до нових, так і до традиційних продуктів чи послуг, щоб захистити, а не послабити технологічні досягнення цифрової ери [121]. Водночас FMA попереджало інвесторів, що віртуальні валюти є ризикованими і що FMA не здійснює нагляд та не регулює віртуальні валюти, включаючи Біткойн, або криптовалютні торгові платформи через відсутність емітента [84].

Федеральне міністерство фінансів Австрії (далі - BMF) станом на 2018 рік у своїх роз'ясненнях зазначало [173], що BMF не вважає криптовалюти законним платіжним засобом або фінансовим інструментом, а класифікує їх як інші (нематеріальні) товари. В свою чергу, для цілей оподаткування податком на прибуток криптовалюти розглядаються як інші бізнес-активи, а «майнінг», загалом, є комерційною діяльністю і тому розглядається як будь-яке інше виробництво товарів. Те ж саме стосується роботи онлайн-платформ для торгівлі та криптовалютних банкоматів. Щодо оподаткування податком на додану вартість (далі - ПДВ), то BMF

дотримувалося практики Європейського суду з прав людини (далі - ЄСПЛ) у справі Хедквіста і, відповідно, операції з обміну традиційної валюти на віртуальні валюти і навпаки звільнялися від сплати ПДВ. Австрійський національний банк (далі - OeNB) висловив свою позицію щодо віртуальних валют, зазначивши, що OeNB не кваліфікує Біткойн як валюту, оскільки він не виконує типових функцій грошей через суворе обмеження кількості та відсутність стабілізуючого центрального органу [183].

Аналізуючи запозичене з 5AMLD в національне законодавство Австрії визначення поняття «віртуальна валюта», Олівер Фьолькель зазначив [201], що цифрові активи повинні мати певну вартість, щоб вважатися віртуальними валютами; у визначенні немає жодних вказівок на те, що воно охоплює лише цифрові активи, згенеровані децентралізовано, такі як Біткойн, тобто, фактично централізовано випущені монети або токени також можуть бути віртуальними валютами в розумінні визначення, закріпленого у FM-GwG, якщо вони також відповідають і всім іншим елементам, що випливають із такої дефініції; віртуальні валюти не обов'язково повинні бути прив'язані до законно встановленої валюти, але така прив'язка не шкодить кваліфікації як віртуальної валюти; щодо прийняття віртуальної валюти як засобу обміну, то на законодавчому рівні в Австрії не було встановлено жодних обмежень щодо юридичних товариств (наприклад, корпорацій та банків) в контексті прийняття ними віртуальних валют у якості засобу обміну у випадку, якщо обмін відбувається виключно між юридичними особами і фізичні особи не залучаються.

З огляду на відсутність законодавчого визначення поняття «засіб обміну», віртуальні валюти розглядалися як такі, якщо вони не були засобами платежу у власному розумінні цього терміну, тобто якщо вони не були електронними грошима, платіжною послугою, платіжним інструментом або іншим засобом платежу. Питання про те, які особи або

скільки осіб повинні прийняти віртуальну валюту як засіб обміну, не були уточнені.

О. Фьолькель обгрунтовував позицію про те, що питання про обмежене використання певного цифрового активу і його віднесення до категорії «віртуальних валют» було законодавчо врегульовано положеннями ZaDiG. Зокрема, він зазначав, що вирішення питання про те, за якого рівня попиту цифровий актив є достатньо визнаним, щоб вважатися віртуальною валютою, може ґрунтуватися на юридичному визначенні обмеженої мережі - якщо попит на цифровий актив настільки низький, що його можна було б назвати обмеженою мережею, такий цифровий актив не може вважатися віртуальною валютою [201].

Також варто зазначити, що визначення, закріплене у FM-GwG, не встановлювало різниці між тим, чи створюються віртуальні валюти за допомогою технології блокчейн, чи ні, що свідчить про застосування у даному випадку технологічно нейтрального підходу, що був спрямованих на охоплення всіх різновидів віртуальних валют.

Законодавство Австрії давало можливість провести чітке розмежування між такими категоріями як «електронні гроші» і «віртуальні валюти». Так, гроші створюються суверенним актом, в якому держава визначає певну валюту і піднімає її до статусу законного платіжного засобу. А віртуальні валюти, як правило, не є державним продуктом, а створюються або децентралізовано і онлайн (як у випадку з Біткойнами), або випускаються недержавною особою, компанією чи установою. Віртуальні валюти, як правило, не мають офіційного акта державного уряду, тому вони не вважаються грошима [73] .

Тобто, віртуальні активи («віртуальні валюти» за законодавством Австрії) не розглядаються як "гроші" або іншим чином не мають рівного статусу з національною або іноземною фіатною валютою в Австрії. У

державі не існує віртуальних активів, підтримуваних урядом Австрії або Національним банком Австрії.

У 2022 році в Австрії було закріплено регулювання віртуальних активів на рівні податкового закону (використовується поняття «криптовалюта»). Так, Закон «Про оподаткування доходів фізичних осіб» [87] (далі - EStG) з 01 березня 2022 року було доповнено ст. 27b, у якій було наведено визначення поняття «криптовалюта» як цифрове представлення вартості, яке не випускається і не гарантується жодним центральним банком або органом публічної влади, не обов'язково прив'язане до законно встановленої валюти і не має статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами як засіб обміну і може передаватися, зберігатися та використовуватися в електронний спосіб. З цього приводу BMF у своєму роз'ясненні про оподаткування криптовалют зазначало, що це визначення охоплює публічно пропоновані криптовалюти, які приймаються як засіб обміну. Дане визначення також застосовується до «стейблкоінів» - криптовалют, вартість яких, як передбачається, прив'язана до вартості базової юридично визнаної валюти або інших активів за допомогою встановленого механізму. Визначення не охоплює «не взаємозамінні токени» (тобто NFT) та «токени, забезпечені активами», в основі яких лежать реальні активи, такі як цінні папери або майно [188].

BMF класифікувало криптовалюти як «інші (нематеріальні) товари». В рамках загальнонаціональної податкової реформи Австрія у 2022 році застосовувала податок на приріст капіталу в розмірі 27,5% до криптовалют, привівши таким чином режим оподаткування криптовалют у відповідність до режиму оподаткування акцій та облігацій, щоб урівняти умови між даними класами активів [100].

На відміну від FMA, яка здійснювала нагляд за криптовалютною діяльністю, що підпадала під сферу банківських, платіжних та інвестиційних послуг або регулювання фондів і цінних паперів, віртуальні

активи, які розглядалися як товари згідно з австрійським законодавством, контролювалися австрійськими органами торгівлі [142].

Щодо класифікації віртуальних активів, то в Австрії не існувало єдиної юридично визнаної класифікації.

У науковій літературі було представлено розрізнення на три типи токенів [134], яке також використовувало FMA Австрії задля цілей австрійського наглядового законодавства: 1) сек'юріті токени (security token); 2) платіжні / валютні токени (payment token); 3) службові токени (utility token). Ця класифікація здебільшого призначена для того, щоб полегшити отримання загального уявлення про типи токенів, які можна знайти на ринку. Водночас, варто зазначити, що вона не є остаточною, оскільки існують як гібридні форми, так і інші типи токенів.

Сек'юріті токени втілюють вимоги на виплату ("майбутній грошовий потік") емітенту, які можуть бути оформлені відповідно до корпоративного або договірного права. Крім того, права, передбачені корпоративним правом, такі як право голосу на загальних зборах, також можуть бути пов'язані з токенами цінних паперів. Таким чином, такі токени зазвичай втілюють вимоги на виплату капіталу, чи то у формі участі в прибутках компанії, чи то у формі виплати відсотків та погашення боргу. Зазначені токени подібні до "класичних цінних паперів", зокрема облігацій або акцій. Як наслідок, токени цінних паперів часто розглядаються як переказні цінні папери, як це визначено в Регламенті (ЄС) 2017/1129 Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2017 року про проспект емісії, який має бути опублікований, коли цінні папери пропонуються громадськості або допущені до торгів на регульованому ринку, та про скасування Директиви 2003/71/ЄС [174] (далі - Регламент (ЄС) 2017/1129), а також у Законі "Про нагляд за цінними паперами" від 2018 року [88]. Так вони кваліфікуються, бо відповідають декільком критеріям: 1) "втілення" права - право власності зазвичай залежить від "володіння" токеном; 2) торгівля на ринку капіталу -

токени зазвичай стандартизовані і можуть передаватися без будь-яких обмежень; 3) виняток з терміну "цінні папери" переважно не існує, оскільки зазвичай відсутня платіжна функція, натомість першочерговими є вимоги до емітента; 4) "порівнянність з класами переказних цінних паперів, які можуть торгуватися на ринку капіталу" - цей критерій залежить від юридичних вимог до емітента, а також, як правило, задовольняється щодо вимог на "майбутні грошові потоки".

Платіжні / валютні токени – це типи токенів, основним призначенням яких є платіжна функція. Подібні токени являють собою певну цінність, за допомогою якої можна придбати товари або послуги в інших осіб, крім емітента. Платіжні / валютні токени, як правило, не призначені для будь-якого іншого використання.

Службові токени слугують для того, щоб надати власнику вигоду щодо певного продукту або послуги. Часто вони надають доступ до цифрової платформи, якою керує емітент, і яку власник токену може використовувати у певний спосіб. Службові токени існують у різних формах і часто також виконують функцію платіжних токенів або сек'юріті токенів (гібридна конструкція), що ускладнює їхнє визначення та виділення в рамках наглядового законодавства. Службовим токеном може бути забезпечене право, зокрема, на спільну розробку продукту/послуги, на використання продукту/послуги або на викуп токена в обмін на продукт/послугу. Часто вони асоціюються з внутрішньою платіжною функцією по відношенню до емітента або інших користувачів платформи, якою керує емітент.

Таким чином, до прийняття MiCA і взяття всіма державами-членами на себе зобов'язання привести національне законодавство у відповідність до положень цього нормативно-правового акту, включно з транспозицією правового підходу до визначення сутності віртуальних активів, в правовому полі Австрії віртуальні активи (або «віртуальні валюти» / «криптовалюти»

згідно із внутрішнім законодавством Австрії) розглядалися як нематеріальні активи, які не є законним платіжним засобом, однак можуть використовуватися як засіб обміну із застосуванням відповідного податкового навантаження. Водночас, для цілей оподаткування віртуальні активи розглядалися як товари, а діяльність, пов'язана із віртуальними активами, залежно від специфіки кожного окремого бізнесу, підпадала під дію тих чи інших законодавчих норм, що вже існували в державі.

Подібним чином ситуація склалася і в **Італії**, яка, не маючи власного законодавства у сфері регулювання віртуальних активів, імплементувала у національне законодавство 5AMLD шляхом прийняття законодавчого Декрету №125 від 04.10.2019 року [157], яким вносилися зміни до Декрету №231 від 21 листопада 2007 року [72].

Так, у ч. 1 ст. 1 містилося наступне визначення: «віртуальна валюта: цифрове представлення вартості, не випущене (або не гарантоване) центральним банком або державним органом, не обов'язково пов'язане з законним платіжним засобом, що використовується як засіб обміну для придбання товарів і послуг (або в інвестиційних цілях) та передається, зберігається і продається в електронному вигляді». Тобто, Італія закріпила на законодавчому рівні визначення, яке було практично ідентичне тому, що містилося в 5AMLD. Проте, до прийняття Декрету №125 від 04.10.2019 року в Італії віртуальні активи існували та використовувалися, хоч і за відсутності однозначного юридичного регламентування.

Так, у 2016 році з метою приведення у відповідність національної правозастосовчої практики до рішення ЄСПЛ у справі Девід Хедквіст проти Швеції №C-264/14 (щодо оподаткування ПДВ операцій з Біткойном) Агентством з доходів і зборів було видано постанову від 02.09.2016 року [137], яка стосувалася аспектів податкового режиму Біткойна та інших криптовалют. Окрім цього, постанова закріпила, що операції з Біткойнами, що здійснюються фізичними особами, які володіють Біткойнами не для

комерційних або корпоративних цілей, не генерують оподатковуваного доходу, згідно з Постановою. В свою чергу, законодавчий декрет № 90 від 2017 року [107] підпорядкував провайдерів віртуальних валют правилам, встановленим для традиційних операторів обміну грошей, тобто провайдери віртуальних валют повинні були дотримуватися встановлених стандартів та регуляцій, що діяли по відношенню до традиційних фінансових установ. Зазначені зміни були спрямовані на створення правової ясності для користувачів щодо оподаткування криптовалют і забезпечення безпеки фінансової системи держави щодо діяльності провайдерів віртуальних валют. Прирівняння податкового режиму криптовалют до режиму іноземних валют на той час було загалом обґрунтованим, хоча залишалася певна невизначеність з огляду на те, що віртуальні активи були вимушено віднесені до певної категорії активів, до якої вони належать лише частково.

Наведена ситуація призвела до юридичних дискусій з приводу правової природи віртуальних активів (товарні вони чи грошові), тобто чи є допустимим чи ні використання віртуальних активів в якості засобу платежу по приватних зобов’язаннях. За відсутності прямих вказівок закону поступово в країні склався консенсус з приводу того, що віртуальні активи потрібно розглядати як платіжний засіб, що не має статусу законного засобу платежу – на зразок італійської ліри, яка виведена з обігу у зв’язку з введенням євро, або іноземних валют.

Раффаеле Ленер, Сальваторе Л. Фурнарі, Нікколо Лоренцотті, Антоніо Ді Чьоммо та Роберто А Ленер у своїй праці [150], присвяченій огляду регулювання віртуальних валют в Італії станом на 2022 рік зазначали, що на практиці існувало розрізнення віртуальних активів на такі найважливіші категорії, як інвестиційні токени (які включали токени капіталу, боргові токени та токени безпеки), службові токени та криптовалюти (які також включають стейблкоіни). В свою чергу,

інвестиційні токени розглядалися як криптоактиви, які надають їхнім власникам економічні або управлінські права щодо компанії-емітента. Ці права зазвичай поділялися на економічні (наприклад, право на дивіденди) та адміністративні (наприклад, право голосу на загальних зборах). З цієї точки зору інвестиційні токени фактично були токенізованою версією цінних паперів. Серед підвидів інвестиційних токенів автори виділяли: токени капіталу, якщо власники мають права, подібні до тих, що зазвичай надаються акціонерам; боргові токени, якщо вони схожі на боргові цінні папери; токени безпеки - залишкова категорія, що включає всі інші токени, які були офіційно запропоновані громадськості як токенізована версія фінансового цінного паперу, згідно з відповідною нормативно-правовою базою. Утилітарні токени розглядалися як криптоактиви, які надають власнику функціональну корисність, наприклад, право на отримання товару або право на доступ до певної послуги чи знижку на товар або послугу. Автори зазначали, що з юридичної точки зору, токени корисності можна було розглядати як DLT-представлення "права споживача" щодо продукту, запропонованого емітентом. Криптовалютами називалися криптоактиви, функція яких полягала в тому, щоб використовувати їх для оплати послуг або придбання інших токенів; вони не сертифікувалися і не підтримувалися центральними фінансовими установами. Стейблкоіни вважалися підкатегорією криптовалют, яка спрямована на підтримку "стабільної" ціни, яка прив’язана до певної фіатної валюти. На прикладі Італії було зроблено застереження, що криптовалюти зазвичай використовувалися як платіжні інструменти в тій мірі, в якій вони визнавалися як такі сторонами транзакції. Водночас, застосування того чи іншого законодавчого акту до віртуальних активів потребувало індивідуалізованого підходу до кожного з них у світлі загальних визначень, закріплених у нормативних актах (наприклад, про фінансові інструменти та продукти чи про цінні папери та інвестиції).

При цьому, позиція регуляторних органів була більш стриманою у питанні поширення на віртуальні валюти дії суміжного законодавства, що існувало на той час в Італії. Так, 02 січня 2020 року Італійська комісія з нагляду за ринком цінних паперів і бірж (далі - CONSOB), італійський регулятор, що здійснює нагляд за фінансовими ринками та компаніями, зареєстрованими на біржі, опублікувала звіт [94] про "Первинне розміщення монет (ICO) та біржі криптоактивів" за результатами публічних консультацій, проведених у першій половині 2019 року з огляду на можливе визначення національного регуляторного режиму, що регулює публічну пропозицію криптоактивів.

У вказаному звіті CONSOB зазначила, що використання DLT не є елементом, який сам по собі визначає категорію криптоактивів, оскільки деякі типи (наприклад, інвестиційні токени) можуть підпадати під дію інших чинних нормативно-правових актів. Наприклад інвестиційні токени можуть бути визнані фінансовими інструментами, що призведе до застосування італійського законодавства про фінансові інструменти та фінансові продукти. Таким чином, пропозиція криптоактивів, які є фінансовими продуктами, передбачає завчасну публікацію відповідного авторизованого проспекту емісії. Також у звіті було наголошено на необхідності з'ясовувати, чи можуть криптовалюти та стейблкоіни вважатися емісією електронних грошей або платіжних інструментів відповідно до банківського законодавства та законодавства про електронні гроші. Окрім цього, CONSOB вважала, що утилітарні токени, як правило, не підпадають під дію норм фінансового та банківського права, оскільки вони не є ні платіжним засобом, ні платіжним інструментом.

У зв'язку з цим загальноприйнятим підходом у країні до імплементації MiCA було те, що віртуальні активи загалом є допустимими в якості засобу платежу, якщо це передбачено відповідним договором сторін, тобто по суті, віртуальні активи сприймаються як цифрові приватні

гроші, згода на прийом яких в оплату боргу або як засіб обігу повинна бути чітко артикульована. Водночас, враховуючи відсутність обов'язковості прийняття вказаного засобу платежу, практикою також вироблено правило, згідно з яким боржник вправі замінити (а кредитор зобов'язаний прийняти) платіж за допомогою віртуальних активів на платіж фіатними грошима по курсу на день платежу, тоді як, навпаки, кредитор не вправі вимагати виконання грошового зобов'язання у фіатній валюті, якщо сторони домовилися про проведення платежу у формі віртуальних активів і боржник на цьому наполягає. Цим самим підкреслена грошова природа даного активу і його родовий, а не індивідуально-визначений характер. Щоправда, вказаний підхід на сьогодні більше опрацьований арбітражною практикою в господарських відносинах.

Як приклад можна навести рішення ad hoc арбітражу від 12.04.2018 року (арбітр Розаріо Рабуано) у справі «GNOSIS ARCHITETTURA SOCIETÀ COOPERATIVA» проти Рікардо Кукарро [16]. Так, 14 квітня 2014 року сторони у справі уклали приватний договір про надання консультаційних послуг щодо технічних та професійних послуг, необхідних для реконструкції будівлі "Палаццо Леонетті", розташованої в м. Казерта. Компанія "Гнозіс" стверджувала, що після представлення "Техніко-економічного обґрунтування", яке є першим етапом комплексної програми реконструкції будівлі "Палаццо Леонетті", та відповідних рахунків-фактур (від 14 травня 2014 року та 12 січня 2015 року) між сторонами виник спір, оскільки замовник не сплатив, не висунувши жодних документальних заперечень, узгоджену суму в розмірі 13 500 євро. Половина цієї суми, відповідно до підписаної сторонами консультаційної угоди, була узгоджена в криптовалюті під назвою Eurocredits, що має відношення до схеми Visotrade. За відсутності норми, що регулює грошові зобов'язання, узгоджені в криптовалюті, необхідно було визначити право, що підлягає застосуванню.

Частина 2 статті 12 прикінцевих положень Цивільного кодексу Італії (далі - ЦК Італії) передбачає звернення до аналогії закону у випадку, якщо конкретний випадок не може бути віднесений до конкретного положення. Виходячи з необхідності застосування аналогії закону, схожість виявилася між випадком заборгованості в іноземній валюті, що регулюється статтею 1278 ЦК Італії, та випадком заборгованості за договором у криптовалюті, який спеціально не врегульований.

Тому арбітр вважав, що стаття 1278 ЦК Італії, яка регулює виконання грошових зобов'язань в іноземній валюті, повинна застосовуватися за аналогією до явища грошових зобов'язань в криптовалюті, за відсутності прямих законодавчих норм, оскільки обидва випадки стосуються виконання грошових зобов'язань, які повинні бути виконані шляхом передачі валюти, яка не є законним платіжним засобом в італійській державі.

Зокрема, ст. 1278 ЦК Італії передбачає: "Якщо сума, що підлягає сплаті, визначена у валюті, яка не є законним платіжним засобом у державі, боржник має право сплатити в законному платіжному засобі за курсом на день, коли платіж підлягає сплаті, і в місці, визначеному для сплати". Норма надає боржнику, у випадку грошових зобов'язань в іноземній валюті, можливість виконати зобов'язання в національній валюті.

В свою чергу, усталеного погляду державних судів на віртуальні активи ще немає – вона кваліфікувалася у різних випадках і як засіб обігу, і як фінансовий інструмент, тобто на рівні позиції держави грошовий статус активу наразі є дискусійним.

Натомість, Італія, згідно із законопроектом, що було запропоновано у 2018 році, визнала віртуальні активи засобом обміну на послугу та товари, але не розглядає її як платіжний засіб. Починаючи з 2023 року Італія почала обкладати податком на прибуток та приріст капіталу дохід, отриманий від

віртуальних активів за ставкою 26%. Крім того, платники податків зобов'язані задекларувати вартість своїх активів на 1 січня 2023 року.

Прийняття урядом Італії 17 березня 2023 року законодавчого декрету №25 (далі – Декрет №25) [153] ознаменувало закріплення на законодавчому рівні віртуального активу як фінансового інструменту, випущеного з використанням технології розподіленого реєстру. Так, Декрет №25 встановлює засади для випуску цінних паперів у цифровій формі за допомогою технології розподіленого реєстру (DLT). Після прийняття цього Декрету стало можливим випускати цінні папери в цифровій формі, тобто цінні папери, які існують виключно у вигляді даних, що вводяться та зберігаються в розподіленому реєстрі. У цифровій формі можна випускати дуже широкий спектр цінних паперів, включаючи акції, облігації, паї фондів та інші цінні папери.

Крім того, щодо кваліфікації віртуальних активів відповідно до положень про цінні папери та інвестиції важливу роль також відіграє визначення терміна «фінансові продукти», передбачене у п. 1 (u) ст. 1 Декрету №58 [149]. Вони визначаються як «фінансові інструменти та будь-які інші форми інвестицій, що характеризуються фінансовою природою».

У своєму рішенні № 44378 від 22 листопада 2022 року [156] Верховний суд Італії розглянув питання кваліфікації віртуальних активів на основі деяких інших прецедентів судової практики. Рішення було прийнято Кримінальною палатою Верховного Суду в контексті розгляду справи щодо обґрунтованості кримінального арешту, який було застосовано у зв'язку зі злочином "відмивання грошей" (в оригіналі "self-laundering"). Запит про застосування арешту стосувався гаманця, що містив віртуальні активи, зібрані через первинну пропозицію монет (ICO), запущену в 2017 році з метою фінансування реалізації децентралізованої платформи на основі блокчейну для управління певними логістичними процесами. Прокурор стверджував, що оферент збирав гроші, порушуючи правила італійського

фінансового закону про надання фінансових послуг. Верховний суд зазначив, що, на відміну від визначення віртуальних валют, передбаченого 5AMLD, за італійським законодавством віртуальна валюта може вважатися такою, якщо вона може бути використана в інвестиційних цілях (а не як засіб обміну).

Згодом Верховний суд розглянув питання, пов'язане із застосуванням італійських правил про фінансові послуги, на основі рішення, прийнятого раніше 17 вересня 2020 році № 26807. У цьому прецеденті Верховний суд вже зазначав, що "якщо продаж Біткойнів позиціонується як справжня інвестиційна пропозиція", то ця діяльність підпадає, серед іншого, під дію італійських зобов'язань щодо проспекту емісії цінних паперів. Суд стверджував, що в даному випадку оферент вчинив злочин, який полягає в незаконному наданні фінансових послуг в Італії. Аргумент Суду ґрунтувався на спостереженні, що "кошти були зібрані з метою створення централізованої платформи логістичних послуг, і ті, хто зробив внесок у цей проект, отримали в якості винагороди "монети платформи", які давали право власникам монет користуватися послугами", що пропонуються платформою.

Основна частина рішення Суду зосереджена на кваліфікації віртуальних валют і слідує прецеденту, створеному Судом Верони 24 січня 2017 року, де він постановив, що віртуальні валюти кваліфікуються як "фінансові інструменти". Верховний Суд підтверджує, що і в цій справі були дотримані всі ознаки фінансових інвестицій, оскільки інвестори, які придбали монети 1) вклали власний капітал (у вигляді Біткойнів), 2) з очікуванням отримати фінансову вигоду (тобто розповсюдження додаткових віртуальних валют) та 3) прийнявши на себе ризик, пов'язаний з вкладеним ними капіталом. З вищевикладеного, на думку Верховного Суду, випливає, що "віртуальну валюту слід розглядати як форму

інвестування, оскільки вона кваліфікується як фінансовий продукт, а це означає, що на неї мають поширюватися правила про фінансові послуги".

Верховний Суд також ухвалив дві окремі постанови № 26807 від 17 вересня 2020 року та № 44337 від 10 листопада 2021 року, в яких зазначив, що віртуальні активи належать до фінансових продуктів.

Однак у попередніх рішеннях це твердження, по суті, ґрунтувалося на способі, в який пропозиція була реалізована на ринку. Правила про фінансові продукти вважалися застосовними, оскільки віртуальні активи пропонувалися як інвестиційна пропозиція або у спосіб, який створював у потенційних покупців очікування фінансового прибутку. У своєму ж останньому рішенні Верховний Суд, роблячи деякі неточності щодо застосування понять "фінансовий інструмент" і "фінансовий продукт", встановлює більш загальний принцип, згідно з яким віртуальні активи є фінансовими продуктами за визначенням, тобто незалежно від способу, в який вони були продані на ринку.

Це рішення розширює сферу застосування поняття фінансових продуктів також на ті віртуальні активи (такі як токени корисності), які не кваліфікувалися як фінансові продукти, принаймні, відповідно до переважаючого тлумачення.

Досвід Італії свідчить про те, що країна протягом тривалого часу, не маючи спеціалізованого законодавства, з огляду на поширення та активне використання, намагалася здійснити регулювання віртуальних активів на національному рівні шляхом застосування до зазначених активів існуючого законодавства, зокрема, про цінні папери, інвестиційні інструменти, фінансові інструменти, фінансові продукти. В кінцевому підсумку розрізненість підходів законодавця, практиків та судових органів не забезпечила існування належного правового поля для віртуальних активів в Італії, а тому очевидно, що імплементація MiCA справила позитивний вплив на правове поле держави.

На початковому етапі розвитку законодавства у сфері віртуальних активів у **Федеративній Республіці Німеччина** (далі - ФРН) контролюючі органи кваліфікували віртуальні активи як розрахункові одиниці, а отже, як фінансові інструменти [173]. Так, Федеральне управління фінансового нагляду ФРН та Міністерство фінансів ФРН у липні-серпні 2013 року послідовно зробили висновок про те, що віртуальні активи є т. з. «приватними грошима» (одиницею вартості та засобом обліку), оскільки визнається такими учасниками відповідних правовідносин у розрахунках між собою за цивільно-правовими зобов'язаннями, а отже може використовуватися в якості замінника фіатних грошей при здійсненні платежів. Також було наголошено на тому, що віртуальні активи не є електронними грошима та іноземною валютою, а відносяться до категорії фінансових інструментів.

У лютому 2018 року Федеральне управління фінансового нагляду ФРН опублікувало інформацію про регуляторну оцінку ICO та токенів, монет і криптовалют, на яких вони базуються. [117] Викладений в оцінці підхід зводився до того, що фірми, які беруть участь в ICO, повинні в кожному конкретному випадку оцінювати, чи кваліфікуються ICO як фінансові інструменти (переказні цінні папери, паї в інститутах спільного інвестування або інвестиції), чи як цінні папери і, отже, чи повинні вони дотримуватися вимог відповідного фінансового законодавства.

Також у лютому 2018 року Федеральне міністерство фінансів Німеччини опублікувало інструкцію [195], яка стосувалася роз'яснення питань оподаткування віртуальних активів. Зокрема, реалізуючи на національному рівні рішення ЄСПЛ у справі Девід Хедквіст проти Швеції №C-264/14, міністерство підтвердило звільнення від оподаткування ПДВ операцій з віртуальними активами. Однак, операції з обміну традиційної валюти на Біткойн або інші віртуальні валюти і навпаки є оподатковуваним постачанням інших послуг за винагороду. Також міністерство зазначило,

що Біткойн або інші віртуальні валюти, які використовуються просто як засіб платежу, для цілей оподаткування прирівнюються до традиційних засобів платежу, а тому використання Біткойна або інших віртуальних валют з іншою метою, окрім як в якості засобу платежу, не підлягало оподаткуванню. Цікаве застереження було зроблено по відношенню до віртуальних ігрових грошей. Так, міністерство зазначило, що такі віртуальні активи не звільняються від оподаткування, оскільки вони не є платіжним засобом у розумінні закону про ПДВ.

Наведене свідчить про те, що до операцій з віртуальними активами у ФРН у повному обсязі застосовувалися існуючі на той час норми банківського законодавства та законодавства про фінансовий моніторинг, оскільки специфічного регулювання віртуальних активів не існувало. В свою чергу, регулятори наголошували на необхідності аналізу кожного конкретного випадку, технологічно нейтрального підходу і рівних умов для подібних видів діяльності та активів незалежно від їхньої форми [194].

Істотні зміни у сфері правового регулювання віртуальних активів відбулися у Німеччині після 01 січня 2020 року, у зв’язку із тим, що ФРН приєдналася до країн, які мають певний режим регулювання віртуальних активів. В Німеччині і надалі на юридичному рівні був відсутній термін "віртуальний актив".

Замість цього, відповідно до Закону “Про банківську діяльність” від 1 липня 1985 року [116] (далі за текстом - KWG) використовувався термін "криптоактиви", який визначався як "цифрове представлення вартості, що не випускається та не гарантується центральним банком або органом публічної влади і не має юридичного статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами на підставі угоди або іншим чином у їхні поточні операції в якості засобу обміну або з інвестиційною метою, і яке може передаватися, зберігатися та торгуватися в електронний спосіб". Введене у національне правове поле визначення

імплементувало дефініцію, що була закріплена у ст. 3 (18) 5AMLD. Відповідно до положень KWG віртуальні активи були легальними у Німеччині, проте вони не вважалися законним платіжним засобом і класифікувалися як фінансові інструменти.

Matthias Berberich, Tobias Wohlfarth і Gerrit Tönningsen у своєму дослідженні «Огляд регулювання віртуальних валют» зазначили, що закріплений у KWG термін «криптоактиви» являє собою «положення про всеохоплюючий характер», тобто широке визначення, яке включає всі можливі форми криптовалют, навіть якщо вони вже були враховані серед переліку фінансових інструментів у рамках KWG [194].

Також нормативними положеннями, що містилися у реченні 5 розділу 1 (11) KWG, ФРН врегулювала питання розмежування віртуальних активів та електронних грошей на національному рівні. Так, не вважалися криптоактивами:

1) електронні гроші, які відповідно до п. 3 ст. 1 (2) Закону “Про нагляд за платіжними послугами” від 13 січня 2018 року [123] (далі - ZAG) визначалися як будь-яка збережена в електронному, в тому числі магнітному, вигляді грошова вартість у формі вимоги до емітента, яка випускається для сплати грошової суми з метою здійснення з нею платіжних операцій і яка також приймається фізичними або юридичними особами, іншими, ніж емітент, до оплати;

2) грошові активи, які: а) відповідали вимогам п. 10 ч.1 ст. 2 ZAG (послуги на основі платіжних інструментів, які або можуть бути використані для придбання товарів або послуг у приміщенні емітента, або в обмеженій мережі постачальників послуг за комерційною угодою з професійним емітентом; або можуть бути використані для придбання дуже обмеженого кола товарів або послуг; або обмежені внутрішнім використанням і надаються на запит компанії або державного органу для конкретних соціальних або податкових цілей відповідно до положень

публічного права для придбання зазначених у ньому товарів або послуг у постачальників, які уклали комерційну угоду з емітентом); б) використовувалися тільки для платіжних операцій відповідно до п.11 ч.1 ст.2 ZAG (платіжні операції, що надаються постачальником електронних комунікаційних мереж або послуг на додаток до електронних комунікаційних послуг абоненту мережі чи послуги, які або пов'язані з придбанням цифрового контенту та голосових послуг, незалежно від пристрою, що використовується для придбання або споживання цифрового контенту, і стягуються за відповідним рахунком; або здійснені з електронного пристрою або через нього і стягуються за відповідним рахунком в ході благодійної діяльності або для придбання квитків, за умови, що вартість одного платежу не перевищує 50 євро, а сукупна вартість платіжних операцій одного абонента не перевищує 300 євро на місяць).

Проте, навіть після закріплення у KWG терміну «криптоактив», правове поле для даного виду активів не було окреслено і надалі до віртуальних активів застосовувався загальний режим фінансового регулювання, який включав закони про протидію відмиванню коштів, банківську діяльність, ринки капіталу, фінансові послуги та інші, а також загальний режим оподаткування (із застереженнями, про які було зазначено вище), який, водночас, не вирішував усіх питань, які виникали при оподаткуванні операцій з віртуальними активами, та залишав значну невизначеність, зокрема, у питаннях декларування прибутку/збитку, оподаткування приватного майнінгу тощо.

Щодо класифікації токенів, то Федеральна служба фінансового нагляду Німеччини розрізняла наступні типи токенів [125]:

1) службові токени: криптографічні токени, які надають доступ до певних послуг або продуктів, подібно до вхідного квитка або ваучера. Більшість раніше відомих криптовалют, випущених в рамках первинної

пропозиції монет (ICO) в Німеччині, належали до цієї категорії. За загальним принципом, службові токени не є цінними паперами в розумінні Закону “Про складання, затвердження та оприлюднення проспекту емісії цінних паперів, який підлягає опублікуванню, коли цінні папери пропонуються громадськості або допущені до торгів на організованому ринку” від 22 червня 2005 року [207] (далі - WpPG) або капітальними інвестиціями в розумінні Закону “Про капітальні інвестиції” від 6 грудня 2011 року [198] (далі - VermAnlG). У багатьох випадках такі токени також не були фінансовими інструментами згідно з KWG;

2) платіжні токени: як правило, платіжні токени не розглядалися цінними паперами в розумінні WpPG або інвестиційними продуктами в розумінні VermAnlG, але вони зазвичай кваліфікувалися як фінансові інструменти відповідно до KWG;

3) сек’юріті токени: власники таких токенів мають права членства або договірні вимоги на активи, які можна порівняти з правами акціонера або власника облігацій (наприклад, вимоги на виплату дивідендів, права голосу, вимоги на погашення, виплату відсотків). Сек’юріті токени, як правило, вважалися цінними паперами в розумінні WpPG та Закону “Про торгівлю цінними паперами” від 9 вересня 1998 року [206], а також розглядалися як фінансові інструменти відповідно до KWG;

4) також було визнано існування гібридних форм цих видів токенів (гібридні токени).

До прийняття регламенту MiCA значних змін, порівняно з наведеним вище аналізом, у питанні регулюванні віртуальних активів у ФРН не відбувалося [100]. З одного боку Німеччина забезпечила правову основу для своїх громадян, дозволивши їм володіти криптоактивами. Законодавство передбачало, що громадяни та юридичні особи можуть купувати або торгувати криптоактивами за умови, що це відбувається через ліцензовані біржі та зберігачів. Фірми повинні мати ліцензію Федерального відомства з

фінансового нагляду Німеччини (далі - BaFin). BaFin розглядав і класифікував криптовалюти як «розрахункові одиниці» в розумінні німецького банківського закону. Таким чином, вони все ще не були законним платіжним засобом, грошима, іноземними банкнотами або монетами. Однак регулятори погодилися визначати «криптоактиви» як фінансові інструменти. В свою чергу, Федеральне центральне податкове управління Німеччини розглядало криптовалюти як приватні гроші для цілей оподаткування. Для фізичних осіб прибуток у розмірі менше 600 євро, що зберігається менше року, не підлягав оподаткуванню. Продаж криптовалют, які зберігаються більше року, також не підлягав оподаткуванню. Якщо жодна з умов не виконувалася, прибуток оподатковувався за звичайними ставками.

Таким чином, новий етап розвитку національного німецького законодавства у сфері віртуальних активів настав із імплементацією MiCA, що дозволила більш чітко та структуровано врегулювати всі питання, які стосуються обігу та використання таких видів активів. MiCA, в силу своєї природи як нормативно-правового акта прямої дії, визначає майбутнє регулювання криптоактивів у ФРН.

Одним із центрів фінансових послуг та фінансових технологій, а також привабливим місцем для компаній, що працюють у сфері віртуальних активів, вважається **Велике Герцогство Люксембург.**

Попри статус технологічно-розвиненої країни, станом на теперішній час Люксембург не має спеціального регулювання віртуальних активів, але ставлення уряду та регуляторних органів загалом прогресивне, незважаючи на те, що у 2018 році Комісія з нагляду за фінансовим сектором (далі - CSSF) опублікувала попередження про волатильність віртуальних активів, їхню вразливість перед злочинністю [204] та пов’язані з цим ризики інвестування в первинне розміщення монет і токенів [203].

Однак Люксембург став першою країною в Європі, яка ліцензувала платформи обміну віртуальних валют як платіжні установи [181], тим самим створивши основи для подальшого регулювання ринку віртуальних активів на національному рівні. А згадана вище CSSF у 2014 році стала першим регулятором фінансового сектору, що виступив за регулювання платформ для обміну віртуальних валют при здійсненні діяльності фінансового сектору [181].

Пізніше CSSF визнала цінність технології блокчейн, зазначивши, що вона може бути вигідно використана фінансовим сектором [75]. Додатково, Міністр фінансів П'єр Грамегна у парламенті зазначив, що криптовалюти є реальними валютами, оскільки «вони приймаються як засіб оплати товарів і послуг досить великим колом людей» і «з огляду на їх широке використання, криптовалюти повинні прийматися як засіб оплати товарів і послуг в Люксембурзі» [101]. Але в той же час вони не визнавалися законним платіжним засобом в країні.

У 2019 році у Люксембурзі було ухвалено закон, який чітко визначає, що цінні папери можна законно зберігати та передавати за допомогою технологій розподіленого реєстру [181]. Таким чином, було реалізовано прагнення державних органів охопити нові технологічні досягнення існуючими законодавчими межами та, водночас, забезпечити дотримання принципу правової визначеності. Регуляторні органи схилялися до сумки про те, що хоча в Люксембурзі не було законодавчої бази, яка б конкретно стосувалася віртуальних валют, будь-яке надання послуг фінансового сектору фізичною або юридичною особою вимагає дозволу Міністра фінансів [204].

CSSF також звертала увагу на необхідність дотримання законодавчих вимог при здійсненні діяльності, що пов'язана з ICO's [203]. Для цього надавачі послуг мали оцінити, чи підпадає їх діяльність під існуючі законодавчі положення, зокрема про фінансові інструменти, цінні папери та

інвестиції тощо, з огляду на функції та структуру токена. Наприклад, для визначення того, чи можна вважати токен цінним папером, можна застосувати трифакторний тест: перший фактор пов'язаний з економічним обґрунтуванням випуску токенів (Чому випускається токен? Що стоїть за проектом? Це бізнес або економічний проект? Яка мета емітента?); другий фактор пов'язаний з правами власника токена (Це права типу акцій або облігацій?); третій фактор пов'язаний з метою покупця або продавця (Чому він або вона купує токен? Чи бере участь власник токена в отриманому прибутку? Чи зацікавлений він або вона в економічному та фінансовому розвитку компанії або проекту?) [181].

На законодавчому рівні визначення віртуальних активів закріплено шляхом прийняття 25 березня 2020 року змін до Закону Великого Герцогства Люксембург "Про протидію відмиванню коштів та фінансуванню тероризму" від 12 листопада 2004 року (зміни введені в дію 25 березня 2020 року) через поняття "віртуальна валюта" та "віртуальний актив".

Так, відповідно до пункту 20a та пункту 20b статті 1 вказаного Закону "віртуальна валюта означає цифрове представлення вартості, яке не випускається і не гарантується центральним банком або органом державної влади, не обов'язково прив'язана до законно встановленої валюти та не має статусу валюти або грошей, але приймається особами як засіб обміну і може передаватися, зберігатися та торгуватися в цифровому форматі", а "віртуальний актив - це цифрове представлення вартості, у тому числі віртуальна валюта, якою можна торгувати або передавати в цифровому вигляді, і яка може бути використана в платіжних або інвестиційних цілях, за винятком віртуальних активів, які відповідають умовам електронних грошей у значенні частини (29) статті 1 Закону від 10 листопада 2009 року "Про платіжні послуги", зі змінами та доповненнями, та віртуальних активів, які відповідають умовам фінансових інструментів у розумінні

частини (19) статті 1 Закону від 5 квітня 1993 року "Про фінансовий сектор", зі змінами та доповненнями" [147].

Наведені дефініції свідчать про те, що законодавчий орган Люксембургу здійснив спробу ввести правове регулювання, яке охоплювало б всі існуючі види віртуальних активів, закріпивши досить широке визначення на рівні закону, а також закріпити певну класифікацію таких активів і першим кроком стало виокремлення з-поміж всіх існуючих видів віртуальних активів віртуальних валют, що було досить прогресивним кроком для того часу.

Такий підхід продемонстрував розуміння Герцогством необхідності застосування більш широкого понятійного апарату, оскільки поширені станом на 2020 рік терміни «віртуальна валюта», «криптовалюта» були неспроможні охопити весь обсяг активів, які існували в цифровій формі. Закріплене визначення поняття «віртуальна валюта» не було новим, адже грунтувалося на загальноприйнятому в ЄС підході.

Щодо дефініції поняття «віртуальний актив», то воно практично дублює визначення поняття «віртуальна валюта» лише з тією відмінністю, що вводилося виокремлення віртуальних валют як підкатегорії віртуальних активів.

Щодо застосування положень податкового законодавства, то податкова адміністрація видала циркуляр від 26 липня 2018 року [91], відповідно до якого: віртуальні валюти є нематеріальними активами для цілей бухгалтерського та податкового обліку; операції професіоналів з продажу віртуальної валюти, підлягають звичайному оподаткуванню; у непрофесійному середовищі прибуток, отриманий від операцій з обміну віртуальної валюти на іншу валюту (фіатну або віртуальну), або від використання віртуальної валюти для оплати товарів чи послуг, підлягає оподаткуванню за правилами, що застосовуються до спекулятивного прибутку, якщо переказана віртуальна валюта утримується менше шести

місяців. Що стосується ПДВ, то обмін фіатної валюти на віртуальну валюту сам по собі не підлягає оподаткуванню ПДВ відповідно до рішення ЄСПЛ [137].

У Великому Герцогстві Люксембург також була прийнята і класифікація токенів. Так, у 2021 році була випущена Інструкція щодо віртуальних активів [104] від CSSF, де зазначено, що хоча токени являють собою цифрове представлення вартості, якою можна торгувати або передавати в цифровому вигляді, надаються за допомогою однієї і тієї ж технології (DLT) і криптографії, вони також мають різні права (їх перелік не є вичерпним): 1) вони можуть мати різні цілі чи навіть декілька цілей (наприклад, платіжні, сек'юріті або службові токени); 2) вони можуть мати базові або складні механізми стабілізації, розроблені з урахуванням одного або декількох блоків активів (наприклад, "кастодіальні" стейблкоіни, забезпечені фіатною валютою, золотом, акціями чи криптовалютними резервними активами), або просто представляти собою новий тип активу без базису, який не існує за межами простору DLT (наприклад, криптовалюти); 3) більшість токенів є нерегульованими і не підпадають під дію жодного чинного законодавчого акту, але ті з них, які відповідають умовам фінансових інструментів або електронних грошей, підпадають під дію певних нормативних актів; 4) вони можуть бути створені для фінансування конкретного проекту.

В цілому Люксембург демонструє значну толерантність до віртуальних активів, створюючи умови для ефективного розвитку технологічного сектору держави. Початково некатегорична позиція щодо використання віртуальних активів знайшла свій подальший розвиток у прийнятому законодавстві, а імплементація MiCA надала новий поштовх регуляторним органам та уряду в контексті законодавчої роботи. При цьому важливо, щоб створене правове поле не зазнавало значних обмежень, що

здатні негативно вплинути на залученість іноземних інвесторів віртуальних активів.

Підсумовуючи викладене у цій частині дисертаційного дослідження, можна зробити наступні висновки.

На міжнародному рівні був відсутній єдиний спеціальний нормативно-правовий акт, який би дозволив стандартизувати правове регулювання відповідного ринку на регіональних рівнях. Тому держави розглядають віртуальні активи з юридичної точки зору відповідно до власного бачення, яке, з огляду на світову практику, є досить неоднорідним.

Так, законодавча база різних країн ЄС до імплементації MiCA характеризувалася розрізненням підходів в основному до визначення статусу віртуальних активів та їхнього місця поміж існуючих традиційних видів активів. Так, віртуальні активи розглядаються національними державними установами або як нематеріальний актив, або фінансовий інструмент, або цінні папери, або платіжний інструмент, або інше майно тощо. Такі держави як Мальта задовго до початку роботи над MiCA запровадили концептуально відмінний підхід від інших держав-членів ЄС, а саме визначили віртуальні активи як окремий вид активів на рівні із іншими традиційними видами активів. У деяких державах було здійснено спробу класифікувати віртуальні активи, але в основному така класифікація стосувалася токенів, які є однією із складових віртуальних активів, та не була закріплена на законодавчому рівні, а містилася в актах національних регуляторних органів. Варто зазначити, що з огляду на імплементацію 5AMDL у більшості країн ЄС поняття віртуальних активів визначалося через застосування такої технічно-правової конструкції як «цифрове представлення вартості», хоча інша частина визначення відрізнялася у кожній країні.

Проте комплексне спеціальне законодавство до прийняття MiCA було відсутнє на теренах ЄС. Саме тому імплементація MiCA має позитивний

ефект, зокрема, з точки зору уніфікації та юридичної визначеності, що безумовно спростить діяльність надавачів послуг віртуальних активів в межах ЄС та сприятиме подальшому розвитку сфери віртуальних активів. Більш того, різноманіття категоріального апарату, яке застосовується в державах ЄС («криптоактиви», «віртуальні валюти», «криптовалюти» тощо), негативно впливає на розвиток сфери DLT, оскільки правова невизначеність створює плутанину щодо того, які закони і регуляції застосовуються (наприклад, чи підпадає «віртуальна валюта» під дію законодавства про цінні папери); здатне призвести до того, що в одній юрисдикції певний вид віртуальних активів вважається законним і регулюється, тоді як в іншій – ні; ускладнює діяльність компаній, які працюють у сфері DLT, та гальмує інновації.

З огляду на безперервний та динамічний розвиток сфери DLT, позитивно оцінюється прагнення виробити єдиний і всеохоплюючий категоріальний апарат, який дозволить застосовувати нормативні акти ЄС щодо всіх видів віртуальних активів, які виникнуть у майбутньому. Проте вже зараз очевидно, що з розвитком нових технологій теорія права повинна розвиватися та оновлюватися, враховуючи сучасні тенденції.

2.2. Досвід країн Балтії та центральної Європи щодо визначення та класифікації віртуальних активів до прийняття MICA

Країни визначені в цьому розділі мають драматичну та багатогранну історію, яка пов’язана з їх боротьбою за незалежність, але котра водночас не завадила їх впроваджувати сміливі, неординарні та революційні технологічні рішення, які по праву наділили їх титулом цифрових новаторів Європейського Союзу.

Даний розділ особливо актуальний у контексті дослідження регулювання по відношенню до України, як країни пострадянського

простору. Естонія, Литва та Польща показали неабияку ініціативність у стимулюванні розвитку інформаційний технологій та регулюванні віртуальних активів. Цей досвід важливо дослідити, та необхідно врахувати під час встановлення власного регулювання.

І звичайно не можна не згадати про Мальту, майже чи не єдину країну в Європі, яка має настільки суворе законодавство в сфері крипторегулювання, що для того, щоб відповідати стандартам MiCA, країна має не посилювати внутрішнє регулювання, а навпаки, послаблювати його.

Даний розділ містить інформацію про надзвичайно цікаві, з точки зору крипторегулювання, та ініціативні країни, досвід яких, особливо важливий для України.

Регулювання віртуальних активів в **Естонській республіці** є інноваційним, особливо в порівнянні з іншими країнами-членами ЄС, що зробило країну привабливою для іноземних компаній, хоча віртуальні активи не є законним платіжним засобом. В Естонії віртуальні активи розглядаються як альтернативний засіб платежу, тобто нетрадиційний фінансовий інструмент, що має грошову оцінку і знаходиться поза стандартною банківською системою.

Перша офіційна урядова політика щодо регулювання віртуальних активів, а саме Біткойна, була опублікована 13 березня 2014 року. Ця публікація та запропоноване в ній регулювання відповідали нормам регулювання тогочасного ринку віртуальних активів в ЄС. Згідно з аналізом цього документа, підготовленим Міжнародним бюро фіскальної документації, з точки зору статусу Біткойн в Естонії можна розглядати як альтернативний платіжний засіб. Естонські фінансові регулятори та податкові органи не розглядали біткойн як будь-яку форму цінного паперу або електронної валюти [162].

Подальші нормативні зміни були обумовлені необхідністю імплементації у національне законодавство 4-тої Директиви про боротьбу з

відмиванням грошей, Директиви № 2015/849 Європейського Парламенту та Ради, що мало наслідком те, що у листопаді 2017 року в Естонській Республіці набув чинності Закон «Про запобігання відмиванню грошей та фінансуванню тероризму».

Щодо юридичного закріплення поняття "віртуальні активи" в Естонії, то у Законі «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванню тероризму» було закріплено таке поняття як "віртуальна валюта, яка означає цінність, представлену в цифровій формі, яка може бути передана, збережена або продана в цифровому вигляді і яку фізичні або юридичні особи приймають як платіжний інструмент, але яка не є законним платіжним засобом будь-якої країни або фондів для цілей статті 4(25) Директиви (ЄС) 2015/2366 Європейського Парламенту та Ради про платіжні послуги на внутрішньому ринку, що вносить зміни до Директив 2002/65/ЄС, 2009/110/ЄС та 2013/36/ЄС і Регламенту (ЄС) № 1093/2010 та скасовує Директиву 2007/64/ЄС (OJ L 337, 23. 12.2015, c. 35-127) або платіжну операцію для цілей пунктів (k) і (l) статті 3 тієї ж Директиви" [158].

Таким чином, в Естонській Республіці віртуальні активи, наприклад Біткойн (BTC) та Ефіріум (ETH), розглядаються як віртуальні валюти і використовуються як платіжний інструмент. В той час, як більшість юрисдикцій та органів влади ще не прийняли закони, що регулюють віртуальні активи, і, відповідно, законність діяльності з віртуальними активами залишалася незрозумілою, в Естонії це питання було вирішено ще у 2017 році шляхом прийняття поправок до Закону «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванню тероризму».

В контексті оподаткування Уряд Естонії класифікував віртуальні активи як цифрові активи для цілей оподаткування, але не обкладав їх ПДВ. Так, фізичні особи повинні декларувати дохід від торгівлі віртуальними

активами, а також дохід від конвертації віртуальних активів в звичайну (фіатну) валюту, обміну віртуального активу в інший віртуальний актив або оплати віртуальним активом за товари або послуги. Оподатковуваний дохід, отриманий у віртуальних активах, такий як орендна плата, відсотки, дохід від бізнесу тощо, також обкладається податком на прибуток. Дохід, отриманий у віртуальних активах (прибутки від передачі майна, дохід від працевлаштування, дохід від бізнесу), оподатковується на аналогічній основі, як і дохід, отриманий у традиційній валюті [103].

Окремі думки щодо визначення суті віртуальних активів висловлювали і регуляторні органи. Так, Естонська служба фінансового нагляду (далі - "**EFSA**") зробила висновок, що токени можуть розглядатися як цінні папери відповідно до визначення, яке закріплене в чинному Законі про ринок цінних паперів від 17.10.2001 року в § 2: "Цінним папером є кожне з таких майнових прав або зобов'язань чи договорів, переданих на підставі хоча б одностороннього волевиявлення, навіть без видачі документа: 1) акція або інше подібне право, яке можна продавати; 2) випущена облігація, цінний папір, що конвертується, або інше боргове зобов'язання, яке можна продавати, але яке не є інструментом грошового ринку; 3) право передплати або інше право, яке може продаватися і яке надає право на придбання цінних паперів, зазначених у пункті 1 чи 2 цієї частини; 4) пай інвестиційного фонду; 5) інструмент грошового ринку; 6) похідний цінний папір або похідний контракт; 7) депозитарна розписка, що перебуває в обігу" [182]. При оцінці того, чи застосовуються закони про цінні папери, EFSA заявив, що зміст повинен розглядатися вище за форму [190].

З наведеного можна виокремити наступні обставини, коли токени класифікувалися як цінні папери: 1) вони можуть передаватися на підставі щонайменше одностороннього волевиявлення; 2) або якщо вони надають право голосу чи прийняття рішень; 3) або дають інвестору певні очікування

щодо повернення інвестицій (наприклад, право на частину прибутку емітента, регулярні грошові потоки або будь-яку іншу обіцянку щодо майбутнього прибутку), незалежно від того, чи залучені кошти підлягають поверненню на певну дату, або ж дата погашення не встановлена (наприклад, безстрокова облігація). Слід підкреслити, що у тому випадку, коли токен підпадав під ознаки цінних паперів, то на додаток треба було вказувати умови, які висувалися до його публічного розміщення.

Законодавство Естонської Республіки прямо не регулює класифікацію токенів, втім проаналізувавши положення окремих нормативно-правових актів, можна зробити висновок про наявність такої класифікації:

1) платіжні токени, тобто, такі токени, які призначені для використання виключно як платіжний засіб для придбання товарів чи послуг або як засіб переказу грошей чи цінностей; ці токени не породжують жодних вимог до їх емітента. Визначення платіжних токенів фактично відповідає визначенню віртуальної валюти в положенні § 3 п. 9 законодавства про відмивання грошей [158];

2) службові токени - у класичному розумінні Закон Естонії "Про зобов’язальне право" [145] поширюється на службові токени, які дають інвестору право на отримання певних преференційних прав або вигод від емітента в майбутньому. EFSA дійшов до висновку [197], що це пов’язано з тим, що службові токени по суті, є частковою або повною передоплатою за послуги або продукти. При цьому якщо компанія вирішує випустити токен, який вона сама називає службовим токеном, через негрошові вигоди від його придбання, але який також дає, наприклад, доходи в цій компанії, то він кваліфікується як цінний папір. У такому випадку умови пропозиції також вимагають аналізу необхідності реєстрації, подання та розкриття проспекту емісії або інформаційного документа.

Таким чином, сутність підходу Естонії полягала в тому, що задовго до того, як це стало загально прийнятим, віртуальні активи (або «віртуальні валюти», як це було зазначено у законодавстві країни) були легальними у використанні, проте не визнавалися законним платіжним засобом. Водночас, їм відводилася роль платіжного інструмента; фактично вони були альтернативним засобом платежу. Проте не заперечувалася можливість віднесення віртуального активу до цінного паперу у разі відповідності такого активу за своїми характеристиками цінному паперу. А прийняття у 2017 році змін у національне законодавство щодо статусу віртуальних активів дало змогу Естонії стати однією з небагатьох країн, де законодавчо врегульовано використання віртуальних активів як платіжного інструменту, що підвищило правову визначеність та сприяло розвитку інновацій у фінансовому секторі.

Ще однією країною, яка створила сприятливі умови для розвитку сфери віртуальних активів, є **Литовська Республіка**. Втім, варто зазначити, що в Литві діють суворі правила звітності і контролю усієї діяльності, пов’язаної з віртуальними активами, щоб уникнути найменших ознак відмивання грошей і фінансування тероризму.

Як і в більшості країн світу, на початках законодавчого регулювання віртуальні активи в Литві зіштовхнулися із протидією зі сторони контролюючих органів. Так, наприклад, 11.10.2017 року Банк Литви заявив, що фінансові послуги повинні бути чітко відокремлені від діяльності, пов’язаної з віртуальними активами, і що учасники фінансового ринку не повинні надавати послуги, пов’язані з віртуальними активами. Зокрема, вони не повинні займатися продажем віртуальних активів, надавати клієнтам умови для оплати випущеними ними платіжними інструментами (дебетовими або кредитними картками), а також обмінювати або здійснювати будь-які інші операції з віртуальними активами [76].

Щодо первинної пропозиції монет (ICO), то Банк роз'яснив, що залежно від характеру пропозиції повинні застосовуватися нормативно-правові акти, що регулюють краудфандинг, колективне інвестування, надання інвестиційних послуг тощо [169].

Тобто, зацікавлені державні органи намагалися задати вектор державної політики по відношенню до віртуальних активів таким чином, щоб охопити певну частину віртуальних активів чинним на той час законодавством, а щодо іншої частини – залишити поза межами правового поля.

Однак, Литовська Республіка реалізувала положення загальноєвропейського законодавства на національному рівні та розкрила термін "віртуальні активи" через поняття "віртуальна валюта". Так, відповідно до поточного законодавства, а саме доданого у 2019 році пункту 22-2, статті 2 Закону Литовської Республіки "Про запобігання відмиванню коштів та фінансуванню тероризму" від 19 червня 1997 року, "віртуальною валютою є інструмент, який має цифрову вартість, але не має юридичного статусу валюти або грошей, який не дозволений або не гарантований центральним банком або іншою державною установою і який не обов'язково пов'язаний із валютою, але який визнається фізичними або юридичними особами як засіб обміну та може передаватися, зберігатися, продаватися, обмінюватися, інвестуватися та використовуватися для платежів за допомогою електронних засобів" [151]. Подібно до багатьох інших країн ЄС Литва визначає віртуальні валюти як цифрове представлення вартості, не визнає їх законним платіжним засобом, але водночас наділяє функціями засобу обміну, який може використовуватися і для платіжних цілей.

Щодо оподаткування віртуальних активів, то 11.06.2018 року Державна податкова інспекція при Міністерстві фінансів Литовської Республіки підготувала роз'яснення щодо застосування положень

податкового законодавства до суб’єктів та резидентів, які здійснюють діяльність, пов’язану з віртуальними активами та/або первинним розповсюдженням токенів [108]. У зазначеному роз’ясненні було закріплено, що "віртуальна валюта - це засіб платежу, авторизований на децентралізованій або напів децентралізованій основі, авторизація якого зазвичай не регулюється законодавством будь-якої держави та не належить до компетенції уповноваженої особи відповідної держави, обов’язковість прийняття якого як засобу платежу не встановлена жодною державою, обмінний курс якого визначається попитом і пропозицією та умови авторизації та/або використання якого не накладають жодних додаткових зобов’язань щодо надання послуг, крім визначеного преференційного права розрахунків у такій валюті, та/або щодо постачання товарів".

Також зазначалося, що "з точки зору законодавства про податки, змісту та економічного сенсу здійснюваних операцій, "віртуальна валюта" визнається оборотним активом, який може використовуватися як засіб платежу за товари та послуги або утримуватися для продажу, тоді як для цілей ПДВ "віртуальна валюта" прирівнюється до євро, доларів тощо".

Варто зазначити, що порівнюючи позицію податкового органу Литви та законодавця (виражену при прийнятті доповнень у 2019 році до Закону "Про запобігання відмиванню коштів та фінансуванню тероризму” від 19 червня 1997 року), Державна податкова інспекція при Міністерстві фінансів Литовської Республіки наділяла віртуальні активи більшим обсягом правових характеристик та розглядала їх і як засіб обміну, і як засіб платежу. Проте законодавець не погодився із такою позицією, що виразилося в тому, що в Литві віртуальні активи так і не набули статусу законного засобу платежу.

Станом на 2022 рік Державна податкова інспекція при Міністерстві фінансів Литовської Республіки розглядала віртуальні активи як «майно» і

оподатковувала їх за ставкою 15% на прибуток. Дохід від майнінгу вважався доходом лише після продажу віртуального активу [100].

При цьому, щодо визначення місця віртуальних активів у цивільно-правовій сфері, то наявне в Литві законодавство та сформована судова практика давали підстави для висновку, що у площині цивільного права віртуальні активи розглядалися як «інше майно». Так, у частині 1 статті 1.97 Цивільного кодексу Литовської Республіки (далі - ЦК Литви) від 18 липня 2000 року №VIII-1864, визначено, що "об'єктами цивільних прав є речі, гроші та цінні папери, інше майно та майнові права, результати інтелектуальної діяльності, інформація, дії та результати дій, а також інші майнові та немайнові цінності" [92]. Верховний суд Литви у постанові від 22.02.2016 року у цивільній справі № 3К-3-103378/2016 [163] зазначив, що при тлумаченні терміну "інше майно" слід керуватися статтею 1.97 ЦК Литви, яка визнає майном не лише речі, а й цінні папери, гроші, майнові права, результати інтелектуальної діяльності тощо.

Таким чином, в юридичному сенсі майном вважаються ті об'єкти цивільних прав (власності), які мають ту чи іншу економічну або об'єктивну цінність і властивість цивільної оборотоздатності, тобто власник такого об'єкта має можливість передати його іншій особі. Відповідно до тлумачення статті 1.97 ЦК Литви, яке склалося у судовій системі, очевидно, що правове значення пов'язане з економічною або об'єктивною цінністю та властивістю цивільної оборотоздатності, а тому можна припустити, що віртуальні активи є належним об'єктом цивільних правовідносин (віртуальні активи мають економічну цінність, а власник таких активів також може передати їх іншій особі), і можуть бути віднесені до категорії іншого майна.

Литовська Республіка є однією із небагатьох країн ЄС, де було закріплено класифікацію віртуальних активів. Так, в Розділі 3.4 Керівництва з первинного розміщення токенів від Міністерства фінансів

Литви [133] зазначено, що токени, випущені в рамках первинного розміщення токенів (ICO), можна умовно розділити на чотири категорії. Першою з них є токени платіжного типу (платіжні токени), що можуть слугувати засобом обміну або оплати товарів чи послуг (трансфертна вартість). Ці токени не підпадають під дію Керівництва, тому токени "платіжного типу" не розглядаються в ньому. До другої категорії відносяться службові токени, які надають певну "користь" або права на споживання, наприклад, можливість використовувати їх для доступу до певних послуг/продуктів або їх купівлі. Ці токени також виключаються зі сфери дії та застосування Керівництва. Надалі в окрему групу виділяються токени "інвестиційного типу" (сек'юріті токени) - токени зі специфічними характеристиками, які вказують на те, що вони відповідають визначенню переказних цінних паперів або інших фінансових інструментів, таких як акції або боргові інструменти, викладеному в Законі Литви "Про ринки фінансових інструментів" [146], на який поширюється дія MiFID II, і знаходяться в рамках фінансового регулювання та нагляду. Токени "інвестиційного типу" можуть мати певні права на отримання прибутку, такі як акції, інструменти, подібні до акцій, або інструменти, не пов'язані з акціями. Якщо говорити про останню категорію, то це так звані гібриди. Це може бути випуск токенів "інвестиційного типу" (сек'юріті токенів) та/або службових токенів та/або "платіжного типу" (платіжні токени), які надають суміш вищезазначених прав, характерних для токенів "інвестиційного типу" та/або токенів корисності та/або токенів "платіжного типу". Нерідко токени підпадають під дану категорію - більшість токенів мають характеристики декількох попередніх токенів, тому повинні бути ретельно оцінені, щоб визначити застосовне регуляторне середовище.

У якості узагальнення зазначимо, що до імплементації MiCA в Литві для позначення віртуальних активів використовувався термін «віртуальна валюта», закріплений на законодавчому рівні. За віртуальною валютою

закріплювався правовий режим засобу обміну, а також було встановлено, що вона може передаватися, зберігатися, продаватися, обмінюватися, інвестуватися та використовуватися для платежів. Для цілей оподаткування віртуальні активи розглядалися як «майно».

Ще однією країною, яка однією з перших врегулювала правове становище віртуальних активів, є **Республіка Польща**.

Польща залишається вільною юрисдикцією для бізнесу з віртуальними активами, незважаючи на їх популярність і пов'язані з цим регулятивні проблеми, оскільки на національному рівні повільно з'являються зміни в регулюванні щодо них, в основному, завдяки регуляторній базі ЄС. Наразі в Польщі відсутнє комплексне регулювання ринку віртуальних активів, а такі активи не вважаються законним платіжним засобом у Польщі.

Республіка ще у 2017 році офіційно визнала купівлю-продаж віртуальних активів та їх видобуток одним із видів комерційної діяльності. 7 липня 2017 року Національний банк Польщі та Комісія фінансового нагляду у своїй заяві зазначили, що торгівля віртуальними валютами не є порушенням польського чи європейського законодавства [173].

З 01 листопада 2021 року у Польщі діє комерційний реєстр криптовалюти. Підприємці, які працюють з віртуальними активами, мали пройти реєстрацію у спеціальному реєстрі до 1 травня 2022 року.

Міністерство фінансів Республіки Польща [83] у своєму листі від 2 листопада 2016 року кваліфікувало дохід від продажу віртуальної валюти, як дохід від майнових прав. А до введення в обіг законодавчого визначення поняття «віртуальна валюта» у Республіці Польща трактування віртуального активу здійснювалося через поняття майнового права, що передається, що знайшло своє відображення у податковій судовій практиці (зокрема, рішення Воєводського адміністративного суду в Гданську від 16.12.2015 року, I SA/Gd 1551/15 [209]; рішення Вищого адміністративного

суду від 6 березня 2018 року, II FSK 488/16 [179] та інші), в яких Біткойн (BTC) був кваліфікований як вид майна в розумінні статті 44 Цивільного кодексу Польщі (далі - ЦК Польщі).

Також щодо точки зору податкових органів, то станом на 2018 рік Міністерство фінансів опублікувало інструкцію щодо податкових наслідків торгівлі віртуальними активами. Так, дохід від операцій з віртуальними активами (у тексті використовувався термін «криптовалюта») підлягав оподаткуванню податком на прибуток з двома ставками у розмірі 18% і 32%, а акт продажу або купівлі цифрових валют вважався передачею майнових прав, що підлягав оподаткуванню податком у розмірі 1% від вартості операції [186].

У польській науці приватного права також визнається, що відповідно до ст. 44 ЦК Польщі цифрова валюта є формою власності («Власністю є речі та інші майнові права») [141].

Тобто, до законодавчих змін, які відбулися у 2018 році, підхід до визначення сутності віртуальних активів в Польщі, на позначення яких у той час застосовувалося поняття «віртуальна валюта», в принципі базувався на позиціях FATF або ESMA. Проте ключова відмінність полягала у кваліфікації таких віртуальних активів, як майнових прав, що передаються, у контексті національного цивільного права, а також застосовуваних податкових наслідків.

Імплементуючи 5AMLD, у польському Законі «Про протидію відмиванню грошей та фінансуванню тероризму» від 1 березня 2018 року, а саме в пункті 26 статті 2 [68], було надано визначення поняттю “віртуальні валюти”, під яким розумілося цифрове представлення вартості, за винятком: 1) законного платіжного засобу, випущеного Національним банком Польщі, іноземними центральними банками або іншими органами державного управління; 2) міжнародної розрахункової одиниці, встановленої міжнародною організацією і прийнятої окремими країнами,

що входять до цієї організації або співпрацюють з нею; 3) електронних грошей у розумінні Закону від 19 серпня 2011 року "Про платіжні послуги"; 4) фінансового інструменту у розумінні Закону від 29 липня 2005 року "Про торгівлю фінансовими інструментами"; 5) векселя або чеку, який обмінюється в комерційних операціях на законний платіжний засіб і приймається як засіб обміну, а також може зберігатися або передаватися в електронному вигляді, або може бути предметом електронної торгівлі. При цьому, у пункті 27 статті 2 цього ж Закону було надано визначення поняття «актив», під яким розуміється майнові права або інше рухоме чи нерухоме майно, платіжні засоби, фінансові інструменти в розумінні Закону від 29 липня 2005 року «Про торгівлю фінансовими інструментами», інші цінні папери, валютні цінності та віртуальні валюти. Тобто, одночасно з визначенням поняття «віртуальної валюти» законодавчий орган Польщі визначив окремий статус даного виду активів на рівні з іншими традиційними видами активів, а не відніс їх до категорій «майно», «фінансові інструменти» чи «нематеріальний актив» як це було здійснено у більшості європейських країн.

Проте, варто зауважити, що визначення віртуальної валюти, закріплене у вище згаданому законі, хоч, по суті, правильно відображає специфіку віртуальних валют, але не дає їм однозначної та точної правової кваліфікації. Використовуючи у визначенні переважно негативну конструкцію (на що вказує використання словосполучення «за винятком»), законодавець тільки вказує на те, чим не є віртуальна валюта. До того ж і позитивний елемент визначення, який полягає в описі віртуальної валюти як "цифрового представлення вартості", також не дозволяє вивести точну правову кваліфікацію в рамках відповіді на питання, що таке віртуальна валюта.

Щодо первинного розміщення токенів у Польщі, то, як правило, така діяльність дозволена, оскільки немає жодного положення закону, яке б

прямо це забороняло. Однак таке розміщення стало основним об'єктом розгляду в Позиції Польської служби фінансового нагляду (PFSA) щодо продажу так званих монет або токенів від 22 листопада 2017 року [189], в якій вони визначені як новий спосіб отримання коштів у публічний спосіб, використовуючи так звані токени або монети, створені та розповсюджені за допомогою технології розподіленого реєстру. В позиції також було підкреслено, що, хоча первинне розміщення токенів загалом не регулюється, залежно від того, як воно структуроване, - може підпадати під дію деяких існуючих нормативних актів. Зокрема, деякі токени можуть бути кваліфіковані як фінансові інструменти. Така кваліфікація призведе до того, що суб'єкт, який бере участь у конкретних первинних розміщеннях токенів, буде зобов'язаний дотримуватися законодавства ЄС та польського законодавства про ринки капіталу. Тобто, щодо ICO's, то у даному випадку Польща дотримувалася усталеної у ЄС практики щодо намагання застосувати наявні нормативні положення до технологічних здобутків. Варто також зазначити, що Польща дійшла загального консенсусу, згідно з яким будь-яка діяльність, пов'язана з майнінгом віртуальних активів, не підлягає оподаткуванню податком на прибуток, оскільки віртуальні активи, отримані в процесі майнінгу, не відповідають визначенню прибутку згідно з податковими правилами [161].

Таким чином, до імплементації MiCA у Польщі було фактично відсутнє комплексне регулювання віртуальних активів, за винятком законодавства щодо протидії відмиванню коштів, здобутих злочинним шляхом, прийняття якого фактично було обумовлено необхідністю гармонізації національного законодавства Польщі з наявною нормативною базою ЄС. Водночас, в межах тодішнього правового поля використовувався термін «віртуальні валюти», які були виокремлені з-поміж інших видів активів. З точки зору цивільного та податкового права «віртуальні валюти» вважаються відповідно майном та майновими правами, що передаються.

Підхід до регулювання віртуальних активів у **Республіці Мальта** до моменту імплементації MiCA вважався одним із найбільш прогресивних. У 2016 році уряд Мальти створив Робочу групу з питань блокчейну, щоб допомогти створити та впровадити національну стратегію блокчейну, спрямовану на реалізацію можливостей DLT та встановлення необхідних гарантій [122].

Станом на 2018 рік у Мальті не було законодавства, яке безпосередньо стосувалося віртуальних активів. Проте уряд країни активно працював над розробкою правових норм, свідченням чого було постійне публікування урядових роз'яснень, які стосувалися правового режиму віртуальних активів. Так, у жовтні 2017 року уряд опублікував консультаційний документ, в якому запропонував нормативну базу для схем колективного інвестування та інвестицій у віртуальні активи. За результатами консультацій 22 та 29 січня 2018 року Управління з фінансових послуг Мальти (далі - MFSA) опублікувало умови, які застосовуються до фондів професійних інвесторів, що інвестують у віртуальні активи. У листопаді 2017 року уряд опублікував Дискусійний документ щодо первинних пропозицій монет, віртуальних активів і пов'язаних з ними постачальників послуг, в якому зазначалося, що, хоча деякі віртуальні активи можуть підпадати під дію чинного законодавства про фінансові послуги, інші виходять за рамки цього законодавства, а отже, не регулюються. У січні 2018 року уряд опублікував ще один дискусійний документ, який «представив концептуальну основу, за допомогою якої платформи DLT можуть підлягати сертифікації на Мальті». Уряд зробив заяву про те, що він має намір сприяти створенню нормативно-правової бази для діяльності, пов'язаної з віртуальними активами, та ICO [173]. Варто зазначити, що єдності щодо термінологічного апарату не існувало, і використовувалися різні поняття на позначення явища, що зараз розуміється як віртуальні активи.

Також у Мальті велася активна законодавча робота, що продемонстровано на прикладі розробки станом на 2018 рік трьох законопроектів, які мали забезпечити нормативно-правову базу для віртуальних активів: 1) Законопроект про Мальтійський орган з цифрових інновацій, яким передбачалося покладення на зазначений орган завдань, пов'язаних з інноваційними технологічними механізмами та їх використанням таким чином, щоб Мальта могла отримати найбільшу користь від нових технологічних механізмів, одночасно захищаючи суспільні інтереси; 2) Законопроект про інноваційні технологічні угоди та послуги, який мав встановити режим реєстрації постачальників технологічних послуг і сертифікацію певних технологічних угод; 3) Законопроект «Про віртуальні фінансові активи», який мав встановити рамки для ICO та регуляторний режим, який застосовуватиметься до певних послуг, пов'язаних з віртуальними валютами, таких як брокери, провайдери гаманців та біржі віртуальних валют [173].

MFSA також було запропоновано «тест фінансового інструменту», який мав дозволити фізичним особам визначати, чи підпадає ICO або віртуальна валюта, виходячи з їх специфічних особливостей, під дію існуючої законодавчої бази або, якщо ні, то чи потрібно буде дотримуватися нової нормативної бази, запропонованої MFSA [152].

Запропонований MFSA підхід полягав у необхідності спершу встановити чи є віртуальний актив фінансовим інструментом в рамках чинного на той час законодавства Мальти або ЄС, а потім - чи є віртуальний актив «віртуальним фінансовим активом» відповідно до запропонованого законопроекту про віртуальні фінансові активи. У 2018 році вказані вище три закони було прийнято, а регуляторні органи влади видавали керівні принципи, які допомагали у застосуванні та впровадженні цих законів [122].

Відповідно до Закону «Про віртуальні фінансові активи» (далі - Закон про VFA) [195], спрямований на регулювання активів DLT, які слід

відрізняти від фінансових інструментів, електронних грошей і віртуальних токенів.

«Актив DLT» означає - а) віртуальний токен; б) віртуальний фінансовий актив; в) електронні гроші; або г) фінансовий інструмент, який нерозривно пов'язаний з технологією розподіленого реєстру або використовує її [200].

Термін «віртуальний фінансовий актив» визначається як будь-яка форма запису на цифровому носії, яка використовується як цифровий засіб обміну, розрахункова одиниця або засіб зберігання вартості, і яка не є електронними грошима, фінансовим інструментом або віртуальним токеном [200]. Тобто, Закон про VFA спрямований на регулювання активів, які не підпадають під параметри традиційного законодавства про цінні папери. Попри те, що уряд Мальти не визначав віртуальні активи законним платіжним засобом, однак кваліфікував їх як «засіб обміну, одиницю обліку або засіб збереження вартості», тобто асоціював з віртуальними активами майже всі ознаки грошей.

Закон про VFA визначає віртуальні токени як форму запису на цифровому носії, корисність, цінність, або застосування якого обмежується виключно придбанням товарів або послуг, або виключно в межах платформи DLT, на якій він був випущений, або у зв'язку з якою він був випущений, або в межах обмеженої мережі платформ DLT [200]. Якщо віртуальний токен конвертується або може бути конвертований в інший тип активу DLT, він розглядається як тип активу DLT, в який він конвертується або може бути конвертований, якщо тільки його технічні параметри не забороняють конвертацію віртуального токена.

Також було реалізовано застосування зазначеного вище тесту фінансового інструменту, запропонованого MFSA. З огляду на те, що тип активу DLT може змінюватися протягом його життя, MFSA може в будь-

який час вимагати повторного проведення тесту для отримання оновленої інформації про визначення активу DLT [122].

Закон про VFA не встановлює жодного спеціального податкового режиму щодо «віртуальних фінансових активів». Однак Закон про VFA передбачає, що відповідальний міністр може розробити підзаконні акти для вирішення певних податкових питань, таким чином дозволяючи подальше регулювання поза межами основного закону. Так, Департамент внутрішніх доходів Мальти видав настанови щодо оподаткування ПДВ операцій, пов'язаних з DLT, настанови щодо оподаткування податком на прибуток операцій або угод, пов'язаних з активами DLT, а також настанови для цілей Закону про мито на документи та перекази [122].

Відповідно до Правил оподаткування прибутку, керівні принципи передбачають, що будь-який платіж, здійснений у віртуальних активах, повинен розглядатися як платіж, здійснений або отриманий в інших валютах [122].

Заслуговує уваги аналіз системи класифікації токенів у Республіці Мальта. Так, Закон про VFA розрізняє чотири типи токенів [129]:

1) віртуальні токени - більш відомі як "службові токени", їх можна використовувати лише в межах DLT-платформи, на якій вони випущені, і ними не можна торгувати на вторинних ринках (таким чином, це свого роду службові токени із замкнутим циклом). Вони не підлягають регулюванню;

2) токени електронних грошей - це електронні гроші в токенізованій формі, включаючи стейблкоіни, підкріплені фіатною валютою. Якщо токен пропонує вимогу до емітента, повністю викуповується за номіналом і забезпечений фіатною валютою, він буде кваліфікуватися як такий;

3) фінансові інструменти або токени цінних паперів - це фінансові інструменти, які регулюються MiFID II [109] та ESMA. До них відносяться акції, облігації;

4) власне віртуальні фінансові активи - якщо за замовчуванням токен не відноситься до жодного з перерахованих вище, він буде класифікуватися як токен VFA. Такі токени, як Ефіріум, Біткойн підпадають під цю категорію.

Тобто, відповідно до законодавства Мальти, віртуальні активи (або згідно із Законом про VFA «віртуальні фінансові активи») були визначені як принципово новий, відмінний від інших існуючих видів актив (зокрема відмінний від фінансових інструментів, куди відновили віртуальні активи більшість країн ЄС), який у контексті оподаткування прирівнювався до іноземної валюти. Закон про VFA та допоміжні положення і правила були розроблені з урахуванням технологічного нейтралітету, щоб мати можливість йти в ногу з технологічним прогресом у цій галузі.

Підсумовуючи вищевикладене, можна дійти висновку, що хоча досліджувані країни і не визнавали віртуальні активи законним платіжним засобом, вони створили правове регулювання задля їх використання в якості платіжного інструменту та інвестиційного активу ще до прийняття MiCA.

Естонія стала першопрохідцем в цій сфері у зв’язку з легалізацією віртуальних активів та створення процедури ліцензування для постачальників послуг пов’язаних з віртуальними активами. Литва запровадила детальну класифікацію, яка виділила основні категорії токенів. Польща інтегрувала комерційний реєстр криптовалют та запровадила прозору систему оподаткування. Мальта в свою чергу зуміла впровадити суворе, але комплексне регулювання, яке дозволило виділити віртуальні активи в окремий клас активів та створити сприятливе середовище для розвитку індустрії.

Досвід цих країн може бути надзвичайно корисним для України, як країни яка перебуває в процесі створення власного регулювання сфери

віртуальних активів, та країни, яка в майбутньому стане членом ЄС та імплементує MiCA.

Висновки до розділу II

У другому розділі було проведено порівняльний аналіз підходів до визначення та класифікації віртуальних активів у країнах Західної, Центральної та Східної Європи до впровадження MiCA. На основі цього аналізу можна зробити такі ключові висновки:

Країни Західної Європи до прийняття MiCA продемонстрували більш усталений і стабільний підхід до правового регулювання віртуальних активів. Наприклад, ФРН була одними з піонерів у цій сфері, запропонувавши детальні правові режими для різних видів криптоактивів, що дозволило їм ефективно вписатися в національні фінансові системи. Ці країни зробили акцент на ліцензуванні постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами, що забезпечило високий рівень прозорості і правової визначеності для ринку. Втім, попри такий підхід - першим часом Італія намагалась застосовувати вже існуюче фінансове законодавство до віртуальних активів, що призводило до колізійності застосування норм та неоднозначної судової практики.

Країни Центральної та Балтійської Європи підходили до питання правового регулювання віртуальних активів більш обережно. У деяких країнах, таких як Естонія та Литва, було досить швидко прийнято прогресивне законодавство, що підтримує інновації у сфері блокчейну та криптовалют. Естонія, зокрема, створила сприятливе середовище для криптокомпаній, запровадивши один із найперших режимів ліцензування для постачальників послуг віртуальних активів. Водночас у деяких інших країнах Центральної Європи, таких як Польща, існував значний правовий вакуум, що ускладнювало правозастосування і регулювання цієї сфери та

призвело до відсутності комплексного нормативного акту стосовно віртуальних активів, а все правове регулювання обмежилось законодавством у сфері відмивання коштів. Також варто приділити увагу законодавчій діяльності Мальти - шляхом низки спроб регуляції сектору віртуальних активів вони все ж досягли комплексного та суворого нормативного регулювання, яке з одного боку може дещо відлякувати потенційні бізнеси, в тім з іншого боку буде прикладати всі зусилля, щоб не допустити порушень на ринку віртуальних активів.

Незважаючи на різні підходи, загальною проблемою для більшості країн Європи була відсутність єдиного стандарту для класифікації віртуальних активів та їх відмежування від традиційних фінансових інструментів. Це викликало правову невизначеність, оскільки різні країни фактично по-різному трактували такі поняття, як «токен», «криптовалюта» та «цифровий актив».

Прийняття та імплементація MiCA стали вирішальними кроками у гармонізації правових режимів щодо віртуальних активів на рівні ЄС. Регламент дозволяє усунути наявні розбіжності між державами-членами та запровадити єдині стандарти класифікації, ліцензування та нагляду за ринком віртуальних активів. Це сприяє створенню інтегрованого ринку криптоактивів у Європейському Союзі, що забезпечить вищий рівень правового захисту та зниження ризиків як для користувачів, так і для регуляторів.

Отже, аналіз підходів країн Західної, Центральної та Балтійської Європи свідчить про те, що до впровадження MiCA кожна країна виробляла свої власні регуляторні підходи до віртуальних активів, але всі вони прагнули вирішити ключові питання безпеки, прозорості та захисту інвесторів. MiCA став відповіддю на цю потребу, встановивши єдині правила гри на європейському ринку віртуальних активів.

РОЗДІЛ ІІІ. ЕВОЛЮЦІЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ

3.1. Підходи до правового регулювання віртуальних активів в Україні в історичній ретроспективі у контексті імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом

Віртуальні активи стали звичною складовою сучасного цифрового світу, розширюючи горизонти економічної та фінансової взаємодії. У контексті України, їхнє правове регулювання має вирішальне значення для забезпечення ефективного функціонування ринків та забезпечення балансу інтересів учасників ринку, захисту прав суб'єктів, надходження інвестицій в Україну, зокрема, з огляду на поширеність використання віртуальних активів в Україні. Так, у 2023 році Україна посідала 5 місце серед 154 країн світу за кількістю користувачів, які вкладають, зберігають та обмінюють кошти на криптоактиви, і була єдиною країною Європи серед десяти лідерів цього рейтингу [191].

Модифікація підходів національного наукового кола та законотворців до розуміння сутності віртуальних активів свідчить про постійну адаптацію правової думки до швидко змінюваних реалій технологічного прогресу та фінансових інновацій.

У даному підпункті дисертаційного дослідження буде проаналізовано підходи до правового регулювання віртуальних активів в Україні в історичній ретроспективі на підставі системного огляду текстів внесених до Верховної Ради України законопроектів, правових доктрин, позицій регуляторних державних органів та судової практики, що дозволить визначити етапи еволюції правової думки щодо статусу віртуальних валют у контексті українського права, виявити основні тенденції, прогалини та проблеми того чи іншого підходу. Додатковим чинником актуальності

цього дослідження виступає набуття Україною статусу держави-кандидата на вступ до ЄС та офіційний запуск відповідних переговорів, що посилює потребу системної гармонізації національного законодавства із європейським.

Станом на початок 2026 року правове регулювання віртуальних активів в Україні все ще перебуває на етапі формування. Незважаючи на те, що в останні роки відбулися певні законодавчі зрушення, які мали на меті створення комплексного правового поля для віртуальних активів, дійсного чинного законодавства, яке б врегулювало їх правовий статус, обіг та оподаткування досі немає. Позиція державних органів та законотворців змінювалася від повного заперечення можливості використання віртуальної валюти до пошуку шляхів найкращої імплементації нової категорії в правове поле.

Так, ще у **2014 році** Національним банком України (далі - НБУ) було оприлюднено роз'яснення «Щодо правомірності використання в Україні «віртуальної валюти / криптовалюти» Bitcoin». Згідно з позицією НБУ, «віртуальна валюта / криптовалюта» Біткойн– це **грошовий сурогат**, **який не забезпечений реальною вартістю** і не може використовуватися фізичними та юридичними особами на території України як засіб платежу, оскільки це суперечить нормам вітчизняного законодавства. Також НБУ задекларував свою позицію про те, що всі ризики за використання в розрахунках «віртуальної валюти / криптовалюти» Біткойн несе учасник розрахунків з ними. НБУ як регулятор не відповідає за можливі ризики і втрати, пов'язані з використанням «віртуальної валюти / криптовалюти» Біткойн [52].

Аналогічні висновки було викладено у Листі НБУ від 08.12.2014 року №29-208/72889 [66]. Варто зазначити, що згодом позиція щодо визнання віртуальної валюти грошовим сурогатом була офіційно відкликана НБУ.

Віднесення віртуальної валюти до грошового сурогату означало наділення такої валюти ознаками грошового сурогату, що випливають із визначення, закріпленого у ст. 1 Закону України «Про Національний банк України», а саме віртуальна валюта: 1) є документом у вигляді грошових знаків; 2) випускається в обіг не НБУ; 3) виконує платіжну функцію; 4) не є валютною цінністю. Акумулювання всіх цих ознак з огляду на їх офіційну законодавчу дефініцію означало, що хоча віртуальна валюта направлена на виконання своєї основної функції - платіжної, однак її використання на території України як засобу платежу заборонено, з огляду на віднесення до грошових сурогатів.

Таким чином нівелювалася необхідність існування віртуальної валюти з огляду на відсутність легальних шляхів для її обігу. Також, не було розкрито поняття «документ у вигляді грошових знаків», що створювало поле для припущень про якого роду документ йде мова, адже грошові знаки існують в вигляді банкнот, монет та інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом. Таким чином, спроба юридично охарактеризувати природу віртуальної валюти створила більше питань, аніж розв’язала проблем.

Судова практика того часу йшла тим же шляхом повного заперечення можливості використання віртуальних активів. Зокрема, рішенням Дарницького районного суду м. Києва від **24 березня 2016 року** у справі 753/599/16-ц [49] позивачу було відмовлено в задоволенні позову про витребування від відповідача Біткойн у якості оплати за виконану роботу. Суд мотивував своє рішення тим, що Біткойн є **товаром у вигляді цифрової продукції**, **тобто віртуальною річчю, яка не має ознак матеріального світу**, **тому відповідач не може передати позивачу те, що не має ознак матеріального світу.** Колегія суддів Апеляційного суду м. Києва [47] підтримала вказане рішення суду першої інстанції та відхилила посилання позивача на те, що «цифрова продукція Bitcoin - це майнові

права», як безпідставні, оскільки вони не грунтуються на нормах чинного законодавства. Тобто, суд вважав, що віртуальна валюта – це не майнові права, а щось протилежне до речей матеріального світу, при цьому, оскільки вони не мають жодного вираження у матеріальному світі, то і не можуть бути платіжним засобом.

Проте, національні судові органи не приймали до уваги існуючу на той час практику ЄСПЛ з цього приводу, а саме те, що ще у 2015 році Суд у справі №С-264/14 визначив, що віртуальна валюта може виступати **лише** платіжним засобом (п. 24 Рішення), а єдиним призначенням віртуальної валюти «Біткойн» є здійснення розрахунків між суб'єктами відносин (п. 52 Рішення) [51].

Серед науковців до 2017 року висловлювалися такі думки щодо природи у сутності криптовалюти: криптовалюта – це фідуціарна цифрова валюта, валютний курс якої встановлюється на підставі режиму вільного плавання як результат попиту і пропозиції на валютному ринку з повною відсутністю контролю з боку Центробанків [19]; криптовалюта – це віртуальне джерело фіктивного капіталу [12]; криптовалюта - це стабільний універсальний інструмент глобальних фінансових платежів і водночас фінансовий інструмент з високою капіталізацією, що є конкурентною формою міжнародного переливу капіталу [9]; криптовалюта – це віртуальна інноваційна валюта, яка є електронно-цифровим «продуктом» комп'ютерних розробок з особливим алгоритмом «емісії» [11].

Тобто, протягом визначеного періоду спостерігалося нерозуміння як державними органами та їх представниками сутності криптовалюти, її призначення, можливостей та способів використання, так і суперечливі підходи наукової плеяди до визначення дефініції поняття «криптовалюта» через нерозуміння її природи, що підтверджується, зокрема, наведеними випадками.

Водночас проводилися активні заходи щодо розробки законопроекту, спрямованого на регулювання використання віртуальних валют. Поступове поширення використання цих валют в суспільстві викликало необхідність належного правового регулювання їх обігу. У 2017 році у Верховну Раду України було внесено Проект Закону «Про обіг криптовалюти в Україні» №7183 від 06.10.2017 року (далі – **законопроект №7183**), що відображав наявну необхідність систематизації та узаконення механізмів контролю за обігом криптовалют у країні. У вказаному законопроекті пропонувалося наступне визначення **криптовалюти** – це 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) [44].

Пропонований розробниками законопроекту підхід до визначення криптовалюти зводився до того, що криптовалюта, будучи програмним кодом, водночас є і товаром (як предмет договору міни) та не відноситься до грошей, інших видів валютних цінностей чи будь-яких видів активів. Виходячи з того, що за договором міни як еквівалент зазвичай виступають не гроші, а інше рівноцінне майно [13], поставало питання чи правомірним буде здійснення обміну криптовалюти на фіатну валюту і навпаки у разі прийняття закону у запропонованій редакції. Водночас, функціонування криптовалюти як програмного коду, що є об'єктом прав інтелектуальної власності, призвело б до того, що на криптовалюту могли б поширюватися положення законодавства щодо виплати роялті, терміну охорони авторського права та інші (таку думку висловлювали, зокрема, Єпіфанова Н.В. [8], Некіт К.Г. [22], Шаренко М.С. [65]).

Окрім цього, як зазначала Некіт К.Г., програмний код завжди спрямований на досягнення певної мети або результату, а сама ж по собі одиниця криптовалюти є згенерованою внаслідок дії алгоритму сукупністю

цифр і букв, тобто це не той програмний код, який спрямований на досягнення певного результату, та є об'єктом права інтелектуальної власності як результат інтелектуальної, творчої діяльності. Також, критикуючи запропонований розробниками законопроекту підхід, Соловйова А.Б. зазначала, що визначення певної речі об'єктом власності та (або) предметом певного договору не може розглядатися як його особлива ознака, яка відрізняє саме цю річ від усіх інших, що має відображатися у визначенні цієї речі [55].

З огляду на зазначене, виникла значна складність у прийнятті запропонованого визначення криптовалюти через її суттєву зв'язаність із програмним кодом та питанням щодо її статусу як об'єкта права власності, подібного до товару. Суть проблеми була в тому, що традиційні концепції власності та їх регулювання не завжди точно відображають новаторські аспекти, пов'язані з віртуальними активами, які базуються на криптографічних технологіях та мережевих протоколах. Такі аспекти потребують глибшого розуміння та адаптації традиційного правового регулювання до нових реалій цифрової економіки, що вимагає додаткових досліджень і розвитку правової доктрини.

Саме тому вже 10 жовтня 2017 року до Верховної Ради України було внесено альтернативний законопроект №7183-1 «Про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні» (далі – **законопроект №7183-1**). У даному проекті Закону **криптовалюта** розглядалася 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; криптовалюта для цілей правового регулювання вважається фінансовим активом [38].

Не зважаючи на те, що у даному визначенні значну увагу було акцентовано на технічних аспектах природи криптовалюти, запропонована

дефініція не була позбавлена суперечностей з правової точки зору, які могли б виникнути у контексті її тлумачення та застосування. Так, було застосовано нечіткі формулювання (наприклад «децентралізований цифровий вимір вартості», «заснований на математичних обчисленнях»), які могли б призвести до різних інтерпретацій, оскільки не містили в собі правового підґрунтя. Зазначаючи те, що криптовалюта є децентралізованим виміром вартості, що може бути використаний як фінансовий актив, було залишено поза увагою те, що традиційні фінансові активи (згідно із законодавством 2017 року: кошти, фінансові інструменти, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів [46]), як правило, регулюються централізованими органами, що може призвести до конфлікту між децентралізованою природою криптовалюти та необхідністю правового регулювання.

Віднесення криптовалюти до фінансових активів є суперечливим і з огляду на те, що перелік фінансових активів був вичерпно визначений у діючому на той час законодавстві і в законопроекті не було вказано, до якого саме виду фінансових активів автори пропонували віднести криптоактиви. Віднесення криптовалюти до того чи іншого виду фінансових активів значною мірою впливало б і на статус криптовалюти у разі прийняття законопроекту №7183-1, оскільки кожен із видів фінансових активів мав своє власне специфічне правове регулювання, яке мало б поширюватися і на криптовалюту, однак жодної специфіки у законопроекті окреслено не було. Окрім цього, цифровий характер криптовалюти і його криптографічний захист могли б ускладнити визначення та захист прав користувачів, особливо в контексті сфери фінансових послуг, пов'язаних з фінансовими активами, де механізми захисту та відшкодування зазвичай ґрунтуються на традиційних юридичних принципах, що явно не могло б охопити та задовільнити потреби захисту користувачів криптовалюти. Дефініція закріплювала функції криптовалюти, подібні до функцій

традиційних валют (за В.Д. Базилевичем: засоби обігу, платежу і накопичення [6]), однак не визнавала криптовалюту законним платіжним засобом в Україні, що могло призвести до невизначеності щодо використання криптовалюти у транзакціях. В свою чергу визначення криптовалюти як «одиниці обліку» призвело б до суперечностей щодо їх обліку і оподаткування.

В цілому у науковому колі було позитивно сприйнято перехід законотворців до розуміння криптовалюти як частини ринку фінансових послуг, порівняно із підходом, закріпленим у законопроекті №7183 (зокрема, [55], [63]). Як було відзначено у Висновку Головним науково-експертним управлінням (далі - ГНЕУ), «цей законопроект *(законопроект №7183-1)* виходить з дещо інших позицій, ніж проект №7183, у тому, що ринок криптовалют визнається частиною ринку фінансових послуг. Тим не менш, ГНЕУ доходить висновку, що у зв'язку з таким підходом доцільність прийняття окремого закону залишається сумнівною, натомість варто розглянути можливості визначення засад правового регулювання ринку криптовалют шляхом внесення для цього відповідних змін до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», а не шляхом прийняття окремого закону» [3].

В подальшому обидва законопроекти №7183 та №7183-1 були відкликані з огляну на суперечливі та неоднозначні положення, що у них містилися.

При цьому 30 листопада 2017 року Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі - НКЦПФР) та НБУ висловили своє бачення, що складна природа криптовалют не дозволяє визнати їх ні валютою, ні грошовими коштами, ні валютною цінністю, ні цінними паперами, ні електронними грошима, ні грошовим сурогатом, а складна природа віртуальних активів не дозволяє ототожнити її з будь-яким із

суміжних понять [57]. Таким чином, з огляду на зроблену заяву, віртуальні активи фактично були виведені за межі будь-якого чинного на той час правового регулювання, що підкреслювало необхідність подальших наукових пошуків для вдосконалення національної правової бази.

Наступним етапом еволюції правової концептуалізації віртуальних активів та їх позиціонування у правовому просторі України став період 2018 – 2019 років.

Так, НБУ 23 березня 2018 року було оприлюднено лист №40-0006/16290 [41], у якому Лист НБУ від 08 грудня 2014 року № 29-208/72889 було визнано таким, що втратив чинність. Тобто, цим рішенням Національний банк України офіційно відмовився від концептуального уявлення про віртуальну валюту / криптовалюту як грошовий сурогат у правовому просторі України.

Вже 14 вересня 2018 року до Верховної Ради України було подано проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні» № 9083 (далі – **законопроект № 9083**). Вказаним законопроектом пропонувалося закріпити у Податковому кодексі України ряд визначень, пов'язаних із ідентифікацією віртуальних активів та їх класифікацією, а також правила оподаткування операцій з віртуальними активами. Так, згідно із законопроектом №9083, **віртуальні активи** – це будь-яка форма запису в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі, що може використовуватися як засіб обміну, одиниця обліку чи як засіб збереження вартості; під терміном «віртуальний актив» у цьому Кодексі розуміються криптовалюти та токен-активи [31].

В свою чергу, **криптовалюта** – віртуальний актив у формі токену, що функціонує як засіб обміну або збереження вартості; **токен** – цифрова одиниця обліку в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі, який має криптографічний захист; **токен-актив** – віртуальний актив у

формі токену, який посвідчує майнові та/або немайнові права власника токена, що відповідають зобов'язанням емітента токена [31].

Позитивною трансформацією в правовому дискурсі, пропонованому у законопроекті №9083, є перехід від застосування більш вузького терміну «криптовалюта» (як це було у законопроектах №7183 та №7183-1) на користь більш широкого - «віртуальні активи», що було викликано розширенням змісту цього поняття в практичній площині, його технічною еволюцією та намаганням охопити правовими межами всі види цифрового вираження вартості або прав, які можна зберігати та передавати в електронному вигляді за допомогою технології розподіленого реєстру або подібної технології.

За законопроектом №9083 поняття «віртуальні активи» мало б виступати у якості родового по відношенню до таких понять як «криптовалюти» та «токен-активів». Спроба систематизувати та структурувати види такого складного явища як віртуальні активи свідчить про усвідомлення необхідності диференціації між ними на основі їхніх технологічних особливостей, функцій та об'єктивного вираження для забезпечення чіткого і збалансованого правового регулювання. Однак, закріплюючи з однієї сторони положення про те, що «віртуальні активи – це **будь-яка** форма запису в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі», а з іншої зазначаючи, що «під терміном «віртуальний актив» у цьому Кодексі розуміються криптовалюти та токен-активи», автори законопроекту №9083 створили можливості для неоднозначностей та потенційного маневрування у правовому регулюванні цієї сфери, адже володільці віртуальних активів отримували змогу уникати пропонованого правового регулювання, зокрема, у сфері оподаткування посилаючись на те, що їхній актив є не криптовалютою чи токен-активом, а є іншою формою запису в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі.

Про негативні аспекти наділення віртуальних активів функціями, що притаманні традиційним грошам, не визнаючи їх при цьому законними платіжними засобами, зазначалося вище при аналізі законопроекту №7183-1. На цьому також акцентувало увагу ГНЕУ, надаючи висновок щодо законопроекту №9083. Так, управління зазначало, що «… випуск та обіг на території України інших грошових одиниць і використання грошових сурогатів як засобу платежу забороняються; … наявність у терміні «криптовалюта» складової «валюта» може ввести в оману споживачів щодо віднесення «криптовалют» до законних засобів платежу; … доцільно обмежитись для цілей оподаткування виключно операціями з купівлі/продажу «віртуальних активів» та не відносити до них операції з їх обміну» [31].

Надаючи тлумачення поняття «криптовалюта» через поняття «токену», розробниками законопроекту не було враховано, що у більшості випадків криптовалюти не є токенами, а представляють собою окремий тип віртуальних активів, які можуть мати різні форми та технічні реалізації. Визначення криптовалюти як токену могло б призвести до невідповідності правового регулювання практичним аспектам функціонування «криптовалют» та «токенів». Окрім цього, з однієї сторони пропоноване визначення не враховує криптовалюти, які мають іншу форму та функціональність, крім функції обміну або збереження вартості, а з іншої – у пропонованому визначенні токену не зазначається про обмеження його функціональності тільки як засобу обміну або збереження вартості.

Не менше недоліків містить і дефініція поняття «токен-актив». Так, пропоноване формулювання не цілком відповідає сутності та технічній природі токену, є неоднозначним та складним для застосування, оскільки токен може посвідчувати різноманітні права, не обов’язково майнові або немайнові, і може бути використаний в різних сферах, таких як фінанси, право власності, управління та інші. Варто зазначити, що визначення токен-

активу як "віртуального активу у формі токену" є тавтологією, оскільки токен-актив та токен є взаємозалежними термінами, що використовуються для опису одного й того ж явища. Таке визначення вводить зайву складність у розумінні поняття, сприяючи неоднозначності у правовому та науковому контекстах, а також перешкоджаючи ефективному правозастосуванню норми.

На недоліках термінологічного апарату наголошувало і ГНЕУ, яке у своєму висновку зазначило, що «запропоновані визначення «віртуальні активи», «криптовалюта», «токен-активи» є надто загальними та не дозволяють чітко визначити об'єкт оподаткування, виокремивши його від інших об'єктів цивільних прав, передусім, суміжних за своїм змістом - електронних грошей та цінних паперів; … визначення віртуальних активів як «форми запису в рамках розподіленого реєстру», на наш погляд, описує не зміст відповідного явища, а лише вказує на його форму; … слід зазначити, що віртуальні активи можуть фіксуватися не тільки в децентралізованих, але в централізованих реєстрах, що проектом не враховано [31].

Аналізуючи пропоновані у законопроекті № 9083 дефініції, Дашутін І.В. зазначив, що «викликає певні зауваження використання схожих за своєю сутністю категорій при характеристиці поняття «криптовалюта». Зокрема, відповідно до законопроекту № 9083 криптовалюта мала б становити собою «віртуальний актив…, що функціонує як засіб обміну або збереження вартості». При цьому віртуальні активи, за наведеним у законопроекті № 9083 визначенням, мали б становити собою «…форму запису… у цифровій формі, що може використовуватися як засіб обміну, одиниця обліку чи як засіб збереження вартості». Тобто виходить, що криптовалюта мала б бути формою запису у цифровій формі, що (форма запису) може використовуватися як засіб обміну, одиниця обліку чи як засіб збереження вартості, при цьому одночасно бути такою

(віртуальним активом), що функціонує так само як засіб обміну або засіб збереження вартості. Те ж саме стосується і техніко-юридичних складових визначення, зокрема, криптовалюта мала б становити собою «віртуальний актив у формі токену…». При цьому самі віртуальні активи мали б становити собою «…форму запису в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі…», а токен, відповідно, «цифрову одиницю обліку в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі…». Іншими словами, криптовалюта мала б бути формою запису в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі, у формі цифрової одиниці обліку в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі» [7]. Тобто, складність, тавтологічність та заплутаність категоріального апарату робила неможливим використання вказаних положень на практиці.

27 вересня 2018 року Дерев'янко Ю.Б. вніс до Верховної Ради України альтернативний проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні»№9083-1 (далі за текстом – **законопроект №9083-1**).

За законопроектом №9083-1 **віртуальні активи** – це токени, а також криптовалюта. В свою чергу, під поняттям «**криптовалюта**» розумівся нематеріальний цифровий актив, що визначає одиниці цінності, безпосереднє право власності на які фіксується згідно записів в розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні), а поняття «**токен**» означало запис в розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні), який засвідчує наявність у власника прав власності або вимоги на об'єкти цивільного права [32].

Розробники даного законопроекту, аналогічно до підходу, використаного у законопроекті №9083, відійшли від використання більш вузького терміну «криптовалюта» на користь більш широкого «віртуальні активи», яке було введено як родове поняття, що відображає потребу в

узагальненому підході до регулювання віртуальних активів, враховуючи їхню різноманітність та швидкі зміни в цьому технологічному сегменті.

Окрім цього, також було здійснено спробу виділити та розмежувати різні види віртуальних активів. На відміну від законопроекту №9083, в альтернативному законопроекті було відсутнє поняття «токен-активу», а «токен» виступав не одиницею обліку, а самостійним та відокремленим різновидом віртуальних активів. Така модифікація підходу відображає розвиток розуміння сутності віртуальних активів, враховуючи їхню складність та різноманіття в сучасному глобальному середовищі.

Ще одну важливу новацію щодо законопроекту №9083-1 виділив Грицай С.О., який зазначив, що одним із аспектів правової еволюції в альтернативному законопроекті є те, що «у законопроекті №9083-1 криптовалюту пропонувалося визначити «нематеріальним цифровим активом», таким чином віднесення криптовалюти до нематеріального активу відбулося вперше» [4]. Однак, законопроект №9083-1 не містив визначення поняття «нематеріальний цифровий актив», що є суттєвим недоліком.

Також слід зазначити, що пропоноване визначення «віртуальних активів», по-перше, не розкриває суті цієї категорії, а саме її місця у правовому полі України, співвідношення з іншими об’єктами права власності та технічних характеристик. По-друге, наведена дефініція, обмежуючись тільки двома можливими видами, не враховує всі інші можливі форми віртуальних активів. Як наслідок, такий підхід призвів би до неповноти правового регулювання та неможливості охопити форми віртуальних активів, які виникали б у майбутньому завдяки технологічному розвитку та інноваціям.

Стосовно дефініції понять «криптовалюта» та «токен», то орієнтація тільки на одну із технологій (блокчейн), на яких базується віртуальна валюта, є невірним, оскільки виключає можливість охоплення правовим

полем криптовалют і токенів, які функціонують поза межами блокчейну, адже блокчейн є лише одним із видів розподіленого реєстру.

Як зазначав Дашутін І.В., у законопроекті №9083-1 відкритим залишалося питання про співвідношення між категоріями «криптовалюта», «(нематеріальний) цифровий актив», «віртуальний актив», а також між поняттями «криптовалюта» та «токен», оскільки за визначенням криптовалюти вона «… визначає одиниці цінності, … право власності на які фіксується згідно записів в розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні)», а токен за визначенням, як раз і становить собою «запис в розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні) …» [7].

Порівнюючи законопроекти №9083 та №9083-1, А. Кудь, М. Кучерявенко та Є. Смисок у своїй монографії зазначали, що, по-перше, видами віртуального активу за проектом закону №9083 є криптовалюта та токен активів, тим часом як за проектом закону №9083-1 – токен та криптовалюта; по-друге, основний законопроект не відносить токен до видів віртуальних активів і визначає його як цифрову одиницю обліку в межах розподіленого реєстру записів, а альтернативний – відносить до віртуальних активів і визначає як запис у розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні); по-третє, проект закону №9083 закріплює поняття криптовалюти безвідносно до змістовної характеристики з прив’язкою до форми, натомість проект закону №9083-1 надає перевагу саме змісту, зазначаючи, що криптовалюта є нематеріальним цифровим активом, який визначає одиниці цінності; по-четверте, визначення криптовалюти в основному законопроекті наводить її функціональну спрямованість як засіб обміну або збереження вартості, а альтернативний законопроект не містить прив’язки до функцій [14].

Зазначені законопроекти № 9083 та № 9083-1 також було відкликано. Проте невдовзі до Верховної Ради України було подано новий проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких

інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами» №2461 від 15 листопада 2019 року (далі – **законопроект №2461**), який концептуально близький до законопроекту №9083.

Законопроект №2461 оперував наступними категоріями: 1) **віртуальний актив** під яким розумівся особливий вид майна, який є цінністю у цифровій формі, яка створюється, обліковується та відчужується електронно; до віртуальних активів відносяться криптоактиви, токен-активи та інші віртуальні активи; 2) **криптоактив –** вид віртуального активу у формі токену, який створюється, обліковується та відчужується в розподіленому реєстрі та не посвідчує майнових та/або немайнових прав власника криптоактиву; 3) **токен** - електронна одиниця обліку у формі запису в розподіленому реєстрі; 4) **токен-актив** - вид віртуального активу у формі токену, який створюється, обліковується та відчужується в розподіленому реєстрі, посвідчує майнові та/або немайнові права власника токен-активу, які відповідають зобов'язанням особи, яка випустила токен-актив [34].

Помітно, що у законопроекті №2461 було підтримано ідеї законопроекту №9083 щодо виокремлення та класифікації різних видів віртуальних активів, що були практично ідентичними в обох законопроектах, а також ідею щодо позиціонування токену не як окремого виду віртуальних активів (що є більш правильним з технічної точки зору), а як системоутворюючого елементу - йому відводилася роль основи для формування таких понять як «криптоактив» і «токен-актив», що представляли собою різні форми віртуальних активів. Також у законопроектах №2461 та №9083 викладено практично ідентичне визначення поняття «токен».

Проте, на відміну від законопроекту №9083, у якому питання про місце віртуальних активів серед інших об'єктів цивільних прав не порушувалося, у законопроекті №2461 віртуальні активи було визнано

особливим видом майна. Також, у законопроекті №2461 перелік віртуальних активів був визначений невичерпно (на відміну від законопроекту №9083), що мало б стати підставою для застосування у майбутньому пропонованого правового регулювання до інших форм віртуальних активів, які б сформувалися б завдяки технологічному прогресу. Однак, у дефініції поняття «віртуальний актив», що була наведена у законопроекті №2461, основну увагу було акцентовано на характеристиці зовнішнього вираження віртуального активу, а не на його змісті, тобто технічній стороні. Як наслідок, проблематичним та неоднозначним залишався б процес віднесення інших видів активів до віртуальних активів у разі прийняття законопроекту №2461 у такій редакції.

Як вже зазначалося вище при аналізі законопроекту №9083, визначення у законопроекті №2461 поняття «криптоактив» через поняття «токену» не враховує того, що у більшості випадків криптоактив не є токенами, а представляють собою окремий тип віртуальних активів, які можуть мати різні форми та технічні реалізації. Фактично розмежування «криптоактиву» та «токен-активу» зводилося до того, що перший вид віртуального активу не посвідчує майнових та/або немайнових прав власника (тобто можна припустити, що у цій категорії малися на увазі ті віртуальні активи, які виконують функцію засобу платежу), а інший – посвідчує (згідно із законопроектом №2461 операції з «токен-активами» мали б оподатковуватися як операції з товарами / послугами, цінними паперами, валютою тощо).

Позитивним аспектом можна вважати спробу прирівняти різні форми віртуальних активів до вже давно відомих видів активів, зокрема, для полегшення питання оподаткування. Проте поза охопленням пропонованих дефініцій залишалися токени, які посвідчують інші права. При цьому, як і щодо законопроекту №9083, доречним є зауваження щодо того, що визначення токен-активу як "віртуального активу у формі токену" є

тавтологією, оскільки токен-актив та токен є взаємозалежними термінами, що використовуються для опису одного й того ж явища.

Щодо пропонованих у законопроекті №2461 дефініцій ГНЕУ у своєму висновку від 06.12.2019 року зазначило, що запропоновані визначення понять «віртуальні активи», «криптоктиви», «токен-активи» є надто загальними та не дозволяють чітко визначити об'єкт оподаткування, виокремивши його від інших об'єктів цивільних прав, що, в кінцевому плані, може використовуватись, з одного боку, для мінімізації податкових платежів шляхом приховування реального змісту господарської операції, а, з другого боку, для неодноразового оподаткування одного й того ж об'єкта. У приписі ж «до віртуальних активів відносяться криптоактиви, токен-активи та інші віртуальні активи» формулювання «інший віртуальний актив» характеризується юридичною невизначеністю, оскільки неможливо скласти уявлення про вичерпний склад віртуальних активів. В свою чергу, зазначення у визначеннях понять «криптоактив», «токен-актив», зокрема, того, що актив «створюється, обліковується та відчужується в розподіленому реєстрі», не може розглядатися як їх особлива риса, яка відрізняє саме ці об'єкти цивільних прав від усіх інших [2]. На недоліках категоріального апарату законопроекту №2461 наголошував і Дашутін І.В. у своєму дослідженні [7].

Не зважаючи на те, що ГНЕУ було надано негативну оцінку як змісту законопроекту №2461, так і застосованому підходу до проблеми врегулювання статусу віртуальних активів, який полягав у простому доповненні у ст. 190 Цивільного кодексу України (далі- ЦК України) переліку об'єктів цивільних прав та у ст. 139 Господарського кодексу України переліку сукупності речей та матеріальних цінностей, якими визнається майно, «віртуальними активами», станом на початок 2026 року законопроект №2461 не було відкликано і, згідно з інформацією із сайту

Верховної Ради України, проект Закону №2461 вважається таким, що перебуває на опрацюванні в комітетах.

Істотне значення для формування національної правової доктрини щодо природи віртуальних активів, їх місця серед об'єктів цивільних прав та спрямування подальшої наукової дискусії з цього приводу мало прийняття 06.12.2019 року Верховною Радою України Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» №361-IX (далі – **Закон №361-IX**), який набрав чинності 28.04.2020 року. Зазначений Закон, хоч і не вирішує питання безпосереднього правового регулювання віртуальних активів в Україні, але вперше на законодавчому рівні закріпив легальне визначення поняття «**віртуальний актив**», під яким розумілося цифрове вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей. При цьому, у Законі №361-IX зазначалося, що до операцій з віртуальними активами належать такі види діяльності, як обмін віртуальних активів; переказ віртуальних активів; зберігання та/або адміністрування віртуальних активів або інструментів, що дають змогу контролювати віртуальні активи; участь і надання фінансових послуг, пов'язаних із пропозицією емітента та/або продажем віртуальних активів [43].

Із закріпленого у Законі №361-IX визначення можна виокремити такі ознаки поняття «віртуальний актив», які відрізняють його з-поміж інших об'єктів цивільних прав, а саме: 1) існує тільки у цифровій формі, однак має певну цінність; 2) є об'єктом правочинів, проте такі правочини реалізуються у цифровому форматі; 3) може використовуватися для здійснення платежів або як об'єкт інвестування, тобто він має функцію обміну вартості або збереження активів.

Аналізуючи дефініцію категорії «віртуальний актив», Т. Гудіма, В. Устименко, Р. Джабраілов та О. Черниху своїй праці зазначають, що «наведене визначення дає можливість дійти висновку про притаманність віртуальним активам ознак платіжного або інвестиційного інструменту» [5].

Закон №361-IX було прийнято для цілей приведення у відповідність національної правової системи до законодавства Європейського Союзу з огляду на євроінтеграційний курс України. Саме тому вказаний Закон був орієнтований в першу чергу на правове регулювання протидії відмивання доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансування тероризму і фінансування розповсюдження зброї масового знищення.

Тут слід зазначити, що процес гармонізації в цій сфері вимагає не лише безпосередньої адаптації внутрішнього законодавства, але й налагодження ефективної взаємодії з міжнародними організаціями. У сучасних умовах боротьби з кіберзлочинністю та фінансуванням тероризму ключового значення набуває співпраця державних інституцій із міжнародними організаціями. Як слушно підкреслює І.С. Нуруллаєв, правові основи та практики взаємодії між міжнародними організаціями та національними органами стають необхідною умовою ефективного правозастосування [24].

У 2019 році, при прийнятті в Україні Закону №361-IX, підхід до визначення віртуального активу як «цифрового вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей» вважався найбільш обґрунтованим підходом як з наукової, так і з юридичної сторони на теренах Європейського Союзу. Так, у законодавстві ЄС, під впливом вимог FATF, викладених у Керівництві FATF по ризик-орієнтованому підходу до віртуальних валют в 2015 році, та Методології оцінки дотримання рекомендацій FATF і ефективності протидії відмивання

грошей, фінансування тероризму та розповсюдження зброї масового знищення, прийнятої 22.02.2013 року, сформувалося визначення віртуальних активів як цифрового виразу цінності, який може цифровим чином обертатися або переводитися, і може бути використано для цілей платежу або інвестицій [53], що було відображено у цілій низці законодавчих актів Європейського Союзу, де дефініція поняття «віртуальні активи» зазначалася уніфіковано відповідно до рекомендацій FATF.

Хоч положення Закону №361-IX і закріпили на законодавчому рівні вперше легальне визначення віртуального активу, однак зазначений «закон не вирішує проблем статусу криптовалюти, не розкриває видів віртуальних активів і їх функцій», а у законі №361-IX «відсутня визначеність щодо цивільно-правової легалізації та системного нормативного закріплення понять віртуальної валюти, криптовалюти й порядку їх обігу». [10] В свою чергу, К.Г. Некіт щодо закріпленого у Законі №361-IX визначення віртуального активу зазначала, що «воно є не зовсім прийнятним і зрозумілим для потреб цивільного обігу, оскільки викликає складнощі трактовка поняття «цифрове вираження вартості» [22].

Слід зазначити, що визначення віртуального активу в тій редакції, що була у 2019 році закріплена у Законі №361-IX, станом на початок 2026 року залишається незмінною.

Досліджуючи становлення науково-правової думки щодо сутності і поняття «віртуальний актив» в контексті існуючої на даний час єдиної легальної дефініції поняття варто зазначити, що прийняття Закону №361-IX має вагоме значення для формування національної правової доктрини стосовно віртуальних активів та наближення національного законодавства до високих стандартів Європейського Союзу у контексті майбутньої інтеграції. Незважаючи на те, що Закон №361-IX не вирішує всіх аспектів правового регулювання віртуальних активів в Україні, проте його прийняття було кроком уперед у регулюванні цього питання та свідчило

про намагання законотворців привнести в правове поле України найкращі напрацювання світової наукової спільноти.

Отже, проведений аналіз історичної ретроспективи підходів до правового регулювання віртуальних активів в Україні дає можливість зробити декілька важливих висновків. По-перше, розвиток технологій віртуальних активів викликав необхідність постійного адаптування правових норм до нових реалій. По-друге, історичний аналіз свідчить про те, що Україна поступово вдосконалює своє законодавство щодо віртуальних активів, проте є певні прогалини, які потребують додаткового уваги та вдосконалення. По-третє, законотворці намагаються створити правове середовище, яке враховуватиме як міжнародні стандарти, так і національні потреби.

З моменту появи перших криптовалют до цього часу серед науковців, правників та практиків відсутня єдність щодо підходів до визначення правової природи віртуальних активів та їхнього місця серед об'єктів цивільних прав, закріплених у законодавстві України. Так, як демонструє проведене дослідження, статус та й саме найменування явища, що зараз прийнято називати віртуальними активами, на національному рівні пройшло шлях від повного невизнання, рекомендацій утриматися від використання та прирівнювання криптовалют до грошових сурогатів (період до 2017 року); визнання програмним кодом, що є об'єктом права власності, чи фінансовим активом (законопроекти №7183 та №7183-1 відповідно); введення поняття віртуального активу на позначення цього явища (законопроект №9083); визнання нематеріальним цифровим активом (законопроект №9083-1) та особливим видом майна, який є цінністю у цифровій формі (законопроект №2461); до першого законодавчого закріплення легального визначення поняття «віртуальний актив» як цифрового вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому

форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей (Закон №361-IX).

3.2. Перспективи регулювання віртуальних активів в Україні: аналіз Закону України “Про віртуальні активи” та запропонованих змін у контексті MICA

Новий етап еволюції правового регулювання та визначення поняття віртуального активу розпочався у 2020 році. Так, невдовзі після набрання чинності Законом №361-IX до Верховної Ради України було подано проект Закону «Про віртуальні активи» №3637 від 11.06.2020 року (далі – **законопроект №3637**), який мав на меті стати тим профільним законом, якого не вистачало для повноцінного правового регулювання обігу віртуальних активів в Україні та забезпечення функціонування цього сегменту економіки. Як зазначив заступник міністра цифрової трансформації з питань розвитку ІТ Олександр Борняков, - "В оновленому законопроекті ми враховували пропозиції від центральних органів влади та регуляторів, а також удосконалили механізм забезпечення віртуальних активів. Оновили статус віртуальних активів – в законопроекті тепер його визначено як нематеріальне благо, відповідно до Цивільного кодексу України. Удосконалено визначення та класифікацію віртуальних активів та змінено певні визначення постачальників послуг віртуальних активів" [30].

Однак первісний текст законопроекту [40] декілька разів доопрацьовувався із врахуванням пропозицій уповноважених органів, а також Президента України. У даному дослідженні буде розглянуто лише первісний текст вказаного законопроекту.

Так, у першому варіанті законопроекту №3637 було підтримано концепцію використання терміну «**віртуальний актив**», під яким розуміється особливий вид майна, який є цінністю в електронній формі,

існує в системі обігу віртуальних активів, та може знаходитись у цивільному обігу [40].

Наведене свідчить про те, що авторами законопроекту №3637 було частково враховано недоліки попередніх законопроектів щодо віртуальних активів, зокрема, було здійснено спробу визначити місце віртуальних активів серед інших об'єктів цивільних прав (як майно), а також закріплено оборотоздатність віртуальних активів, що дозволяло б вільно та легально використовувати їх при здійсненні правочинів на території України.

Слід зазначити, що не лише автори законопроекту №3637, а й частина представників наукового кола дотримувалися думки про належність віртуальних активів з точки зору цивілістики до майна (зокрема, [14], [54], [15]).

Також у першій редакції законопроекту №3637 було запропоновано цілком нову класифікацію віртуальних активів – поняття «криптовалюта», «токен», «токен-актив» більше не використовувалося. Натомість віртуальні активи пропонувалося поділяти на **забезпечені і незабезпечені**. Забезпечений віртуальний актив – віртуальний актив, який надає його власнику право вимоги щодо інших, крім самого віртуального активу, об'єктів цивільних прав.

Під забезпеченням віртуального активу розуміється право власника віртуального активу на об'єкти цивільних прав, в тому числі, але не обмежуючись, право на майно, майнові правами, на права вимоги, отримання послуг, майнові права об'єктів інтелектуальної власності, якими забезпечені віртуальні активи. В свою чергу незабезпечений віртуальний актив – віртуальний актив, який не надає його власнику будь-яких прав вимоги щодо інших об'єктів цивільних прав [40]. Такий підхід щодо поділу в цілому було позитивно сприйнято науковою спільнотою ([53], [67], [61], [64]), попри те, що на міжнародному рівні подібна класифікація відсутня [64]. Як зазначив Яроцький В.О., з юридичної точки зору найбільше

значення має класифікація віртуальних активів за критерієм їх забезпеченості (як прив'язка до матеріального забезпечення) та об'єктом, яким забезпечено такий актив (інший об'єкт цивільного права, валютні цінності, цінні папери тощо) [67].

Проте перша редакція законопроекту №3637 містила ряд недоліків, серед яких можна виділити те, що 1) дефініції понять не відповідали стандартам FATF; 2) визначення незабезпеченого віртуального активу обмежується ствердженням, що власник не має прав на вимогу щодо інших об'єктів цивільних прав, при цьому не розглядаються інші аспекти та можливі правові наслідки; 3) у законопроекті не було розкрито процедуру надання незабезпеченому віртуальному активу статусу забезпеченого; 4) у законопроекті не було достатньо чітко і однозначно описано процедуру визначення статусу забезпеченого віртуального активу.

Після всіх доопрацювань тексту законопроекту №3637 через майже 2 роки з моменту внесення законопроекту до Верховної Ради України 15 березня 2022 року Президент України підписав Закон України «Про віртуальні активи» №2074-IX (далі за текстом – **Закон №2074-IX**), який досі, станом на початок 2026 року, не набрав чинності через невнесення змін до податкового законодавства України. Адже як зазначено у самому тексті Закону №2074-IX, «цей Закон набирає чинності з дня набрання чинності законом України про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування операцій з віртуальними активами, але не раніше дня опублікування цього Закону» [39]. Варто зазначити, що на виконання вимог Закону №2074-IX у Верховній Раді України 13 березня 2022 року було зареєстровано законопроект №7150 «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами» (положення вказаного проекту не змінюють категоріального апарату, визначеного Законом №2074-IX).

Відповідно до ст. 1 Закону № 2074-IX, **віртуальний актив** – це 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 [39].

Викладене свідчить про те, що за час внесення змін у законопроект №3637 було повністю змінено науково-юридичний підхід до визначення поняття «віртуальний актив», а саме було здійснено перехід від розгляду віртуального активу як «майна» до «нематеріального блага» як виду об'єктів цивільних прав. Нова концептуальна парадигма, спрямована на розгляд віртуальних активів як нематеріальних благ, позначається на рефлексивному врахуванні їхньої природи, особливостей та правових наслідків, адже з огляду це важко погодитися із віднесенням віртуальних активів до майна як об'єкта цивільних прав. При цьому, така зміна була також спрямована на уніфікацію та узгодження законодавчого підходу до визначення віртуальних активів з міжнародними стандартами, відображаючи тенденцію до стандартизації законодавства у сучасному світі.

Розкриття змісту поняття віртуального активу як нематеріального блага, вираженого сукупністю даних у електронній формі, дозволяє відносити до віртуальних активів не лише криптовалюту, але й будь-який NFT токен, тобто унікальні, невзаємозамінні криптографічні токени, а також будь-які масиви даних, збережені та відтворювані в електронній формі, що мають вартість [20].

Однак озвучувались і тези щодо недостатньо визначеного місця віртуальних активів серед видів нематеріальних благ. Так, як зазначала Некіт К.Г., виникало питання щодо того, чим необхідно вважати віртуальні

активи - об’єктом права інтелектуальної власності, різновидом інформації чи можливо особливим нематеріальним благом, яке не охоплюється категоріями, наведеними у ст. 177 ЦК України, що також є можливим, оскільки перелік об’єктів є невичерпним та передбачає можливість існування «інших нематеріальних благ» [22].

Проте, варто зазначити, що пізніше Законом України «Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об’єктів цивільних прав» №3320-IX від 10.08.2023 року [42] було внесено зміни до ЦК України, відповідно до яких, зокрема, вводилося поняття цифрової речі, якими є, в тому числі, і віртуальні активи. Також вказаним законом було розширено коло об’єктів цивільних прав, де поряд із нематеріальним благом ставали цифрові речі, а отже і віртуальні активи як складова **цифрових речей**. Таким чином, станом на 2026 рік викладене у Закону №2074-IX визначення поняття віртуального активу є застарілим і суперечить чинним положенням законодавства України, адже згідно із Законом №2074-IX віртуальні активи є нематеріальним благом, а згідно із ст. 179-1 ЦК України – цифровою річчю. Тобто, очевидно, що положення Закону №2074-IX потребують змін, зокрема, в частині уніфікації підходу до визначення поняття віртуального активу з точки зору виду об’єкта цивільних прав.

Слід зазначити, що одним із недоліків визначення віртуального активу, наведеного у ст. 1 Закону №2074-IX, є відсутність характеристики щодо технічної сторони такого явища як віртуальний актив, зокрема в частині зазначення технології на якій базуються віртуальні активи.

Водночас, зазначаючи до якого саме об’єкта цивільного права слід відносити віртуальний актив (нематеріальне благо), у ст. 4 Закону №2074-IX вказано, що віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги) [39].

Фактично, Законом №2074-IX було встановлено обмежену оборотоздатність віртуальних активів. Як зазначає Нагнибіда В.І., така норма свідчить про те, що віртуальні активи можна обмінювати лише на інші віртуальні активи, або гривню, за винятком передбачених Національним банком випадків, де також можливий обмін на валютні цінності, іноземну валюту, інші валютні цінності [20].

Однак, попри вартісний характер, віртуальні активи не можна буде використовувати як платіжний засіб, що суттєво звужує можливості їх застосування [26]. Наведена суперечність негативно впливає на можливості міжнародної співпраці у сфері обігу віртуальних активів, адже якщо на національному рівні віртуальні активи використовуватимуться лише в такому обмеженому форматі, то вихід на міжнародний рівень, де значна кількість країн використовують віртуальні активи як платіжні засоби [58], стане проблематичним.

Також слід зазначити, що наведене положення ст. 4 Закону №2074-IX суперечить положенням чинного на даний час Закону №361-IX, адже норма про заборону використання віртуальних активів як засобу платежу та предмету обміну на майно (товари), роботи (послуги) не відповідає положенню Закону №361-IX про те, що віртуальним активом можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і використовувати для платіжних або інвестиційних цілей. Як зазначають Т. Гудіма, В. Устименко, Р. Джабраілов та О. Черних, хоч нормами розділу VI «Прикінцеві та перехідні положення» Закону №2074-IX передбачено приведення у відповідність до зазначених Законом положень низки нормативно-правових актів, у тому числі Закону №361-IX, включно з термінологією, звуження функціонального призначення віртуальних активів, тим більше у контексті світових тенденцій до розширення можливостей таких активів, закладає підґрунтя для порушення принципів юридичної визначеності та легітимних очікувань як складових елементів принципу верховенства права [5].

Окрім цього, Законом № 2074-IX було законодавчо легалізовано класифікацію віртуальних активів, які відповідно до ст. 4 вказаного закону можуть бути забезпеченими і незабезпеченими. Так, **забезпечений віртуальний актив** - віртуальний актив, що посвідчує майнові права, зокрема права вимоги на інші об'єкти цивільних прав; **незабезпечений віртуальний актив** - віртуальний актив, що не посвідчує жодних майнових або немайнових прав. Забезпечення віртуальних активів не є забезпеченням виконання зобов'язання. Під посвідченням майнових прав розуміється підтвердження права власника забезпеченого віртуального активу вимагати об'єкт забезпечення. Об'єктом забезпечення віртуального активу є інший об'єкт цивільних прав, права вимоги на який посвідчує такий віртуальний актив. Об'єкт забезпечення віртуального активу визначається правочином, згідно з яким такий віртуальний актив створено. Майнові права, зокрема права вимоги, на об'єкт забезпечення віртуального активу передаються набувачу такого віртуального активу. Фінансовими віртуальними активами є: 1) емітований резидентом України забезпечений віртуальний актив, що забезпечений валютними цінностями; 2) емітований резидентом України забезпечений віртуальний актив, що забезпечений цінним папером або деривативним фінансовим інструментом [39].

При аналізі пропонованого підходу до класифікації зустрічалася думка про те, що поняття незабезпечених віртуальних активів використовується для позначення криптовалют, забезпечених віртуальних активів – для позначення токенів, а під фінансовими віртуальними активами маються на увазі токени, відомі світовій практиці як сек'юриті токени, що по своїй правовій природі аналогічні цінним паперам. Разом із тим, поняттям незабезпечених віртуальних активів будуть охоплюватись також активи, що існують у мережевих комп'ютерних іграх, бонуси мереж заправних станцій, продуктових магазинів тощо [22].

Варто зазначити, що оскільки офіційні коментарі щодо сутності використовуваних термінів відсутні, то неможливо оцінити достовірність наведеного співвідношення.

Проте, застосовуваний підхід до класифікації віртуальних активів не позбавлений недоліків. Так, Нагнибіда В.І. зазначає, що використовуваний концепт «посвідчення» віртуальним активом майнових прав може не завжди відповідати правовій природі віртуального активу, з якого є можливим подальше вилучення майна або майнових прав, але в іншій, ніж визначено Законом, формі. Базуючись на низці інших положень Закону, можна стверджувати, що під забезпеченістю віртуального активу розуміється його прив'язка до «реальних» або фіатних цінностей, виражених не у цифровій формі. Відповідно незабезпечені віртуальні активи не мають такого підкріплення, а їхня цінність втілена виключно у цифровій, діджитал-формі [20].

Варто зазначити, що попри свою недосконаліть, прийняття Закону №2074-IX стало позитивним моментом для України на шляху легалізації обігу віртуальних активів, що забезпечить стабільність та прозорість в цьому сегменті ринку, створить сприятливі умови для розвитку інноваційних технологій, сприятиме збільшенню обсягів інвестицій, а також дозволить захистити з юридичної точки зору власників віртуальних активів, що в кінцевому підсумку позитивно вплине на економічне становище держави.

Незважаючи на весь масштаб роботи щодо розробки та прийняття Закону №2074-IX, на міжнародному рівні відбулися певні законодавчі зміни, які опосередковано вплинули і на національне правове поле. Цей етап становлення національної правової думки щодо сутності віртуальних активів можна вважати на даний час останнім.

Так, 31 травня 2023 року Європейським Парламентом та Радою було ухвалено MiCA. Згідно з текстом MiCA, в межах ЄС відтепер буде

використовуватися поняття «**криптоактив**», під яким розуміється цифрове представлення вартості або права, яке можна передавати та зберігати в електронному вигляді за допомогою технології розподіленого регістру або аналогічної технології [175].

З огляду на набуття Україною статусу кандидата на членство в ЄС, що передбачає, зокрема, і наближення національного законодавства до правового поля ЄС, постало питання приведення у відповідність до MiCA і Закону №2074-IX, не зважаючи на те, що останній не набув чинності. З цією метою 7 листопада 2023 року до Верховної Ради України було внесено проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» №10225 (далі – **законопроект №10225**), яким передбачалося, зокрема, і внесення змін до Закону №2074-IX.

Так, відповідно до ст. 4 законопроекту №10225 під **віртуальним активом** пропонувалося розуміти цифрову річ, що може передаватися та зберігатися 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. До віртуальних активів застосовувалися положення ЦК України про рухомі речі, якщо інше не встановлювалося законопроектом, або не випливало із сутності такого віртуального активу. Крім випадків, передбачених Розділом V цього законопроекту, віртуальні активи не вважалися засобом платежу на території України та не могли бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги). Стаття 5 вказаного законопроекту закріплювала новий для національного правового поля поділ віртуальних активів, а саме на токени електронних грошей, токени з прив’язкою до активів, токени, які визначені індивідуальними ознаками та

віртуальні активи, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей (зокрема, сервісні токени) [35].

Важливим, хоча і неоднозначним постає той факт, що законопроект №10225, порівняно з MiCA, вирішив більш комплексно та всеосяжно охопити питання регулювання віртуальних активів в Україні, і ввів новаторську термінологію, зокрема **віртуальні активи, які визначені індивідуальними ознаками** (non-fungible tokens, NFT) та **сервісний токен** (asset-referenced utility tokens).

Зокрема, законопроект №10225 визначає віртуальні активи, які визначені індивідуальними ознаками, як віртуальні активи, що є неподільними, визначені індивідуальними ознакам у вигляді унікального, незамінного цифрового контенту, що можуть передаватися та зберігатися з використанням технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології та які можуть містити цифрове відображення об'єктів інтелектуальної власності або посилання на нього. NFT може містити посилання на цифрове зображення речей та/або зобов'язання щодо передачі прав на об'єкт інтелектуальної власності чи річ. У свою чергу сервісний токен розглядається, як віртуальний актив, що призначений виключно для надання права вимагати передачі майна або надання послуги, що постачається емітентом такого токена, відповідно до умов емісії такого токена [35].

Однак, така позиція занепокоїла Комітет з питань цифрової трансформації, який у своєму висновку до законопроекту №10225 вказав, що окремо слід зупинитися на ще одній проблемі у класифікації віртуальних активів – в частині опису характеристики токенів, що визначені індивідуальними ознаками. Так в Основному законопроекті не враховано тієї обставини, що віртуальні активи, які визначені індивідуальними ознаками (NFT) не є по своїй суті самостійним різновидом віртуальних активів, натомість виступають технічним різновидом форми існування

віртуального активу (унікальність або наявність родових ознак). Дефініція віртуальних активів, які визначені індивідуальними ознаками в ньому розкривається вкрай невдало та є переобтяженою нерелевантним посиланням на наявність “ознаки у вигляді унікального незамінного цифрового контенту” (частина перша статті 6). Наявність ознаки у вигляді “цифрового контенту”, враховуючи те, що цифровий контент є окремим стосовно віртуального активу різновидом цифрових речей (стаття 1791 ЦК України) виглядає абсолютно беззмістовно та спотворює реальний стан речей [33].

Така позиція Комітету з питань цифрової трансформації є цілком логічною, адже якщо проводити паралелі, до прикладу, з токеном електронних грошей, то можна прослідкувати, що їх головною метою виступає підтримка стабільної вартості, шляхом прив’язки до офіційної валюти. Ці дві ознаки, а саме стабільність і прив’язка до валюти, фактично роблять токени електронних грошей функціонально та юридично близькими до електронних грошей, а не просто технічною варіацією віртуального активу.

У випадку віртуальних активів, які визначені індивідуальними ознаками, можна прослідкувати, що основними ознаками, якими вони володіють, виступає унікальність та незамінність, однак ці ознаки, не змінюють їх основну функцію, як віртуального активу, а тільки наділяють їх специфічними ознаками.

Варто відмітити, що пропоновані законопроектом №10225 зміни щодо визначення поняття віртуального активу частково узгоджувалися із вже чинними змінами до ЦК України щодо введення в площину цивільного права нової категорії «цифрові речі». Також дефініція містила і технічні характеристики щодо технології, на якій мають базуватися активи для віднесення їх до категорії віртуальних. Зазначення про те, що віртуальні активи можуть посвідчувати майнові права або зобов’язання емітента

віртуального активу, продовжує правову традицію, закладену у Законі №2074-IX, та має на меті створення юридичного підгрунтя для введення в обіг віртуальних активів у вигляді токенів електронних грошей (EMT) та токенів з прив'язкою до активів (ART), що вже набули значного поширення і активно використовувалися на міжнародному рівні.

Проте суперечливим видається прирівнювання у законопроекті №10225 статусу віртуальних активів до рухомих речей при тому, що у ЦК України на час подання вказаного законопроекту вже було закріплено статус цифрових речей.

Як було зазначено у висновку Комітету з питань цифрової трансформації щодо законопроекту №10225, класифікація, а також визначення віртуальних активів є невдалими, що було зумовлено різницею правових традицій в ЄС та в Україні. Вбачається, що при спробі здійснити рецепцію регуляторних концептів MiCA до Основного законопроекту було без змін перенесено класифікацію віртуальних активів. Внаслідок цього, наприклад, EMT з MiCA трансформувались в токени електронних грошей, які так само, як і в MiCA, визначені як такі у зв'язку з тим, що вони "мають на меті підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості виключно однієї офіційної валюти".

Однак при цьому не було враховано те, що EMT виокремлені у MiCA в окрему категорію, оскільки передбачається їх подальше використання як засобу платежу. При цьому це не відповідає правовим реаліям в Україні. Зокрема, в Україні наявне обмеження вільного використання іноземних валют як засобу платежу. Наявність в одній категорії токенів, що мають різний правовий режим є ознакою недосконалої юридичної техніки, що завжди суттєво ускладнює подальше правозастосування. До того ж Основний законопроект оперує окремим правовим поняттям "віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей" без надання дефініції, яка б розкривала його зміст [33].

Законопроект №10225 містить і ряд інших недоліків, які стосуються не лише визначення поняття «віртуальний актив», а й їхнього правового регулювання. З огляду на це майже відразу після подання законопроекту №10225 до Верховної Ради України було подано альтернативний проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» №10225-1 від 17 листопада 2023 року (далі – **законопроект №10225-1**). Пропоновані зміни до Закону №2074-IX передбачали, зокрема, і оновлення законодавчої дефініції поняття «**віртуальний актив**», під яким розумівся різновид цифрової речі, 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.

Також закріплювався і поділ віртуальних активів на **токени електронних грошей** - віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю української гривні, **токени, пов'язані з активами** під якими розуміються віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю будь-яких активів, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні та будь-яких інших віртуальних активів), **службові токени,** вартість яких пов'язана з вартістю будь-яких активів, що не є віртуальними активами, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні) та які є зобов'язанням емітента фактично передати відповідні базові активи володільцю цих токенів на попередньо визначених умовах та некласифіковані віртуальні активи, тобто будь-які віртуальні активи, які не є токенами електронних грошей, токенами, пов'язаними з активами та

службовими токенами в розумінні цього законопроекту. Віртуальні активи можуть бути взаємозамінними та невзаємозамінними [36].

У законопроекті цікавим виступає визначення токену електронних грошей, що є фактично новаторською концепцією, адже до цього прив'язка стосувалася валюти взагальному, не обмежуючись гривнею. Однак дана дефініція також призводить до виникнення цілком логічних питань, зокрема, до якої категорії відносити віртуальні активи, такі як USDT або USDC.

З однієї сторони, це визначення абсолютно правильно корелюється з правилом про те, що гривня як грошова одиниця **України** є єдиним законним платіжним засобом в Україні.

З іншої сторони, у разі такого формулювання у нас виникає неузгодженість з MiCA, яка відносить вищезгадані USDT та USDC до категорії EMT, через їх прив'язку до долара США, однак в контексті законопроекту №10225-1 вищевказані віртуальні активи будуть скоріше за все віднесені до категорії токенів, пов'язаних з активами.

Як уже згадувалося віртуальні активи, відповідно до законопроекту №10225-1, можуть бути **взаємозамінними**, які визначені родовими ознаками, та невзаємозамінними, ті, які визначені індивідуальними ознаками.

Такий поділ позитивно сприймається Комітет з питань цифрової трансформації, який говорить, що вказаний технічний аспект повністю враховано в Альтернативному законопроекті, який одночасно надає дві коректні дефініції взаємозамінних та невзаємозамінних віртуальних активів, суттєво спрощуючи розуміння змісту нормативно-правового акту, технологічних особливостей та правової природи віртуальних активів, а отже й використання нормативного тексту вже на стадії правозастосування. Так Альтернативним законопроектом пропонується визначити взаємозамінні віртуальні активи як віртуальні активи, які визначені

родовими ознаками, а невзаємозамінні віртуальні активи - як віртуальні активи, які визначені індивідуальними ознаками [33].

Крім того, такий поділ належним чином узгоджується із загальними принципами ЦК України, які стосуються класифікації речей на родові та індивідуально визначені. Та додатково вводить на законодавчому рівні поняття NFT, яке враховує те, останній що не є самостійним різновидом віртуальних активів, натомість виступає технічним різновидом форми існування віртуального активу.

У законопроекті №10225-1 також було застосовано підхід щодо визначення місця віртуальних активів серед інших об'єктів цивільних прав шляхом прямого зазначення про їх належність до цифрових речей. При цьому, підхід до класифікації віртуальних активів є не прямою рецепцією положень MiCA, а пристосуванням напрацювань європейської спільноти до реалій правового поля та практичної площини в Україні.

Як зазначив міністр цифрової трансформації Михайло Федоров, законопроект №10225-1 допоможе створити сприятливі умови для розвитку криптоіндустрії, збільшити надходження до бюджету та підвищити інвестиційну привабливість України. Вказаний законопроект, зокрема, визначає правовий режим віртуальних активів, класифікує цифрові активи та послуги у сфері, які адаптуються з європейськими стандартами регулювання криптоактивів (MiCA) [59]. При цьому, у міністерстві цифрової трансформації дотримуються думки про необхідність поступової рецепції положень MiCA до українського законодавства - на першому етапі слід імплементувати найбільш актуальні для України аспекти європейського Регламенту, зокрема, щодо дефініцій [180].

Комітет з питань цифрової трансформації при аналізі альтернативного законопроекту позитивно оцінив застосований підхід щодо визначення, класифікації та правового режиму віртуальних активів та підтримав альтернативний законопроект як такий, що реально відповідає

поточним цілям держави та складним викликам сьогодення. Зокрема, у висновку було зазначено, що альтернативний законопроект містить чіткі критерії, з використанням яких процес правозастосування відбуватиметься чітко та передбачувано. Так, альтернативним законопроектом прямо встановлюється, що будь-які цифрові речі, незалежно від того які ознаки вони мають, є віртуальними активами та регулюються цим Законом у випадку, якщо такі віртуальні активи знаходяться в обігу в системі забезпечення обороту віртуальних активів, побудованій на основі технології розподіленого реєстру. Альтернативний законопроект пропонує іншу, більш чітку та повну, а також змістовно-логічну класифікацію віртуальних активів [33].

Представники бізнесу також високо оцінили та підтримали альтернативний законопроект, зазначивши, що він вирізняється лаконічністю та структурованістю, а також надає можливості для розвитку бізнесу у цій сфері [23].

Проте, варто звернути увагу, що на рівні ЄС згідно із положеннями MiCA відмовляються від використання терміну «віртуальний актив» на користь «криптоактив», що пов’язано з тим, що поняття «віртуальний актив» є надто широким для позначення криптовалют, токенів та інших цифрових фінансових активів. На міжнародному рівні дедалі активніше дискутується питання про так звану «віртуальну власність» або знову ж таки, віртуальні активи, які охоплюють не лише фінансову сферу, але й інші об’єкти з віртуального простору, що мають економічну цінність [25].

Таким чином, з огляду на еволюціонування підходу щодо розуміння сутності віртуальних активів доречно при внесенні подальших змін як до ЦК України, так і до Закону №2074-IX врахувати те, що на даний час віртуальним активом можуть бути і такі блага як активи, що існують у мережах комп’ютерних ігор, бонуси мереж торгівлі, аккаунти в соціальних мережах та згенеровані в їх межах блага тощо.

Тобто, для позначення саме криптовалют і токенів у їх практичному розумінні варто використовувати закріплене положеннями MiCA поняття «криптоактив», а щодо інших видів активів, які існують в нематеріальному світі – термін «цифрові активи» або «віртуальні активи», які можна розглядати як синоніми. Наведене сприятиме подальшій уніфікації національного законодавства і законодавства ЄС.

У контексті імплементації європейського регулювання важливо не лише відтворити норми законодавства ЄС, але й побудувати методологію формування національної позиції щодо застосування міжнародного права у цифровому середовищі. Нагальність офіційного закріплення такої позиції обумовлюється міркуваннями щодо суверенітету та правопорядку.

Як слушно зазначають А.В. Пазюк та Н.В. Глинська, Україна повинна узгодити свою позицію із демократичними державами, але при цьому зберегти чіткість власної національної позиції для ефективного застосування норм. Проблема адаптації норм із кіберправа безпосередньо резонує із завданням гармонізації норм із MiCA та іншим європейським законодавством, а запропонована науковцями покрокова методика, що включає визначення обсягу, залучення стейкхолдерів, розбудову експертизи, розробку та публікацію позиції, може безпосередньо використовуватися як практичний алгоритм для формування національної позиції щодо обігу та нагляду за віртуальними активами [27].

Окремо, також, варто звернути увагу на те, що відповідно до положень законопроекту №10225-1 державне регулювання у сфері обороту віртуальних активів у межах своїх повноважень здійснюють: щодо віртуальних активів, крім токенів електронних грошей, - Міністерство цифрової трансформації України; щодо токенів електронних грошей - Національний банк України [36].

Об’єктивно існує нагальна необхідність у визначенні державного органу, який би забезпечив фактичний запуск ринку віртуальних активів та

здійснення нагляду та контролю за діяльністю постачальників послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів. Таким органом пропонується визначити Міністерство цифрової трансформації, яке брало активну участь у розробці прийнятого Закону України «Про віртуальні активи» та відповідно до Положення про Міністерство цифрової трансформації України, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 18.09.2019 № 856, є головним органом у системі центральних органів виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної політики у сферах цифровізації, цифрового розвитку, цифрової економіки, цифрових інновацій та технологій тощо. Разом з тим Мінцифри продемонструвало здатність швидко та ефективно досягати результатів [29].

НКЦПФР, яка цим законом була визначена основним регулятором ринку віртуальних активів, не було забезпечено розробку та прийняття відповідного нормативно-правового акту, що свідчить про відсутність завдання запуску в Україні працюючого ринку віртуальних активів серед пріоритетів її діяльності [29].

Міністерство цифрової трансформації України від початку свого створення зарекомендувало себе одним з найефективніших міністерств, їхні революційні та надзвичайно технологічні рішення, показали, що вони з максимальним професіоналізмом можуть будувати інфраструктуру, яка полегшує взаємодію між державою та громадянином, трансформує документообіг та зменшує бюрократію, але коли питання стосується ринку крипто активів, то не все так однозначно.

Позиція автора зводиться до того, що питання регулювання ринку повинно відноситися все-таки, до більш дотичного органу, а саме НКЦПФР.

Існує скептичне відношення до НКЦПФР, як до органу який так і не зміг запустити реальний фондовий ринок в Україні, і тому з цієї точки зору

криптовалюте товариство та бізнес побоюються, можливих наслідків та перспективи регулювання ринку віртуальних активів зі сторони НКЦПФР.

Однак, це не відміняє того факту, що НКЦПФР має багаторічний досвід, у якості регуляторного органу сфери фінансових ринків, в тому числі цінних паперів та деривативів, цей досвід можна ефективно спроектувати і застосувати вироблені механізми та принципи по відношенню до ринку віртуальних активів, із урахуванням його специфіки. Не менш важливою причиною являється те, що до завдань НКЦПФР належить захист прав інвесторів шляхом здійснення заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів [60]. Ринок віртуальних активів відомий своєю надзвичайною волатильність та наявністю різних проектів, які можуть зловживати довірою інвесторів та становити загрозу для їх вкладів, а тенденція показує, що кількість таких проектів збільшується кожного дня в діагональній прогресії.

Найкращим варіантом в даній ситуації буде колаборація двох структур, а саме Міністерства цифрової трансформації, яка зможе створити інфраструктуру для запуску та функціонування ринку, і адмініструвати ці процеси та НКЦПФР, яка буде здійснювати загальне регулювання ринку, створювати та оновлювати нормативно-правову базу та належним чином захищати права та інтереси інвесторів.

Однак, як слушно зауважив вищезгаданий Олександр Борняков "Це більше політичне питання. Регулювати може і комісія за певних умов, а можемо і ми (Міністерство цифрової трансформації). Нехай політичне керівництво визначається. Основний критерій – створити ринок, який буде давати достатньо податків, аби фінансувати війну з руснею" [1].

Відкритим залишається питання, щодо прийняття цих законопроектів. Так 27 грудня 2023 року було прийнято розпорядження Кабінету Міністрів України “Про схвалення Національної стратегії доходів

до 2023 року" № 1218-р. (далі - **НСДУ**) [45]. НСДУ розглядається як рамковий документ, який виконує роль дороговказу для втілення реформ у сферах податкової та митниці до 2030 року. В НДСУ викладено загальний напрям реформ. Також НДСУ є одним зі структурних маяків передбачених програмою Механізму розширеного фінансування (EFF) Міжнародного валютного фонду (далі - МВФ), виконання якого забезпечує Україну підтримкою міжнародних партнерів, дає чітку картину для всіх зацікавлених осіб щодо потреб України у вдосконаленні податкового та митного законодавства, процесів адміністрування [18].

НСДУ визначила, що протягом 2024-2025 років повинен був проводитися аналіз різних варіантів оподаткування віртуальних активів, можливих в українському контексті, формуватися керівні принципи оподаткування віртуальних активів, узгоджені з правилами ЄС щодо обміну інформацією (DAC8) та ініціативами Глобального форуму Організації економічного співробітництва та розвитку (далі - ОЕСР), а також розроблятися проект закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування операцій з віртуальними активами. Протягом 2026 року країна планує почати обмін інформацією про криптоактиви між державами-членами ЄС [21].

Не залишився в стороні і МВФ, який представив оновлену програму в рамках механізму розширеного фінансування по відношенню до України, в якій зазначив, що чинна законодавча база для віртуальних активів може створювати ризики для цінової стабільності та ефективності монетарної трансмісії. До кінця грудня 2024 року НБУ та НКЦПФР планували підготувати оновлення законодавства за технічної допомоги МВФ та після консультацій зі співробітниками МВФ, щоб привести його у відповідність до найкращих міжнародних практик, враховуючи цілі економічного розвитку та пом'якшуючи ризики для цінової та фінансової стабільності, однак пізніше строк здійснення такого оновлення було перенесено на кінець

2025 року. Протягом наступних кількох років заплановано проведення важливих реформ податкової політики, керуючись НСДУ, щоб задовольнити повоєнні потреби. Також, як і в Національній стратегії доходів до 2030 року, було заплановано визначення принципів оподаткування віртуальних активів, узгоджених з правилами ЄС, зокрема щодо обміну інформацією та ініціативами Глобального форуму ОЕСР. Ця робота, як зазначалося, має підтримуватися технічною допомогою з боку Департаменту фіскальних питань МВФ та інших міжнародних партнерів з розвитку [192].

Хоча законопроекти вже розроблені, їх прийняття все ще залишається під питанням. За словами заступника голови податкового комітету Верховної Ради Ярослава Железняка, - "Ані закон Мінцифри, ані закон НКЦПФР та Мінфіну у такому варіанті ухвалений не буде. Ми будемо робити допрацьовану версію. Відповідно до меморандуму з МВФ, чинне регулювання ринку віртуальних активів несе ризики для фінансової системи, тому Нацкомісія та Нацбанк повинні разом з МВФ та експертами підготувати спільну версію до червня 2024 року" [1].

НСДУ вже визначила вектор реформ, по якому буде рухатися Україна, зокрема необхідність вирішення питання про оподаткування віртуальних активів, такої ж думки притримується МВФ. Україна взяла на себе зобов’язання, від яких вона не може відступити, вона повинна узгодити власні правила з міжнародними стандартами, що вконтре вимагає дотримання та відповідності внутрішнього законодавства положенням MiCA.

Станом на початок 2026 року певний поступ у реалізації зазначених намірів простежується на рівні парламентських ініціатив, зокрема 3 вересня 2025 року Верховною Радою України було прийнято за основу законопроект №10225-д “Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо регулювання

обороту віртуальних активів в Україні" (далі – **законопроект №10225-д**) [37]. З огляду на предмет регулювання, цей законопроект може потенційно імплементувати частину з тих цілей, що були окреслені НСДУ, у частині формування податкових правил для операцій із віртуальними активами. У законопроекті віртуальний актив визначається як різновид цифрової речі, що створюється, передається та зберігається в електронному вигляді з використанням технології розподіленого реєстру. Віртуальний актив, залежно від емісії, також може посвідчувати майнові права, зокрема, право вимоги на інші об'єкти цивільних прав, та або зобов'язання емітента віртуального активу.

У класифікації віртуальних активів законопроект №10225-д безпосередньо наслідує положення MiCA, встановлюючи, що віртуальні активи поділяються на **токени з прив'язкою до активів** (віртуальний актив, що не є токеном електронних грошей та передбачає підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості будь- кого іншого об'єкта цивільних прав або права на інший об'єкт цивільних прав чи їхнього поєднання, включаючи поєднання з однією чи декількома офіційними валютами чи поєднання декількох офіційних валют), **токени електронних грошей** (різновид віртуального активу, що передбачає підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості виключно однієї офіційної валюти) та **інші види віртуальних активів**, які не належать до попередніх двох категорій.

Слід окремо зазначити, що в законопроекті надається перелік послуг, пов'язаних із оборотом віртуальних активів, зокрема зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені клієнтів, діяльність оператор торговельного майданчика, обмін віртуальних активів на валютні цінності та інші віртуальні активи, виконання замовлень на віртуальні активи від імені клієнтів, розміщення віртуальних активів, надання послуг із переказу віртуальних активів від імені клієнтів, отримання та передача замовлень на

віртуальні активи від імені клієнтів, надання консультацій щодо віртуальних активів і діяльність із управління портфелем віртуальних активів. Цей перелік безпосередньо пов'язаний із переліком послуг криптоактивів, наданим у MiCA, і вкотре демонструє прагнення національного законотворця якомога більше імплементувати положення європейського Регламента.

Законопроект №10225-д також визначає, які органи повинні здійснювати державне регулювання та нагляд за діяльністю на ринках віртуальних активів, а саме: НБУ та Регулятор ринків віртуальних активів, що визначається Кабінетом Міністрів України. Таким Регулятором, зокрема, може виступати і сам НБУ.

Відповідно до висновку Комітету з питань інтеграції України до Європейського Союзу, положення законопроекту №10225-д в цілому не суперечать міжнародно-правовим зобов'язанням у сфері європейської інтеграції та праву ЄС, однак потребують певних доопрацювань. Серед іншого, комітет зауважив, що в законопроекті у визначення "постачання товарів" включаються операції з віртуальними активами, однак у праві ЄС такі операції трактуються як послуги.

У Науково-експертному висновку було закцентовано увагу на необхідності проведення оцінки впливу прийняття законопроекту, зокрема дослідження правових і фінансово-економічних наслідків широкого застосування віртуальних активів в Україні, насамперед, з точки зору ризиків для фінансової системи держави.

Водночас прийняття законопроекту №10225-д за основу для подальших доопрацювань є лише проміжним етапом законодавчого процесу та не означає формування остаточного, комплексного і стабільного режиму регулювання обороту віртуальних активів. Станом на початок 2026 року, ключові параметри майбутньої моделі, зокрема фінальна редакція норм, механізми реалізації та узгодженість із суміжним регулюванням,

залишаються предметом опрацювання, а отже національних підхід до регулювання віртуальних активів фактично перебуває на стадії становлення.

Проте, незважаючи на відсутність регулювання, на території України віртуальні активи на сьогодні вільно відчужуються, обмінюються, конвертуються тощо. Слід зазначити, що станом на лютий 2022 року НБУ фактично визнавав можливість використання криптовалюти при здійсненні банківських операцій «квазікеш» (англ.: «quasi cash»), а саме щодо конвертації криптовалют на грошові кошти [5].

Судова практика на даний час утримується від будь-яких категоричних заяв щодо можливості використання віртуальних активів в Україні, вирішуючи спірні питання на підставі загальних положень чинного законодавства України та принципів права. Показовою виступає справа № 757/36263/20-ц Печерського районний суд міста Києва [50] відповідно до обставин якої інвестор та трейдер уклали інвестиційний договір на суму 20 000 доларів США, відповідно до умов якого останній мав використовувати кошти інвестора для здійснення операцій по торгівлі криптовалютою на біржах на власний роздум. Сторонами було підписано акт прийому-передачі інвестицій. Через деякий час інвестор вирішив розірвати договір із чим звернувся до суду, обгрунтовуючи це тим, що питання регулювання віртуальних активів не визначене жодним нормативно-правовим актом України, відповідно криптовалюта не відноситься до жодного з об’єктів цивільно правових прав, через що договір має бути визнаний недійсним. Однак суд відмовив у задоволенні позову, мотивуючи своє рішення тим, що позивач не навів жодного приклад жодного нормативно правового акта, який би встановлював незаконність або заборону обігу криптовалюти. Тобто це рішення зафіксувало, що хоча укладення договорів, предметом яких виступає криптовалюта фактично не передбачено законом, однак

також і не заборонено. Апеляційний суд рішення суду першої інстанції залишив без змін [28].

У справі № 216/4506/23 Центрально-Міський районний суд м. Кривого Рогу вирішував питання щодо добросовісності відповідача як набувача грошових коштів, отриманих в результаті продажу криптовалютних активів. По суті справи позивач - фізична особа-стверджував, що він здійснив операцію з переказу коштів у розмірі 59 000 гривень на рахунок відповідача - юридичної особи - без будь-якої правової підстави. Він вимагав повернення коштів, вважаючи їх безпідставно набутим майном. Однак відповідач у свою чергу, пояснював ситуацію, таким чином, що кошти вказані у позові були перераховані в рамках операції з купівлі 1527 USDT на платформі “Binance”, тобто відбувся peer-to-peer-переказ (P2P- переказ), де покупець криптовалюти використав рахунок позивача без його відома. Позивач, за його словами, не був учасником цієї транзакції і не зареєстрований на Binance. І суд відповідно, не став задовольняти позов, мотивуючи це рішення тим, що позивач не зміг надати достатньо переконливих доказів того, що кошти були перераховані помилково. Крім того, суд визнав товариство з обмеженою відповідальністю добросовісним набувачем, оскільки воно отримало кошти в результаті законної угоди на криптовалютній біржі [48].

Користуючись інформацією вказаною вище, можна дійти висновку, що питання правового регулювання віртуальних активів в Україні залишається відкритим і вимагає подальших напрацювань. І хоча цей ринок відносно новий, ми вже можемо прослідкувати еволюцію спроб для визначення місця віртуальних активів у системі об’єктів цивільного права.

Прийнятий Закон № 3637 є надзвичайно важливим, але не досконалим, особливо чітко виділяються потреби, щодо його актуалізації відповідно до стандартів які заклала MiCA.

Рішеннями вважалилася проекти законів № 10225 та № 10225-1, спрямовані на гармонізацію українського законодавства та уніфікованого законодавства ЄС. Однак, через стрімкий плин часу та тривалу процедуру розгляду законопроектів, а також у зв'язку з прийняттям НСДУ та оновленої програми МВФ щодо України, які вимагають перегляду та остаточного вирішення питання, щодо оподаткування віртуальних активів, ухвалення даних законопроектів вважається малоймовірним.

Проте, у світлі динамічного розвитку ринку віртуальних активів, грандіозної зацікавленості цією сферою зі сторони інвесторів, стає зрозумілим, що прийняття регулювання та його подальший розвиток є першочерговим завданням українських законодавчих органів.

Кажучи про гармонізацію українського законодавства із європейським, насамперед регламентом MiCA, слід також підкреслити доцільність її супроводу поглибленням стратегічної кіберсолідарності між Україною та ЄС, що включає інституційну взаємодію регуляторів та правоохоронних органів, узгодження стандартів кіберстійкості, а також сумісні процедури обміну інформацією та інтернет-репортингу, як слушно зауважують А. Пазюк, В. Омельяненко та А. Заблотський. Це створить операційне підґрунтя для імплементації MiCA в Україні, насамперед у частині нагляду за постачальниками послуг із віртуальними активами, захисту справ споживачів та узгодженості процедур для запобігання відмиванню грошей та фінансуванню тероризму з європейськими практиками [166].

Висновки до розділу ІІІ

У третьому розділі дисертаційного дослідження було проаналізовано еволюцію підходів до правового регулювання віртуальних активів в Україні, а також розглянуто перспективи їх подальшого розвитку в

контексті гармонізації із загальноєвропейським законодавством на основі MiCA.

Історичний розвиток правового регулювання віртуальних активів в Україні засвідчив еволюцію від повної правової невизначеності до формування основних принципів регулювання цієї сфери. Початкові спроби Національного банку України та інших регуляторних органів щодо визначення статусу віртуальних активів мали обмежений характер і часто зводились до застережень щодо ризиків. Проте вже з 2020 року спостерігається суттєвий прогрес у напрямі впорядкування правових відносин, пов’язаних із віртуальними активами.

Прийняття Закону України "Про віртуальні активи" стало важливим кроком на шляху до правової легалізації віртуальних активів в Україні. Цей закон визначає основні категорії віртуальних активів, встановлює правила їх обігу та регулює діяльність постачальників послуг у цій сфері. Однак, на момент його прийняття, закон ще не відповідав останнім тенденціям європейського регулювання, особливо враховуючи норми MiCA, що діють на рівні ЄС. Станом на початок 2026 року додатковим підтвердженням руху в напрямі формування комплексної моделі регулювання є прийняття за основу із доопрацюванням законопроект №10225-д, який готується до другого читання.

Гармонізація українського законодавства з нормами MiCA представляє перспективний напрям подальшого розвитку правової бази у сфері віртуальних активів. Законодавчі ініціативи Міністерства цифрової трансформації та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо внесення змін до існуючого закону спрямовані на адаптацію до нових вимог MiCA, що дозволить Україні інтегрувати свій ринок віртуальних активів до європейського правового простору.

Попри значні кроки вперед, в Україні залишається ряд викликів. Імплементація норм MiCA в українське законодавство вимагає узгодження

з іншими сферами правового регулювання, зокрема фінансовим і податковим законодавством. Важливим є також забезпечення співпраці між різними регуляторами, що дозволить ефективно запровадити нові правила і гарантувати їх дієвість на практиці.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження були досягнуті важливі наукові та практичні результати щодо формування правових стандартів у сфері регулювання віртуальних активів у Європейському Союзі та їх імплементації в національний правопорядок України.

Отримані у процесі дослідження результати дозволяють зробити наступні висновки:

1. Внаслідок систематизації правових підходів до поняття та класифікації віртуальних активів у різних юрисдикціях ЄС, визначено, що віртуальні активи мають спільні характерні ознаки, а саме: форма (“цифрове представлення вартості”), функції (“обміну”, “засобу платежу”), технічні характеристики (“заснована на математичних обчисленнях і захищена криптографією”, використання DLT чи подібної технології). Попри спільність ознак, проблематика глобалізації та спільних підходів для визначення віртуальних активів все ж може залишатись актуальною. В Європейському Союзі понятійно-категоріальний апарат забезпечено за допомогою Регламенту ЄС про ринки криптоактивів (MiCA), а в той же час Україна, яка наближена до європейського співтовариства, має інше тлумачення віртуальних активів. Виявлено, що найбільш прийнятним є бачення, яке поєднує технологічний, фінансовий і правовий аспекти віртуальних активів. Це унеможливлює їх ототожнення з традиційними грошовими знаками, цінними паперами або електронними грошима й актуалізує розмежування понять “криптоактиви” та “цифрові валюти”. Таким чином, найефективнішим підходом для уніфікованого визначення та класифікації віртуальних активів є глобальний консенсус та міжнародно-правове закріплення статусу, поняття та класифікації віртуальних активів.

2. Регламент ЄС про ринки криптоактивів (MiCA) має безпосередній вплив на правове регулювання віртуальних активів як на території країн-

членів ЄС, так і для держав, які намагаються бути наближеними до європейського співтовариства (наприклад Україна). Оскільки віртуальні активи не підпадають під традиційні категорії фінансових інструментів або товарів, MiCA пропонує новий підхід до визначення правової природи таких активів, що поєднує елементи фінансового регулювання з технологічними аспектами блокчейн-систем. За допомогою MiCA запроваджено єдину нормативну базу для всіх європейських держав, як наслідок: ЄС має однакове правозастосування щодо регулювання суспільних правовідносин, які пов'язані з віртуальними активами. Доведено, що MiCA є фундаментальним нормативним актом ЄС для формування єдиного правового простору у сфері криптоактивів. Що стосується України, то в результаті євроінтеграційних процесів уряд країни буде орієнтуватися на європейське законодавство під час прийняття національного. Саме тому основні принципи Регламенту MiCA та досвід його практичного застосування будуть покладені в основу регулювання віртуальних активів в України.

3. На підставі вивчення специфічного досвіду правового регулювання віртуальних активів у різних країнах-членах ЄС (наприклад, Мальти та Литви) до імплементації норм, передбачених Регламентом MiCA, визначено особливості різних правових підходів. Наприклад, Мальтою раніше було запроваджено концептуально відмінний підхід від інших держав-членів ЄС та віртуальні активи були визначені як окремий вид активів на рівні з іншими традиційними видами активів. Вказане надало змогу зробити висновок, що аналіз законодавства країн ЄС, яке існувало до набрання законної сили Регламентом MiCA, та запозичення досвіду таких країн є необхідним для визначення вектору руху України до належного та ефективного регулювання ринку віртуальних активів для розробки рекомендацій щодо уніфікації національного правового регулювання з країнами ЄС. Різниця між публічно-правовими і приватно-правовими

підходами до регулювання віртуальних активів є важливим фактором, який впливає на юридичну природу цих активів. Дослідження показало, що у країнах з домінуванням публічного права (наприклад, Німеччина) віртуальні активи регулюються більш жорстко через фінансовий нагляд, тоді як у країнах з розвиненими приватно-правовими традиціями (наприклад, Мальта) на перший план виходять інтереси учасників ринку та інвесторів. Найбільш оптимальний та ефективний сценарій правового регулювання - це урахування обох підходів для забезпечення балансу між інтересами держави та ринку.

4. Внаслідок порівняльного аналізу правових підходів встановлено, що попри те, що віртуальні активи не є платіжним засобом, у Естонії, Литві, Мальті, Польщі створене регуляторне середовище, що зумовлює використання таких активів в якості платіжного інструменту та інвестиційного активу. Крім того, дії вказаних країн, до прийняття Регламенту MiCA, були направлені на популяризацію та масове сприйняття віртуальних активів, а саме: створення процедури ліцензування постачальників послуг віртуальних активів, прозорої системи оподаткування, детальної системи класифікації токенів тощо. Аналогічні дії можуть бути необхідними для поступового наближення України до регуляторних стандартів Регламенту MiCA.

5. За результатами правового аналізу підходів до регулювання віртуальних активів в Україні встановлено, що в історичній ретроспективі Україна була однією з перших країн, яка робила спроби нормативного врегулювання віртуальних активів. Втім, станом на теперішній час в Україні відсутня повноцінна законодавча база щодо віртуальних активів. Держава поступово адаптовує і вдосконалює уже існуюче законодавство, а також ініціює нові законодавчі зміни через законопроекти. Попри те ще залишаються певні прогалини (такі як невідповідність Регламенту MiCA), які потребують додаткової уваги та аналізу національного законодавства на

предмет відповідності міжнародним стандартам при євроінтеграційних процесах України.

6. Перспективи правового регулювання віртуальних активів та визначення їх природи в Україні все ще є дискусійним питанням серед вітчизняних науковців та правників. Прогрес, досягнутий з 2017 по 2023 рік, завершився запровадженням поняття "цифрова річ" (яка включає віртуальні активи та є об'єктом цивільних прав). Потреба гармонізації з MiCA створює нові виклики для українського законодавства та свідчить про те, що остаточні правові визначення та регулювання все ще потребують доопрацювання. Розробка змін до Закону №2074-IX та запровадження нових визначень, зокрема терміну "криптоактив", демонструють прагнення України відповідати міжнародним стандартам. Однак це питання залишається відкритим для подальшого наукового та практичного дослідження, що може забезпечити стабільний розвиток ринку віртуальних активів в Україні. Вплив міжнародних фінансових організацій на регулювання віртуальних активів також є важливим фактором, який не можна ігнорувати. Аналіз показав, що рекомендації та вимоги таких організацій, як Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світовий банк, впливають на формування регуляторних політик у країнах, що розвиваються, включаючи Україну. Імплементація таких рекомендацій може поліпшити правову визначеність та забезпечити відповідність міжнародним стандартам.

Крім того, дослідження показало, що віртуальні активи створюють нові можливості для незаконної діяльності, такої як відмивання грошей та фінансування тероризму. В ЄС це питання вирішується через чітке регулювання діяльності постачальників послуг з віртуальними активами відповідно до Директиви щодо боротьби з відмиванням грошей (AMLD). Для України впровадження аналогічних правових інструментів є важливим кроком у підвищенні безпеки ринку віртуальних активів.

З огляду на результати дослідження, було сформульовано практичні рекомендації щодо імплементації в національний порядок європейського регулювання віртуальних активів. Основними напрямками є гармонізація національного законодавства з європейськими стандартами, зокрема з положеннями Регламенту ЄС про ринки криптоактивів (MiCA), що дозволить забезпечити правову визначеність та інтеграцію в європейський ринок. Також важливим є впровадження прозорої системи ліцензування постачальників послуг з віртуальними активами, розробка адекватного податкового регулювання, а також адаптація національного законодавства до нових технологій блокчейн та криптографії. Для досягнення цих цілей рекомендується впровадити освітні програми для населення з метою підвищення обізнаності про правову природу віртуальних активів та залучити міжнародні фінансові організації для надання консультацій і впровадження стандартів безпеки. Ці заходи сприятимуть побудові стабільного та прозорого ринку віртуальних активів в Україні, відповідного міжнародним стандартам.

У дослідженні приділено увагу практичному значенню отриманих результатів, які можуть бути використані для вдосконалення правового регулювання віртуальних активів в Україні в контексті євроінтеграції. Запропоновані рекомендації можуть стати основою для адаптації українського законодавства до стандартів ЄС, зокрема Регламенту MiCA. Це допоможе створити ефективну нормативну базу для регулювання віртуальних активів, захисту інвесторів та запобігання фінансовим злочинам.

Практичне значення також полягає в можливості використання результатів дослідження державними органами, регуляторами та учасниками ринку для впровадження прозорих процедур ліцензування постачальників послуг віртуальних активів та розробки механізмів, які відповідатимуть міжнародним стандартам. Рекомендації щодо гармонізації

національного законодавства з європейськими нормами сприятимуть формуванню стабільного та безпечного ринку віртуальних активів, що дозволить Україні залучати більше інвестицій і стимулювати інноваційний розвиток цієї сфери.

Продовження дослідження може бути розширене в декількох напрямках для більш комплексного вивчення правового регулювання віртуальних активів та їхньої інтеграції в правопорядок України. Зокрема, особлива увага може бути приділена наступним аспектам:

1. Порівняльне вивчення регуляторних підходів до віртуальних активів в ЄС у відповідності до Регламенту MiCA та Україні. Подальший аналіз відмінностей і спільних рис правових режимів допоможе краще зрозуміти специфіку національних регулювань та адаптаційних процесів у межах євроінтеграції.

2. Аналіз наслідків впровадження Регламенту MiCA в Україні з метою дослідження того, як саме імплементація положень цього Регламенту вплине на український ринок, його учасників, інвестиційний клімат та державне регулювання.

3. Транснаціональні ризики та правові виклики, пов’язані з використанням віртуальних активів, де особливий акцент може бути зроблено на питаннях фінансових злочинів, ухилення від податків та загроз кібербезпеки в контексті цифрових активів.

4. Економічна ефективність регуляторних ініціатив з метою оцінки того, як гармонізація правових норм у сфері віртуальних активів із європейськими стандартами може вплинути на розвиток малого та середнього бізнесу, а також на інноваційний потенціал фінансового ринку України.

Такий підхід дозволить не лише більш детально вивчити проблему, але й сприятиме вдосконаленню правового регулювання в Україні,

підвищенню стабільності та передбачуваності ринку віртуальних активів, а також поліпшенню його інтеграції у світову економіку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Вінокуров Я. Україна легалізує криптоактиви: що це дасть і як працюватиме? (30.01.2024.) Економічна правда. - URL: https://www.epravda.com.ua/publications/2024/01/30/709306/.

2. Висновок на проект Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами» від 15.11.2019 №2461 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=67423&pf35401=513289.

3. Висновок на проект Закону України "Про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні" від 10.10.2017 р. № 7183-1 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=62710&pf35401=446029.

4. Грицай С.О. Від криптовалюти до віртуальних активів: Становлення законодавства України через призму хронологічно-правового аналізу. *Вісник Національної академії правових наук України.* 2023. Вип. № 30(2), С. 160-193. https://doi.org/10.31359/1993-0909-2023-30-2-160

5. Гудіма Т., Устименко В., Джабраілов 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. Вип. № 5(46). С. 137-148. URL: https://doi.org/10.55643/fcaptp.5.46.2022.3844

6. Гуріна Н.В. Економічна сутність криптовалюти як методологічна передумова відображення її в бухгалтерському обліку. *Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування.* 2020. Вип.5. С. 42-51. URL: https://core.ac.uk/download/pdf/328113906.pdf

7. Дашутін І. Криптовалюта в Україні має правову форму т.з. «віртуального активу». (02.06.2022.) Судово-юридична газета. URL: https://supreme.court.gov.ua/supreme/pres-centr/zmi/1280727/.

8. Єпіфанова Н. Криптовалюта: товар, засіб платежу, можливо, об'єкт інтелектуальної власності? (02.11.2017). «Юридична газета». URL: https://yur-gazeta.com/publications/practice/bankivske-ta-finansove-pravo/kriptovalyuta-tovar-zasib-platezhu-mozhlivo-obekt-intelektualnoyi-vlasnosti.html.

9. Желюк Т., Бречко О. Використання криптовалюти на ринку платежів: нові можливості для національних економік // *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2016. Вип. 3. С. 50-60. URL: http://dspace.tneu.edu.ua/handle/316497/14881.

10. Казначеєва Д. В., Дорош А. О. Криптовалюта: проблеми правового регулювання. *Вісник кримінологічної асоціації України: зб. наук. праць.* 2020. Вип. № 2 (23). С. 170-175. URI: http://dspace.univd.edu.ua/xmlui/handle/123456789/9575.

11. Карчева Г. Т., Нікітчук С. М. Віртуальні інноваційні валюти як валюти майбутнього. *Фінансовий простір*. 2015. № 2 (18). С. 23-29. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fin_pr_2015_2_4.

12. Ковальчук Т., Паливода К. Цифрова валюта як віртуальне джерело фіктивного капіталу. *Банківська справа.* 2014. № 1-2. С. 3-11. URL: https://library.ztu.edu.ua/doccard.php/90589.

13. Костів І. Я. Порівняння договору контрактації сільськогосподарської продукції з суміжними договірними конструкціями. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України*: *Збірник наукових статей.* Івано-Франківськ: Прикарпатський національний

університет імені Василя Стефаника. 2016. Вип. 40. С 56-65. URL: http://lib.pnu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/8869/1/980-Article%20Text-1994-1-10-20191028.pdf.

14. Кудь А., Кучерявенко М., Смичок Є. Цифрові активи та їх економіко-правове регулювання у світлі розвитку технології блокчейн: монографія. Харків: Право, 2019. 384 с. URL: https://virtualasset.science/monografiya-cifrovi-aktivi-ta-yih-ekonomiko-pravove-regulyuvannya-u-svitli-rozvitku-tehnologiyi-blokchejn.pdf.

15. Куриліна О., Дублян О. Особливості правового регулювання віртуальних активів в Україні // Реалізація державної антикорупційної політики в міжнародному вимірі: матеріали міжнар. наук.-практ. конф., ч. 2., Київ, 12 груд. 2019 р. Київ, 2019. С. 162-164. URL: https://www.naiau.kiev.ua/files/naukova-diyalnist/naukovi-zaxodi/konferencii/2019/tezy_konf_12122019_p2.pdf#page=163.

16. Логойда В. М. До питання про валюту платежу по зобов'язаннях у сфері зовнішньоекономічної діяльності. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Право*. 2024. Том 2. № 84. С. 48-53. URL: https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.84.2.5.

17. Логойда В. М. Криптовалюти як об'єкт цивільних прав: порівняльно-правовий аналіз: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра філ.: спец. 081 «Право». Ужгород, 2022. 282 с. URL: https://www.uzhnu.edu.ua/en/infocentre/get/50108.

18. Мінфін розповів про Національну стратегію доходів до 2030 року. (28.12.2023). // Урядовий портал. Єдиний веб-портал органів виконавчої влади України. - URL: https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-rozpoviv-pro-natsionalnu-stratehiiu-dokhodiv-do-2030-roku.

19. Молчанова Е. Солодковський Ю. Глобальна сервісна природа сучасних крипто-валют. *Міжнародна економічна політика*. 2014. Вип. № 1

(20). С. 60-79. URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstreams/fc74aaaa-2f39-47d3-8368-5f17e0158951/download.

20. Нагнибіда В.І. Реалізація положень законодавства про віртуальні активи у світлі політики діджиталізації. *Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України*. 2021. Вип. № 5. С. 45-52. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Nzizvru_2021_5_7.

21. Національна стратегія доходів до 2030 року від 27 грудня 2023 року: схвалено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 27.12.2023 р. № 1218-р. *Міністерство фінансів України*. 2023. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9D%D0%B0%D1%86%D1%96%D0%BE%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B0_%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B3%D1%96%D1%8F_%D0%B4%D0%BE%D1%85%D0%BE%D0%B4%D1%96%D0%B2_2030.pdf.

22. Некіт К.Г. Розвиток правового регулювання обігу віртуальних активів (криптовалют) в Україні. *Часопис цивілістики*. 2022. № 44. С. 45-51. URL: https://doi.org/10.32837/chc.v0i44.455.

23. Носов В. Який законопроєкт про обіг віртуальних активів дозволить бізнесу розвиватися. (13.02.2024). Економічна правда. URL: https://www.epravda.com.ua/columns/2024/02/13/709876/.

24. Нуруллаєв І.С. Правові основи та практики взаємодії між міжнародними міжурядовими організаціями та національними правоохоронними органами. Наше право. 2025. Вип. №2. С. 271-276. URL: https://nashe-pravo.unesco-socio.in.ua/wp-content/uploads/archive/NP-2025-2/NP_2025_2_271.pdf.

25. Овчаренко А. Правове регулювання віртуальних активів та криптовалют в Україні: сучасний стан і перспективи. *Юридичний науковий*

електронний журнал. 2020. Вип. № 4. С. 201-202. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0374/2020-4/47.

26. Олехова О., Вишневський О. Закон «Про віртуальні активи». 8 вересня Верховна Рада України прийняла Закон (законопроєкт № 3637) «Про віртуальні активи». 2021. KPMG. URL: https://kpmg.com/ua/uk/home/media/press-releases/2021/09/zakon-pro-virtualni-aktyvy.html.

27. Пазюк А.В., Глинська Н.В. Методологія формування національної позиції України щодо застосування міжнародного права в кіберпросторі. Наше право. 2024. Вип. №2. С. 329-336. URL: https://nashe-pravo.unesco-socio.in.ua/wp-content/uploads/archive/NP-2024-2/NP_2024_2_329.pdf.

28. Постанова Київського апеляційного суду від 24 січня 2022 року у справі № 757/36263/20-ц: постанова Київського апеляційного суду від 24 січня 2022 року у справі № 757/36263/20-ц. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: https://reyestr.court.gov.ua/Review/102862431.

29. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні №10225-1 від 17.11.2023: пояснювальна записка до проекту Закону України від 17.11.2023 №10225-1 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2077165.

30. Законопроєкт “Про віртуальні активи” удосконалено і зареєстровано у Верховній Раді. (17.09.2020). // Прес офіс Міністерства цифрової трансформації. - URL: https://thedigital.gov.ua/news/zakonoproekt-pro-virtualni-aktivi-udoskonaleno-i-zareestrovano-u-verkhovniy-radi.

31. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні: Проект Закону України від 14.09.2018 р. № 9083 // База даних

«Законодавство України» / ВР України. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64597.

32. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні: Проект Закону України від 27.09.2018 р. № 9083-1 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64696.

33. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні: Висновок комітету з питань цифрової трансформації від 07.11.2023 № 10225 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2132437.

34. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами: Проект Закону України від 15.11.2019 р. № 2461 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67423.

35. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні: Проект Закону України від 07.11.2023 р. № 10225 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2061102.

36. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні: Проект Закону України від 17.11.2023 р. № 10225-1 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2077337.

37. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні: Проект Закону України від 24.04.2025 р. № 10225-д // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/56271.

38. Проект Закону України про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні: Проект Закону України від 10.10.2017 р. № 7183–1 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62710.

39. Про віртуальні активи: Закон України від 17.02.2022 р. № 2074-IX. *Відомості Верховної Ради України*. 2023. № 15. Ст. 51. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-IX#Text.

40. Про віртуальні активи: Проект Закону України від 11.06.2021 р. № 3637 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=69110&pf35401=529256.

41. Про визнання такими, що втратили актуальність, окремих листів Національного банку України: Лист Національного банку України від 22.03.2018 р. № 40-0006/16290. *Відомості Верховної Ради України*. 2018. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v6290500-18#Text.

42. Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав: Закон України від 10.08.2023 р. № 3320-IX. *Відомості Верховної Ради*. 2023. № 90. Ст. 344. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3320-20#n6.

43. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України від 06.12.2019 р. № 361-IX. *Відомості Верховної Ради України.* 2020. № 25. Ст. 171. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20/ed20191206#top.

44. Про обіг криптовалюти в Україні: Проект Закону України від 06.10.2017 р. № 7183 // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62684.

45. Про схвалення Національної стратегії доходів до 2030 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 1218-р від 27.12.2023 р. URL: https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-skhvalennia-natsionalnoi-stratehii-dokhodiv-do-2030-s1218-271223.

46. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III. *Відомості Верховної Ради України*. 2002. № 1. Ст. 1. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#top.

47. Рішення Апеляційного суду міста Києва від 12 жовтня 2016 р. у справі № 753/599/16-ц. *Єдиний державний реєстр судових рішень.* URL: https://reyestr.court.gov.ua/Review/62052778.

48. Рішення від 19.07.2023 № 216/4506/23 Центрально-Міський районний суд м. Кривого Рогу: рішення Центрально-Міського районного суду м. Кривий Ріг від 19.07.2023 р. у справі №216/4506/23. *ТОВ "інформаційно-аналітичний центр ЛІГА".* URL: https://verdictum.ligazakon.net/document/112572746?q=%22криптовалюти%22.

49. Рішення Дарницького районного суду м. Києві від 24 березня 2016 р. у справі № 753/599/16-ц. *Єдиний державний реєстр судових рішень.* URL: https://reyestr.court.gov.ua/Review/56686444.

50. Рішення Печерського районного суду міста Києва від 10 червня 2021 року у справі № 757/36263/20-ц. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: https://reyestr.court.gov.ua/Review/97809422.

51. Рішення Суду Справедливості Європейського Союзу щодо оподаткування податком на додану вартість операцій із криптовалютами та

коментар до нього. *Право України*. 2018. Вип. 1. С. 162–171. URL: https://sk.ua/wp-content/uploads/2018/03/Право_України_2018.pdf.

52. Роз'яснення щодо правомірності використання в Україні "віртуальної валюти/криптовалюти" Bitcoin: Роз'яснення Національного банку України від 10 листопада 2014. *Відомості Верховної Ради України*. 2014. URL: URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0435500-14#Text.

53. Самсін Р.І. Законопроєкт № 3637 "Про віртуальні активи": результати обговорення. *Юридичний науковий електронний журнал.* 2022. Вип. №1/2022. С. 417-421. URL: http://www.lsej.org.ua/1_2022/104.pdf.

54. Скрипник В. Місце криптовалюти в системі об'єктів цивільних прав. *Цивільне право і процес.* 2018. Вип. 8. С. 38–43. URL: http://www.pgp-journal.kiev.ua/archive/2018/8/9.pdf.

55. Соловйова А. Правова природа криптовалюти в Україні та країнах Континентальної Європи: теоретико-правові підходи. *Молодий вчений*. 2018. 10 (62). С. 243-247. URL: https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/view/3750.

56. Сопілко І., Філінович В., Прудникова О., Крупнова А., Сметаніна Н. Ensuring the functioning of cyberspace in Ukraine: legal and technical aspects. Sapienza: International Journal of Interdisciplinary Studies. 2024. Вип. №5 (3). 11 с. URL: https://journals.sapienzaeditorial.com/index.php/SIJIS/article/view/787/585.

57. Спільна заява фінансових регуляторів щодо статусу криптовалют в Україні від 30.11.2017. // Офіційне Інтернет-представництво Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/spilna-zayava-finansovih-regulyatoriv-schodo-statusu-kriptovalyut-v-ukrayini.

58. Стеблянко А.В., Шевцов Я.А. Легалізація віртуальних активів в Україні: правовий аспект і загальна концепція. *Форум Права*. 2021. Вип. 69(4). С. 29-36. http://doi.org/10.5281/zenodo.5075714.

59. Тарасовський Ю. Легалізація криптовалюти. В парламенті зареєстрували новий законопроєкт про віртуальні активи, його лобіює Федоров. (17.11.2023). *Forbes.ua.* URL: https://forbes.ua/news/legalizatsiya-kriptovalyuti-u-verkhovnu-radu-podali-alternativniy-zakonoproekt-pro-virtualni-aktivi-yogo-lobiyue-fedorov-17112023-17340.

60. Указ Президента України Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку № 1063/2011 від 23.11.2011. Офіційний веб-портал *«Верховна рада України».* - URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Text.

61. Ушинкіна О.А. Концептуальні підходи до визначення поняття «віртуальні активи» в Україні та у світі. *Юридичний вісник*. 2022. Вип. № 3 (64). С. 70–77. URL: https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/1749322.

62. Філінович В.В. Principles of effective IP enforcement in Cyberspace: lessons from Ukraine and International Practice. Юридичний вісник. 2025. Вип. №2 (75). С. 152-159. URL: https://jrnl.nau.edu.ua/index.php/UV/article/view/20228.

63. Чаплян С. Правовий статус криптовалют. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право.* 2018. №2. С. 148-165. URL: http://zt.knute.edu.ua/files/2018/02(97)/17.pdf.

64. Черних О.С. Класифікація віртуальних активів в Україні. (14.04.2021). Вища школа адвокатури НААУ. URL: https://www.hsa.org.ua/blog/klasyfikatsiya-virtualnyh-aktyviv-v-ukrayini.

65. Шаренко М.С. Правове регулювання криптовалют в Україні. *Вороновські читання (Співвідношення матеріального та процесуального в регулюванні фінансових відносин): матеріали міжнар. наук.-практ. конф., м. Чернівці, 4-5 жовт. 2017 р.* / Редкол.: А. П. Гетьман, М. П. Кучерявенко, Т. А. Латковська та ін. Харків: Асоціація фінансового права України, 2017. С 273-277. URL:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjz6fj_wu6EAxVugv0HHeNZDasQFnoECA4QAQ&url=http%3A%2F%2Fafl.org.ua%2F%3Fmedia_dl%3D1304&usg=AOvVaw11k3Ipy7TfuBDFHaCnpyD3&opi=89978449.

66. Щодо віднесення операцій з "віртуальною валютою/криптовалютою "Bitcoin" до операцій з торгівлі іноземною валютою, а також наявності підстав для зарахування н....: Лист Національного банку України від 8 грудня 2014. № 29-208/72889. *Відомості Верховної Ради України*. 2014. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v2889500-14#Text.

67. Яроцький В.О. Поняття та види віртуальних активів, що можуть перебувати в обігу за законодавством України. *Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право*. 2023. Том 34 (73). № 4. С. 101-107. URL: https://doi.org/10.32782/TNU-2707-0581/2023.4/15.

68. Act of 1 March 2018 on counteracting money laundering and terrorist financing. 1 March, 2018. Офіційний сайт "*Ministerstwo Finansów Republic of Poland"*. URL: https://mf-arch2.mf.gov.pl/documents/764034/1010418/ustawa+tekst_EN+_15062018-f+_16072018.pdf.

69. Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. 49 p. 9 January, 2019. Офіційний сайт "*The European Securities and Markets Authority (ESMA)"*. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf.

70. Anzini M. Regulating Crypto-Currencies, Utility Tokens, and Crypto-Asset Service Providers. *cepInput: Centrum für Europäische Politik*. Freiburg, Berlin, 9 March, 2021. No 07|2021. 12 p. URL: https://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/cep.eu/Studien/cepInput_Regulierung_von_Kryptowerten/cepInput_Regulating_Crypto-Assets_MiCA-Regulation.pdf.

71. Ashford K. What Is Cryptocurrency? 16 February, 2023. *Forbes Media LLC*. URL: https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/what-is-cryptocurrency/.

72. Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonchè della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione: Decreto Legislativo del il Presidente della Repubblica 21 novembre 2007, n. 231. *Normattiva Il Portalle della legge vigente.* 2022. URL: https://www.normattiva.it/atto/caricaDettaglioAtto?atto.dataPubblicazioneGazzetta=2007-12-14&atto.codiceRedazionale=007X0246&atto.articolo.numero=0&atto.articolo.sottoArticolo=1&atto.articolo.sottoArticolo1=0&qId=aa755567-aa9f-4aea-947b-e6ea8594f827&tabID=0.7236206072727673&title=lbl.dettaglioAtto.

73. Aquilina N., Toman R., Braunauer F. Chapter 3. Austria. *The virtual currency regulation review* / editors Michael S. Sackheim, Nathan A. Howell. London. 2020. Third edition. P. 22-36. URL: https://brandltalos.com/wp-content/uploads/2021/01/virtual-currency-austria.pdf.

74. Austrian Banking Act (BWG; Bankwesengesetz). Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)". Federal Law Gazette* 532/1993. 22 July, 2024. URL: https://www.fma.gv.at/wp-content/plugins/dw-fma/download.php?d=468&nonce=919e9923991cfb0a.

75. AVERTISSEMENT SUR LES MONNAIES VIRTUELLES. 14 March, 2018. Офіційний сайт "La Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)". Luxembourg. 2018. URL: https://perma.cc/7B3F-QLKY.

76. Bank of Lithuania announces its position on virtual currencies and ICO/ 10 November, 2017. Офіційний сайт *"Bank of Lithuania. Eurosystem"*. URL: https://perma.cc/B7C8-CPMN.

77. Behnke R. Digital Assets, Virtual Assets, and Crypto Assets Defined. 30 March, 2023. *Halborn.* URL: https://www.halborn.com/blog/post/digital-assets-virtual-assets-and-crypto-assets-defined.

78. Benefits of BNB. *Binance*. URL: https://www.binance.com/en/bnb.

79. Benson V., Adamyk B., Chinnaswamy A., Adamyk O. Harmonising cryptocurrency regulation in Europe: opportunities for preventing illicit transactions. *European Journal of Law and Economics*. 2024. Volume 57. P. 37-61. URL: https://doi.org/10.1007/s10657-024-09797-w.

80. Benson V. Global Cryptocurrency Regulation Review: A Global Perspective. Birmingham: Aston University, 2021. 111 p. URL: https://publications.aston.ac.uk/id/eprint/44000/1/AU01_CryptocurrencyReport_DV5.pdf.

81. Bitcoin could potentially become the 21st century gold. *Deutsche Bank*. URL: https://www.db.com/what-next/digital-disruption/dossier-payments/i-could-potentially-see-bitcoin-to-become-the-21st-century-gold.

82. Bitcoin Estimated Transaction Volume USD. *Nasdaq*. URL: https://data.nasdaq.com/data/BCHAIN/ETRVU-bitcoin-estimated-transaction-volume-usd.

83. Bitcoin jako środek płatniczy: Pismo z dnia 2 listopada 2016 r. Ministerstwo Finansów FN7.701.53.2016. *Wolters Kluwer.* URL: https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/fn7-701-53-2016-bitcoin-jako-srodek-platniczy-pismo-184874122.

84. Bitcoins. Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)"*. URL: https://www.fma.gv.at/en/bitcoins/#reference-6645e02d5e09c.

85. Blandin A., Cloots A.S., Hussain H., Rauchs M., Saleuddin R., Allen J.G., Zhang B.Z., Cloud K. Global Cryptoasset Regulatory Landscape Study. Research Paper No. 23/2019. Cambridge: University of Cambridge Faculty of Law, April 16, 2019. 124 p. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3379219.

86. Bočánek M. First Draft of Crypto-Asset Regulation (MiCA) with the European Union and Potential Implementation. *Financial Law Review*. 2021. No. 22(2). P. 37-53. URL: https://czasopisma.bg.ug.edu.pl/index.php/flr/article/view/6163.

87. Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für Einkommensteuergesetz 1988, Fassung vom 04.12.2024. 7 July, 1988. Офіційний сайт *"Das Rechtsinformationssystem des Bundes. Bundeskanzleramt der Republik Österreich"*. URL: https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10004570.

88. Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für Wertpapieraufsichtsgesetz 2018, Fassung vom 04.12.2024. 2018. Офіційний сайт *"Das Rechtsinformationssystem des Bundes. Bundeskanzleramt der Republik Österreich"*. URL: https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20009943.

89. Carstens A. Money in the digital age: what role for central banks? Frankfurt: *House of Finance, Goethe University*, 2018, February. 10 p. URL: https://goo.gl/zqmUJK.

90. Chan K. Crypto rules to make Europe a global leader as prices plunge. 1 July, 2022. *AP News*. URL: https://apnews.com/article/cryptocurrency-technology-european-union-5bf12e63324d3a557b63110a9fb85177.

91. Circulaire du directeur des contributions [Circular of the Director of Contributions], L.I.R. No. 14/5 – 99/3 – 99bis/3 du 26 juillet 2018 [L.I.R. No. 14/5 – 99/3 – 99bis/3 of 26 July 2018], Luxembourg, 2018. URL: https://impotsdirects.public.lu/dam-assets/fr/legislation/legi18/circulaireLIR14-5-99-3-99bis-3du26072018.pdf.

92. CIVILINIO KODEKSO PATVIRTINIMO, ĮSIGALIOJIMO IR ĮGYVENDINIMO, 2000 m. liepos 18 d. Nr. VIII-1864. Vilnius: *Valstybės žinios*.

Sep 6, 2000, No. 74-2262. Офіційний сайт *"Lietuvos Respublikos Seimo kanceliarija"*. URL: https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.8A39C83848CB/asr.

93. Communiqué. Finance ministers and central bank governors. March 20, 2018, Buenos Aires. *G20 Summits - 2018 Buenos Aires Summit.* Офіційний сайт *"G20 Research Group"*. Buenos Aires, March 20, 2018. URL: http://www.g20.utoronto.ca/2018/2018-03-30-g20_finance_communique-en.html.

94. CONSOB's final report on "initial coin offerings and crypto-assets exchanges". *Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli and Partners.* 19 March, 2019. URL: https://www.gop.it/doc_pubblicazioni/814_kggoqmamdn_ita.pdf.

95. Consultation paper on the draft Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments. 29 January 2024. 38 p. Офіційний сайт "*The European Securities and Markets Authority (ESMA)"*. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA75-453128700-52_MiCA_Consultation_Paper_-_Guidelines_on_the_qualification_of_crypto-assets_as_financial_instruments.pdf.

96. Corbet S., Meegan A., Larkin C., Lucey B., Yarovaya L. Exploring the dynamic relationships between cryptocurrencies and other financial assets. *Economics Letters*. 2018. Volume 165, P. 28-34. URL: https://doi.org/10.1016/j.econlet.2018.01.004.

97. Cryptoassets and financial crime. 11 June, 2018. Офіційний сайт *"Financial Conduct Authority (FCA)"*. URL: https://goo.gl/hHXr33.

98. Crypto-assets need common EU-wide approach to ensure investor protection. 9 January, 2019. Офіційний сайт "*The European Securities and Markets Authority (ESMA)"*. URL: https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/crypto-assets-need-common-eu-wide-approach-ensure-investor-protection.

99. Cryptocurrency Legality Map. *Newhedge.* URL: https://newhedge.io/terminal/bitcoin/legality-map.

100. Cryptocurrency regulations by country. 2022. 37 p. *Thomson Reuters*. URL: https://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/wp-content/uploads/sites/20/2022/04/Cryptos-Report-Compendium-2022.pdf.

101. Cryptocurrency Regulations in Luxembourg. 19 September, 2023. *ComplyAdvantage*. URL: https://complyadvantage.com/insights/crypto-regulations/cryptocurrency-regulations-luxembourg/.

102. Cryptocurrency trading platforms: beware of fraud! February, 2018. Офіційний сайт *"FSMA"*. URL: https://www.fsma.be/en/warnings/cryptocurrency-trading-platforms-beware-fraud.

103. Cryptocurrency. 12 July, 2024. Офіційний сайт *"Estonian Tax and Customs Board Respublic of Estonia"*. URL: https://www.emta.ee/en/private-client/taxes-and-payment/taxable-income/cryptocurrency.

104. CSSF guidance on virtual assets. Офіційний сайт *"Commission de Surveillance du Secteur Financier"*, Luxembourg. 29 November, 2021. URL: https://www.cssf.lu/en/2021/11/cssf-guidance-on-virtual-assets/.

105. Decentralized autonomous organizations (DAOs). *Ethereum.org.* URL: https://ethereum.org/en/dao/.

106. Decentralised Finance (DeFi). *Eurofi.* URL: https://www.eurofi.net/current-topics/decentralised-finance/.

107. DECRETO LEGISLATIVO 25 maggio 2017, n. 90. Attuazione della direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attivita' criminose e di finanziamento del terrorismo e recante modifica delle direttive 2005/60/CE e 2006/70/CE e attuazione del regolamento (UE) n. 2015/847 riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi e che abroga il regolamento (CE) n. 1781/2006. (17G00104). 14 March, 2018. Офіційний сайт

"Normattiva Il Portale della legge vigente". URL: https://perma.cc/YQX5-BJWK.

108. Dėl virtualiųjų valiutų ir pirminio virtualiųjų žetonų platinimo veiklos mokestinių nuostatų paaiškinimo: Valstybinė mokesčių inspekcija prie Lietuvos Respublikos finansų ministerijos. 2018-06-11. Nr. (18.10-31-1E) RM-21969. *Pačiolio sąvadai.* URL: https://savadai.savadai.lt/document.php?id=15628&PHPSESSID=c2446314efcee4b951919f244dff95f4.

109. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (recast) Text with EEA relevance. 15 May, 2014. Офіційний сайт *"European Union"*. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065.

110. Directive (EU) 2018/843 of the European Parliament and of the Council of 30 May 2018 amending Directive (EU) 2015/849 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing, and amending Directives 2009/138/EC and 2013/36/EU (Text with EEA relevance). 30 May, 2018. Офіційний сайт *"European Union"*. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32018L0843.

111. EBA reports on crypto-assets. 9 January 2019. 30 p. Офіційний сайт *The European Banking Authority (EBA).* URL: https://www.eba.europa.eu/eba-reports-on-crypto-assets.

112. EBA's Technical Advice on MiCAr Delegated Acts. 29 September, 2023. 41 p. Офіційний сайт "*The European Banking Authority (EBA)"*. URL: https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Other%20publications/2023/1062227/EBA%20advice%20on%20MICAR%20CfA%20on%20significance%20criteria%20and%20supervisory%20fees.pdf.

113. Eckhardt P., Warhem V. The money of tomorrow? Cryptocurrencies, stablecoins, central bank digital currencies. *Centrum für Europäische Politik*. cepInput. April, 2020. No. 04|2020. URL: https://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/cep.eu/Studien/cepInput_Kryptowaehrungen/cepInput_The_Money_of_Tomorrow_01.pdf.

114. Enria A. Designing a Regulatory and Supervisory Roadmap for FinTech. *Copenhagen Business School*. 2018. 11 p. URL: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/documents/10180/2151635/9aaf2e3f-e443-4d19-a1f5-fa57847e3e6a/Andrea%20Enria%27s%20speech%20on%20FinTech%20at%20Copenhagen%20Business%20School%20090318.pdf.

115. Entire legal requirements for Alternative Investment Fund Managers Act. Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)"*. *Federal Law Gazette* I No. 135/2013. 25 August, 2014. URL: https://www.fma.gv.at/wp-content/plugins/dw-fma/download.php?d=2084&nonce=c40501a9ed1658dd.

116. Erster Abschnitt - Kreditwesengesetz (KWG). neugefasst durch B. v. 09.09.1998 BGBl. I S. 2776; zuletzt geändert durch Artikel 4 G. v. 28.11.2024 BGBl. 2024 I Nr. 377. Geltung ab 01.07.1985; FNA: 7610-1. 28.11.2024. Офіційний сайт *"Buzer-Rechtskataster"*. URL: https://www.buzer.de/gesetz/962/b2760.htm.

117. Erstes Hinweisschreiben zu Aufsichtsrechtliche Einordnung von sog. Initial Coin Offerings (ICOs) zugrunde liegenden Token bzw. Kryptowährungen als Finanzinstrumente im Bereich der Wertpapieraufsicht. GZ: WA 11-QB 4100-2017/0010. Офіційний сайт "BaFin". 2018. 5 s. URL: https://perma.cc/583S-GGV3.

118. Ethereum Virtual Machine (EVM). 21 June, 2024. *Ethereum.org*. URL: https://ethereum.org/en/developers/docs/evm/.

119. Examining Virtual Currencies: Risks and Uncertainties of a Novel Payment Technology in International Development. 2021, July. Офіційний сайт

"USAID". URL: https://www.usaid.gov/sites/default/files/2022-05/Virtual_Currencies_Brief_Final_Jan_2022.pdf.

120. Financial Markets Anti-Money Laundering Act. *Federal Law Gazette* I no. 118/2016. 1 January, 2017. Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)"*. URL: https://www.fma.gv.at/wp-content/plugins/dw-fma/download.php?d=2701

121. Financial Market Supervision in Austria. Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)"*. URL: https://www.fma.gv.at/en/financial-market-supervision-in-austria/.

122. Gauci I., Grech C.A., Cassar T., Saliba B. Chapter 16. Malta. *The virtual currency regulation review* / editors Michael S. Sackheim, Nathan A. Howell. London. 2020. Third edition. P. 22-36. URL: https://gtg.com.mt/wp-content/uploads/2020/11/Malta-Chapter-2020.pdf.

123. Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz - ZAG). Artikel 1 G. v. 17.07.2017 *BGBl. I S. 2446*, 2019 I 1113; zuletzt geändert durch Artikel 11 G. v. 22.12.2023 *BGBl. 2023 I Nr. 411,* Geltung ab 13.01.2018, abweichend siehe *Artikel 15*; FNA: 7610-22. 17.07.2017. Офіційний сайт *"Buzer-Rechtskataster"*. URL: https://www.buzer.de/ZAG_Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz.htm.

124. Global Cryptocurrency Market Cap Charts // Coin Gecko: [official web site]. URL: https://www.coingecko.com/en/global-charts.

125. Guidance Notice. Second advisory letter on prospectus and authorisation requirements in connection with the issuance of crypto tokens. Ref.: WA 51-Wp 7100-2019/0011 and IF 1-AZB 1505-2019/0003. Офіційний сайт "BaFin". 2019. P. 4-5. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Merkblatt/WA/dl_wa_merkblatt_ICOs_en.html.

126. Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs). 16 February, 2018. Офіційний сайт *"FINMA"*.

URL: https://www.finma.ch/en/~/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?la=en.

127. G20 Leaders' Declaration: Building Consensus for Fair and Sustainable Development. *G20 Summits - 2018 Buenos Aires Summit*. Офіційний сайт *"G20 Research Group"*. Buenos Aires, December 1, 2018. URL: https://web.archive.org/web/20240409022609/http://www.g20.utoronto.ca/2018/2018-leaders-declaration.html.

128. He D., Habermeier K.F., Leckow R.B., Haksar V., Almeida Y., Kashima M., Kyriakos-Saad N. Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations, IMF Staff Discussion Notes 2016/003. Офіційний сайт *"International Monetary Fund"*. 2016. 42 P. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2016/12/31/Virtual-Currencies-and-Beyond-Initial-Considerations-43618.

129. Herrera J.S., Gerybaite A. Malta: Virtual Currencies Comparative Guide. 10 April 2024. *Mondaq*. URL: https://www.mondaq.com/technology/1165196/virtual-currencies-comparative-guide.

130. Hertig A. What Is a Stablecoin? 16 September, 2022. *CoinDesk*. URL: https://www.coindesk.com/learn/what-is-a-stablecoin/.

131. High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements. 17 July 2023. 20 p. *The Financial Stability Board (FSB)*. URL: https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P170723-3.pdf.

132. Hilorme T., Perevozova I., Sakun A., Reznik, O., Khaustova Ye. Accounting Model Of Human Capital Assessment Within The Information Space Of The Enterprise. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. 2020.

Volume 24, Issue 3. URL: https://www.abacademies.org/articles/Accounting-Model-of-Human-Capital-Assessment-Within-the-Information-1528-2635-24-3-540.pdf.

133. ICO Guidelines Lithuania. 2018. *Офіційний сайт "The Ministry of Finance of the Republic of Lithuania"*. URL: https://finmin.lrv.lt/uploads/finmin/documents/files/ICO%20Guidelines%20Lithuania.pdf.

134. ICOs. Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)"*. URL: https://www.fma.gv.at/en/fintech-point-of-contact-sandbox/fintech-navigator/initial-coin-offerings/.

135. Impact of MiCA restrictions on E-Money Tokens referencing USD. *Blockchain for Europe.* Brussels, Belgium. 2022. 6 p. URL: https://www.blockchain4europe.eu/wp-content/uploads/2022/08/BC4EU-Letter-on-MiCA-restrictions-to-EMTs-referencing-USD.pdf.

136. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation. Офіційний сайт "*FATF"*, Paris, 2023. URL: www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Fatf-recommendations.html.

137. Interpello ai sensi dell'art. 11, legge 27 luglio 2000, n. 212. Trattamento fiscale applicabile alle società che svolgono attività di servizi relativi a monete virtuali. Resoluzione N. 72. *Direzione Centrale Normativa*. Roma. 2 September 2016. URL: https://perma.cc/9EAZ-LS79.

138. Initial Coin Offerings (ICO's): serious risks. 14.11.2017. Офіційний сайт: *The Dutch Authority for the Financial Markets (AFM)*. URL: https://www.iosco.org/library/ico-statements/Netherlands%20-%20AFM%20-%20Initial%20Coin%20Offerings%20Serious%20Risks.pdf.

139. Introduction to dapps. 23 April, 2024. *Ethereum.org.* URL: https://ethereum.org/en/developers/docs/dapps/.

140. Introduction to smart contracts. 7 March, 2022. *Ethereum.org*. URL: https://ethereum.org/en/smart-contracts/.

141. Kostenko S. O., Strilchuk V. A., Chernysh R. F., Buchynska A. J., Fedoronchuk A. V. Legal aspects of the cryptoassets market and its possible threats to the national security of Ukraine and Poland. *Amazonia Investiga*. 2021. 10(41), P. 53-64. https://doi.org/10.34069/AI/2021.41.05.5.

142. Kulnigg T., Rath U. Cryptoassets & Blockchain in Austria. 19 December, 2019. *Lexology*. URL: https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=de76db61-81bf-4f91-9ff1-9a8e4c50d966.

143. Lagarde C. An Even-handed Approach to Crypto-Assets. 16 April, 2018. Офіційний сайт "*International Monetary Fund"*. URL: https://goo.gl/vpHMHR.

144. Lagarde C. Central Banking and Fintech – A Brave New World. 2017, 29 September, 2017. Офіційний сайт *International Monetary Fund*. URL: https://goo.gl/WN2J2q.

145. Law of Obligations Act: Act of Riigikogu, passed 26.09.2001, RT I 2001, 81, 487. Entry into force 01.07.2002. *Riigi Teataja*. 2013. URL: https://www.riigiteataja.ee/en/eli/506112013011/consolide.

146. LAW ON MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS OF THE REPUBLIC OF LITHUANIA. *Valstybės Žinios (Official Gazette), 2007, No 17-627, identification code 1071010ISTA00X-1024*. URL: https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalActPrint/lt?jfwid=j4afy2zd&documentId=ece909323cf811e68f278e2f1841c088&category=TAD.

147. Law on the fight against money laundering and terrorist financing. 12 November, 2004. Офіційний сайт *"Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF)*"*. Luxembourg. 2004. URL: https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/L_121104_AML.pdf.

148. Ledger Lawyer Asset-Referenced Tokens Under the EU's Proposed Markets in Crypto Assets Regulation. 10 February, 2022. *Medium.* URL: https://medium.com/coinmonks/asset-referenced-tokens-under-the-eus-proposed-markets-in-crypto-assets-regulation-458c317577bb.

149. Legislative Decree no. 58. 24 February 1998: Consolidated Law on Finance pursuant to Articles 8 and 21 of Law no. 52 of 6 February 1996. Text updated with the amendments made by Legislative Decree no. 125 of 6 September 2024. Офіційний сайт *"CONSOB"*. URL: https://www.consob.it/documents/718268/6018868/fr_decree58_1998.pdf/2b150ede-5a02-e7c2-cccf-eda0f8cfe232.

150. Lener R., Furnari S.L., Lorenzotti N., Ciommo A.D., Lener R.A. Chapter 13. Italy. *The virtual currency regulation review* / editors Michael S. Sackheim, Nathan A. Howell. London. 2020. Third edition. P. 174-189. URL: https://leplex.it/foto-articoli/244/varie/Italy.pdf.

151. Lietuvos Respublikos pinigų plovimo ir teroristų finansavimo prevencijos įstatymas, 1997 m. birželio 19 d. Nr. VIII-275. Vilnius: *Valstybės žinios*, 1997-07-04, Nr. 64-1502. Офіційний сайт *"Lietuvos Respublikos Seimo kanceliarija"*. URL: https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/TAIS.41300/asr.

152. Malta: A leader in DLT regulation. *Parliamentary Secretary for Financial Services, Digital Economy and Innovation within the Office of the Prime Minister.* February 2018. 36 p. URL: https://perma.cc/29US-4V9D.

153. Malvagna U. PRIME NOTE SULLA DISCIPLINA ITALIANA DELLE «DIGITAL SECURITIES» (DECRETO-LEGGE 17 MARZO 2023, N.25).17 March 2023. *Non solo Diritto Bancario*. URL: https://www.dropbox.com/scl/fo/ybpc8ka0ev0wuxm79ow9w/h?dl=0&preview=Decreto+digital+securities.pdf&rlkey=k9t8r82xss6fx6amsvsroaee4.

154. Market Manipulation in Digital Assets. *Deloitte.* March, 2021. P. 4. URL:

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Financial-Services/gx-design-market-manipulation-in-digital-assets-whitepaper-v2-1.pdf.

155. Maume P., Fromberger M. Regulation of Initial Coin Offerings: Reconciling US and EU Securities Laws. *Chicago Journal of International Law*. June 15, 2018. Volume 19.2, P. 548-585. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3200037.

156. Messore A., Dagnino F., Giuliano C. Crypto-assets and Financial Products: the Italian Regulatory Landscape after the Recent Ruling of the Supreme Court. 22 November, 2022. *Lexia Avvocati.* URL: https://www.lexia.it/es/2022/11/28/cryptocurrencies-financial-products-supreme-court/.

157. Modifiche ed integrazioni ai decreti legislativi 25 maggio 2017, n. 90 e n. 92, recanti attuazione della direttiva (UE) 2015/849, nonche' attuazione della direttiva (UE) 2018/843 che modifica la direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario ai fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo e che modifica le direttive 2009/138/CE e 2013/36/UE. (19G00131) (GU Serie Generale n.252 del 26-10-2019). *Gazzetta Ufficiale.* 4 October, 2019. URL: https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2019/10/26/19G00131/sg.

158. Money Laundering and Terrorist Financing Prevention Act: Act of Riigikogu, passed 26.10.2017, RT I, 17.11.2017, 2. Entry into force 27.11.2017, subsection 3 of § 19 and §§ 76–80 on 01.09.2018 and §§ 81 and 95 on 01.01.2019. *Riigi Teataja. 2024.* URL: https://www.riigiteataja.ee/en/eli/ee/524032022001/consolide/current.

159. Mukhopadhyay U., Skjellum A., Hambolu O., Oakley J., Yu L., Brooks R. (2016). A brief survey of Cryptocurrency systems. *2016 14th Annual Conference on Privacy, Security and Trust (PST)*: 12-14 December 2016, Auckland, New Zealand, P. 745-752. URL: https://doi.org/10.1109/PST.2016.7906988.

160. Murphy H., Stacey K. Facebook Libra: the inside story of how the company's cryptocurrency dream died. 10 March. 2022. *Financial Times.* URL: https://www.ft.com/content/a88fb591-72d5-4b6b-bb5d-223adfb893f3.

161. Nogacki R. Czy wykopanie wirtualnej waluty stanowi przychód podatkowy? 2 October, 2019. *PIT.PL.* URL: https://www.pit.pl/aktualnosci/czy-wykopanie-wirtualnej-waluty-stanowi-przychod-podatkowy-966558.

162. Novaković M. The reform of the crypto licenses system in Estonia and the Regulation on Markets in Crypto Assets proposal. *Strani pravni zivot.* 2021 (4). P. 687-699. URL: http://dx.doi.org/10.5937/spz65-35127.

163. Nutartis Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegija. Byla 3K-3-103-378/2016. 22 February, 2016. *Lietuvos Aukščiausiasis Teismas.* URL: https://eteismai.lt/byla/141402177828956/3K-3-103-378/2016.

164. Parrondo L. Typology and Classification of crypto-assets based on the MiCA regulatory framework. Contributions and limitations. *Research Handbook in Financial Accounting*. 2023. 21 p. URL: https://www.academia.edu/98936243/Typology_and_Classification_of_crypto_assets_based_on_the_MiCA_regulatory_framework_Contributions_and_limitations?uc-sb-sw=69890835.

165. Payment Services Act 2018. Офіційний сайт *"Financial Market Authority (FMA)". Federal Law Gazette I* 17/2018. 1 January, 2018. URL: https://www.fma.gv.at/wp-content/plugins/dw-fma/download.php?d=3569.

166. Paziuk A., Omelianenko V., Zablotskyi A. Strengthening EU-Ukraine Strategic Cyber Solidarity and Cooperation. Monograph. K.:The Cyber Diplomacy Forum, 2024. 52 p. URL: https://www.academia.edu/122198269/Strengthening_EU_Ukraine_Strategic_Cyber_Solidarity_and_Cooperation.

167. Pierson B. Virtual currencies are commodities, U.S. judge rules. March 7, 2018. *Reuters*. URL: https://goo.gl/wz1zdh.

168. Pisani B. Bitcoin and ether are not securities, but some initial coin offerings may be, SEC official says. (14.06.2018). *CNBC*. URL: https://goo.gl/XDraS4.

169. POSITION OF THE BANK OF LITHUANIA ON VIRTUAL CURRENCIES AND INITIAL COIN OFFERING. 10 October, 2017. Офіційний сайт *The Board of Bank of Lithuania*. URL: https://perma.cc/V85N-PG47.

170. Public Notice of the PBC, CAC, MIIT, SAIC, CBRC, CSRC and CIRC on Preventing Risks of Fundraising through Coin Offerings. 2017. Офіційний сайт *"The People's Bank of China"*. URL: http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3377816/index.html.

171. Rauchs M., Blandin A., Klein K., Pieters G. C., Recanatini M., Zhang B.Z. 2nd Global Cryptoasset Benchmarking Study. Cambridge: Cambridge Centre for Alternative Finance, 2018. 96 p. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3306125.

172. Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements. 13 October, 2020. 69 p. *The Financial Stability Board (FSB)*. URL: https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf.

173. Regulation of Cryptocurrency Around the World / Published Washington, DC: The Law Library of Congress, Global Legal Research Center. 2018. 125 p. URL: https://www.loc.gov/item/2018298387/.

174. Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC (Text with EEA relevance). Офіційний сайт *"European Union"*. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj.

175. 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) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and

(EU) 2019/1937 (Text with EEA relevance). Офіційний сайт *"European Union"*. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02023R1114-20240109.

176. Report of Investigation Pursuant to Section 21 (A) of the US Securities Exchange Act of 1934: The DAO. Release No. 81207. July 25 2017. Офіційний сайт "*SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (US SEC)"*. URL: https://goo.gl/dLBhzD.

177. Rodeck D., Schmidt J. Meet Ripple & XRP, Cryptocurrency For Banks. 6 May, 2021. *FORBES.* URL: https://perma.cc/3JEX-NVPP.

178. Rosta Humayon M. Analysis of the Evolution of the EU Regulatory Approach on Virtual Assets: Bachelor Thesis. Riga: Riga Graduate school of law, 2022. 58 p. URL: https://dspace.lu.lv/dspace/bitstream/handle/7/61014/Rosta_Humayon.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

179. Rudak O. Opodatkowanie dochodów ze sprzedaży bitcoinów (II FSK 488/16). *Czasopismo Lege Artis.* 2018, 11 kwietnia. URL: https://czasopismo.legeartis.org/2018/04/opodatkowanie-dochodow-sprzedazy-bitcoin/.

180. Saganska A. У Мінцифрі озвучили ризики впровадження MiCA для криптоіндустрії в Україні. (03.08.2023). *Incrypted*. URL: https://incrypted.com/ua/u-mincyfri-ozvuchyly-ryzyki-vprovadzhennya-mica-dlya-industrii-v-ukrayini/.

181. Schiltz J.-L., Manzari N. Chapter 15. Luxembourg. *The virtual currency regulation review* / editors Michael S. Sackheim, Nathan A. Howell. London. 2020. Third edition. P. 185-196. URL: http://schiltz.lu/wp-content/uploads/2021/09/Virtual-Currency-Regulation-Review_3rd-Edition_August-2020.pdf.

182. Securities Market Act: Act of Riigikogu, passed 17.10.2001, RT I 2001, 89, 532. Entry into force 01.01.2002, partially 01.05.2004. *Riigi Teataja. 2014*. URL: https://www.riigiteataja.ee/en/eli/506062014002/consolide.

183. Sind virtuelle Währungen wie Bitcoin eine Alternative zu klassischen Währungen wie dem Euro? Офіційний сайт "*Oesterreichische Nationalbank"*. URL: https://perma.cc/AN2L-WHS5.

184. Skatteverket v David Hedqvist. Judgment of the Court (Fifth Chamber) of 22 October 2015. Document 62014CJ0264. Офіційний сайт "European Union". URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62014CJ0264.

185. Singh A., Chawla S. Cryptocurrency Regulation: Legal Issues and Challenges. *International Journal of Reviews and Research in Social Sciences*. 2019. Volume 7, Issue 2. P. 365-375. URL: https://ijrrssonline.in/AbstractView.aspx?PID=2019-7-2-13.

186. Skutki podatkowe obrotu kryptowalutami w PIT, VAT i PCC. 4 April, 2018. Офіційний сайт "*Ministerstwo Finansów Republic of Poland"*. URL: https://perma.cc/37N9-TS6C.

187. Szabo N. Smart Contracts: Building Blocks for Digital Markets. *Political Science, Computer Science, Business, Economics*. 2018. 11 p. URL: http://www.truevaluemetrics.org/DBpdfs/BlockChain/Nick-Szabo-Smart-Contracts-Building-Blocks-for-Digital-Markets-1996-14591.pdf.

188. Tax treatment of cryptocurrencies. 1 January, 2024. Офіційний сайт "Federal Ministry Republic of Austria Finance". URL: https://www.bmf.gv.at/en/topics/taxation/Tax-treatment-of-crypto-assets.html.

189. The KNF's statement on selling so-called coins or tokens (Initial Token Offerings – ITOs or Initial Coin Offerings – ICOs). 22 November 2017. Офіційний сайт *"Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)"*. URL: https://www.knf.gov.pl/knf/en/komponenty/img/The_KNFs_statement_on_selling_socalled_coins_or_tokens_ICO_60238.pdf.

190. The legal framework of initial coin offering in Estonia. 10 September, 2018. Офіційний сайт "*FINANTSINSPEKTSIOON (EFSA)"*. URL: https://www.fi.ee/en/investment/aktuaalsed-teemad-investeerimises/virtuaalraha-ico/legal-framework-initial-coin-offering-estonia.

191. The 2023 Global Crypto Adoption Index: Central & Southern Asia Are Leading the Way in Grassroots Crypto Adoption. 12 September, 2023. *Chainalysis.* URL: https://www.chainalysis.com/blog/2023-global-crypto-adoption-index/.

192. Third Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, Requests for a Waiver of Nonobservance of Performance Criterion, and Modifications of Performance Criteria-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. IMF Country Report No. 24/78. 22 March, 2024. Офіційний сайт *"International Monetary Fund"*. URL: https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/03/22/Ukraine-Third-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-546741.

193. Tomczak T. Crypto-assets and crypto-assets' subcategories under MiCA Regulation. *Capital Markets Law Journal*. 2022. Volume 17, Issue 3, P. 365-382. URL: https://doi.org/10.1093/cmlj/kmac008.

194. Tönningsen G., Berberich M., Wohlfarth, T. A general introduction to the regulation of virtual currencies in Germany. 2023. *LEXOLOGY.* URL: https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=88103d18-9257-42bf-ab3b-91e7f95230aa.

195. Umsatzsteuerliche Behandlung von Bitcoin und anderen sog. virtuellen Währungen; EuGH-Urteil vom 22. Oktober 2015, C-264/14, Hedqvist. III C 3 - S 7160-b/13/10001. 2018/0163969. 27 Februar 2018. Офіційний сайт *"Das Bundesministerium für Finanzen"*. URL: https://perma.cc/56TQ-9RJJ.

196. Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. Офіційний сайт *"FATF"*, Paris. 2021. 109 p.

URL: https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Updated-Guidance-VA-VASP.pdf.

197. Utility token. 17 November, 2022. Офіційний сайт "*FINANTSINSPEKTSIOON (EFSA)"*. URL: https://www.fi.ee/en/finantsinspektsioon/innovation-hub/utility-token.

198. Vermögensanlagengesetz vom 6. Dezember 2011 (BGBl. I S. 2481), das zuletzt durch Artikel 12 des Gesetzes vom 11. Dezember 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 354) geändert worden ist. 6 December, 2011. Офіційний сайт "*Das Bundesministerium der Justiz und das Bundesamt für Justiz"*. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/.

199. Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks. June, 2014. Офіційний сайт *"FATF"*. URL: https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf.

200. VIRTUAL FINANCIAL ASSETS ACT. CHAPTER 590. 1 November, 2018. Офіційний сайт "LEĠIŻLAZZJONI MALTA". URL: https://legislation.mt/eli/cap/590/eng/pdf.

201. Völkel O. On the Term "Virtual Currency". *ZEITSCHRIFT FÜR FINANZMARKTRECHT (ZFR)*. 2019. *ZFR 2019/149. Heft 7/2019.* URL: https://sv.law/wp-content/uploads/2019/08/ZFR_Völkel_7_2019_EN.pdf.

202. Waechter O. Virtual currency regulation. *ILO-Newsletter.* 12 July 2019. URL: https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=17b25fb1-52da-4b80-90ff-df1d0dcab0eb.

203. Warning regarding initial coin offerings ("ICOs") and tokens. Офіційний сайт *"Commission de Surveillance du Secteur Financier"*, Luxembourg. 14 March, 2018. URL: https://www.cssf.lu/en/2018/03/warning-regarding-initial-coin-offerings-icos-and-tokens/.

204. Warning regarding virtual currencies. Офіційний сайт *"Commission de Surveillance du Secteur Financier"*, Luxembourg. 14 March,

2018. URL: https://www.cssf.lu/en/2018/03/warning-regarding-virtual-currencies/.

205. Web2 vs Web3. 15 August, 2023. *Ethereum.org*. URL: https://ethereum.org/en/developers/docs/web2-vs-web3/.

206. Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Artikel 19 des Gesetzes vom 6. Mai 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 149) geändert worden ist. 9 September, 1998. Офіційний сайт "*Das Bundesministerium der Justiz und das Bundesamt für Justiz"*. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/wphg/.

207. Wertpapierprospektgesetz vom 22. Juni 2005 (BGBl. I S. 1698), das zuletzt durch Artikel 10 des Gesetzes vom 11. Dezember 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 354) geändert worden ist. 22 June, 2005. Офіційний сайт "*Das Bundesministerium der Justiz und das Bundesamt für Justiz".URL:* https://www.gesetze-im-internet.de/wppg/index.html.

208. What Are Meme Coins? 15 November, 2021. *Binance Academy*. URL: https://academy.binance.com/en/articles/what-are-meme-coins.

209. Wyrok WSA w Gdańsku w dniu 16 grudnia 2015 r. I SA/Gd 1551/15. Офіційний сайт "Centralna Baza Orzeczeń Sądów Administracyjnych". URL: https://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/FAF3A3BE8F.

210. Zamyatin A., Harz D., Lind J., Panayiotou P., Gervais A., Knottenbelt W. XCLAIM: Trustless, Interoperable, Cryptocurrency-Backed Assets // *IEEE Symposium on Security and Privacy (SP), 19-23 May 2019*. San Francisco, CA, USA, 2019. P. 193-210. URL: https://doi.org/10.1109/SP.2019.00085.

211. Zetzsche D. A, Annunziata F., Arner D. W., Buckley R. P. The Markets in Crypto-Assets regulation (MiCA) and the EU digital finance strategy. *Capital Markets Law Journal*. 2021. Volume 16, Issue 2. P. 203-225. URL: https://doi.org/10.1093/cmlj/kmab005.

212. Zetzsche D. A., Annunziata F., Arner D. W., Buckley R. P. The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA) and the EU Digital Finance Strategy. 5 November 2020. *European Banking Institute Working Paper Series* No. 2020/77, *University of Luxembourg Law Working Paper Series* No. 2020-018, *University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper* No. 2020/059. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3725395.

213. Zhang K., Morgan P.J., McLaughlin J.M. MiCA – Overview of the New EU Crypto-Asset Regulatory Framework (part 1). 15 November 2022. *K&L Gates.* URL: https://www.klgates.com/MiCA-Overview-of-the-new-EU-crypto-asset-regulatory-framework-Part-1-11-15-2022.

ДОДАТОК А

ГЛОСАРІЙ ТЕРМІНІВ

Термін	Визначення	Джерело визначення
Криптовалюта	Децентралізована конвертована віртуальна валюта, заснована на математичних обчисленнях, яка використовує принципи криптографії для реалізації розподіленої, децентралізованої, безпечної інформаційної економіки	Термін почав широко використовуватися після публікації Енді Грінбергом статті “Crypto Currency” у журналі «Forbes» у 2011 році, а визначення його було надано у Звіті Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» у червні 2014 року
	Цифрове представлення вартості, яке не випускається і не гарантується жодним центральним банком або органом публічної влади, не обов’язково прив’язане до законно встановленої валюти і не має статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами як засіб обміну і може передаватися, зберігатися та використовуватися в електронний спосіб	Це визначення міститься у Законі Австрії “Про оподаткування доходів фізичних осіб”, який було доповнено відповідним положенням 1 березня 2022 року
	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	Так термін було розтлумачено в Проекті Закону України “Про обіг криптовалюти в Україні” №7183 від 6 жовтня 2017 року

	блокчейн в якості облікових одиниць поточної системи блокчейн у вигляді даних (програмного коду)	
	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; криптовалюта для цілей правового регулювання вважається фінансовим активом	Це визначення було подане в Проекті Закону України “Про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні” №7183-1 від 10 жовтня 2017 року
	Віртуальний актив у формі токену, що функціонує як засіб обміну або збереження вартості	Таку дефініцію було запропоновано авторами Проекту Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні” №9083 від 14 вересня 2018 року
	Нематеріальний цифровий актив, що визначає одиниці цінності, безпосереднє право власності на які фіксується згідно записів в розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні)	Так термін було визначено в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні” №9083-1 від 27 вересня 2018 року

Віртуальна валюта	Цифрове представлення вартості, яким можна торгувати в цифровому вигляді і яке функціонує як (1) засіб обміну; (2) розрахункова одиниця; та/або (3) засіб заощадження, але не має статусу законного платіжного засобу в будь-якій юрисдикції	Термін було визначено у Звіті Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» у червні 2014 року. Сам термін був найбільш поширеним серед подібних до 2016 року, коли в обігу почали активно використовуватися інші поняття, зокрема “віртуальні активи”
	Цифрове представлення вартості, випущене приватними розробниками і виражене у власній розрахунковій одиниці; їх можна отримувати, зберігати, мати до них доступ і здійснювати операції в електронному вигляді, а також використовувати для різних цілей, якщо сторони, що здійснюють транзакції, згодні їх використовувати	Відповідне визначення було надано у дослідженні Міжнародного валютного фонду “Віртуальні валюти і не тільки: Початкові міркування” у 2016 році. У дослідженні було акцентовано увагу на відмінності віртуальних валют від цифрових
	Цифрове представлення вартості, яке не випускається і не гарантується центральним банком або державним органом, не обов’язково прив’язане до законно встановленої валюти і не має правового статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами як засіб обміну, і яке можна переказувати, зберігати	Таку дефініцію було запропоновано Директивою (ЄС) 2018/843 Європейського Парламенту та Ради від 30 травня 2018 року про внесення змін до Директиви (ЄС) 2015/849 про запобігання використанню фінансової системи з метою відмивання коштів та фінансування тероризму та

	та торгувати в електронному вигляді	про внесення змін до Директив 2009/138/ЄС та 2013/36/ЄС Аналогічне визначення було подано в Законі Федеративної Республіки Німеччина “Про боротьбу з відмиванням грошей на фінансових ринках” завдяки прийняттю відповідної правки у липні 2019 року
	Цифрове представлення вартості, не випущене (або не гарантоване) центральним банком або державним органом, не обов’язково пов’язане з законним платіжним засобом, що використовується як засіб обміну для придбання товарів і послуг (або в інвестиційних цілях) та передається, зберігається і продається в електронному вигляді	Це визначення закріплено в італійському законодавчому Декреті №125 від 4 жовтня 2019 року, яким вносилися зміни до Декрета №231 від 21 листопада 2007 року
	Цифрове представлення вартості, яке не випускається і не гарантується центральним банком або органом державної влади, не обов’язково прив’язана до законно встановленої валюти та не має статусу валюти або грошей, але приймається особами як засіб обміну і може передаватися, зберігатися та торгуватися в цифровому форматі	Таким чином термін було визначено в Законі Великого Герцогства Люксембург “Про протидію відмиванню коштів та фінансуванню тероризму” від 12 листопада 2004 року, відповідні положення до якого було внесено 25 березня 2020 року
	Цінність, представлена в цифровій формі, яка може бути передана, збережена або	Така дефініція була надана в Законі Естонської Республіки «Про

	продана в цифровому вигляді і яку фізичні або юридичні особи приймають як платіжний інструмент, але яка не є законним платіжним засобом будь-якої країни або фондів	запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванню тероризму»
	Інструмент, який має цифрову вартість, але не має юридичного статусу валюти або грошей, який не дозволений або не гарантований центральним банком або іншою державною установою і який не обов’язково пов’язаний із валютою, але який визнається фізичними або юридичними особами як засіб обміну та може передаватися, зберігатися, продаватися, обмінюватися, інвестуватися та використовуватися для платежів за допомогою електронних засобів	Визначення закріплене в Законі Литовської Республіки "Про запобігання відмиванню коштів та фінансуванню тероризму” від 19 червня 1997 року, до якого було додано пункт із дефініцією у 2019 році
	Засіб платежу, авторизований на децентралізованій або напів децентралізованій основі, авторизація якого зазвичай не регулюється законодавством будь-якої держави та не належить до компетенції уповноваженої особи відповідної держави, обов’язковість прийняття якого як засобу платежу не встановлена жодною державою, обмінний курс якого визначається попитом і пропозицією та умови авторизації та/або	Так термін було визначено в Роз’ясненні Державної податкової інспекції при Міністерстві фінансів Литовської Республіки щодо застосування положень податкового законодавства до суб’єктів та резидентів, які здійснюють діяльність, пов’язану з віртуальними активами та/або первинним розповсюдженням токенів від 11 червня 2018 року

	використання якого не накладають жодних додаткових зобов'язань щодо надання послуг, крім визначеного преференційного права розрахунків у такій валюті, та/або щодо постачання товарів	
	Цифрове представлення вартості, за винятком: 1) законного платіжного засобу, випущеного Національним банком Польщі, іноземними центральними банками або іншими органами державного управління; 2) міжнародної розрахункової одиниці, встановленої міжнародною організацією і прийнятої окремими країнами, що входять до цієї організації або співпрацюють з нею; 3) електронних грошей у розумінні Закону від 19 серпня 2011 року "Про платіжні послуги"; 4) фінансового інструменту у розумінні Закону від 29 липня 2005 року "Про торгівлю фінансовими інструментами"; 5) векселя або чеку, який обмінюється в комерційних операціях на законний платіжний засіб і приймається як засіб обміну, а також може зберігатися або передаватися в електронному вигляді, або може бути предметом електронної торгівлі	Цю дефініцію надано в Законі Республіки Польща "Про протидію відмиванню грошей та фінансуванню тероризму" від 1 березня 2018 року
Віртуальний актив	Цифрове представлення вартості, яким можна	Це визначення було надане Групою з розробки

	торгувати або передавати в цифровому вигляді, а також використовувати для платежів або інвестицій	фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) при внесенні змін до власних Рекомендацій у жовтні 2018 року
	Цифрове представлення вартості, у тому числі віртуальна валюта, якою можна торгувати або передавати в цифровому вигляді, і яка може бути використана в платіжних або інвестиційних цілях, за винятком віртуальних активів, які відповідають умовам електронних грошей та віртуальних активів, які відповідають умовам фінансових інструментів	Визначення було надане в Законі Великого Герцогства Люксембург “Про протидію відмиванню коштів та фінансуванню тероризму” від 12 листопада 2004 року, відповідні положення до якого було внесено 25 березня 2020 року
	Будь-яка форма запису в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі, що може використовуватися як засіб обміну, одиниця обліку чи як засіб збереження вартості; під терміном «віртуальний актив» у цьому Кодексі розуміються криптовалюти та токен-активи	Таку дефініцію було запропоновано авторами Проекту Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні” №9083 від 14 вересня 2018 року
	Особливий вид майна, який є цінністю у цифровій формі, яка створюється, обліковується та відчужується електронно; до віртуальних активів відносяться криптоактиви, токен-активи та інші віртуальні активи	Так термін було визначено у Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами” №2461 від 15 листопада 2019 року

	Цифрове вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей	Таке визначення терміну було вперше закріплене в українському законодавстві Законом №361-IX “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» у грудні 2019 року
	Особливий вид майна, який є цінністю в електронній формі, існує в системі обігу віртуальних активів, та може знаходитись у цивільному обігу	Дефініцію було подано в Проекті Закону України “Про віртуальні активи” №3637 від 11 червня 2020 року
	Нематеріальне благо, що є об’єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі	Це визначення міститься в Законі України “Про віртуальні активи” №2074-IX від 17 лютого 2022 року
	Цифрова річ, що може передаватися та зберігатися в електронному вигляді з використанням технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології	Так термін визначається в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225 від 7 листопада 2023 року
	Різновид цифрової речі, що є об’єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі	Таке визначення було запропоноване в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу

		України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні" №10225-1 від 17 листопада 2023 року
Цифровий актив	Цифрове представлення вартості, яке можна використовувати для платежів або інвестицій; не включає в себе цифрове представлення фіатних валют	Відповідне визначення було запропоноване Радою з фінансової стабільності G20 у Заключному звіті від 13 жовтня 2020 року
	Електронний запис, який може бути об'єктом контролю	Це визначення було запропоноване Міжнародним інститутом уніфікації приватного права у 2023 році у публікації "Цифрові активи та принцип приватного права"
Криптоактив	Актив, який а) залежить насамперед від криптографії та технології розподіленого реєстру (DLT) або подібної технології як частини його передбачуваної або невід'ємної цінності; б) не випущений і не гарантований центральним банком або державним органом; в) може використовуватися як засіб обміну та/або для інвестиційних цілей, та/або для доступу до товару чи послуги	Термін був визначений у звіті Європейської банківської організації від 09 січня 2019, а також використаний у ком'юніке міністрів фінансів та голів центробанків країн G20 від 20 березня 2018 року та Декларації лідерів G20 "Розбудова консенсусу для справедливого та сталого розвитку" від 2018 року
	Тип приватних активів, які залежать в першу чергу від криптографії та технології розподіленого реєстру (DLT)	Таке визначення було надане Європейським управлінням з цінних паперів і ринків (ESMA) у Пораднику щодо

		первинного розміщення монет і криптоактиви в січні 2019 року. Майже ідентично термін “крипто-актив” було визначено й Радою з фінансової стабільності G20 у Заключному звіті від 13 жовтня 2020 року.
	Цифрове представлення вартості або права, яке можна передавати та зберігати в електронному вигляді за допомогою технології розподіленого регістру або аналогічної технології	Найновіше визначення, надане в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
	Цифрове представлення вартості, що не випускається та не гарантується центральним банком або органом публічної влади і не має юридичного статусу валюти або грошей, але приймається фізичними або юридичними особами на підставі угоди або іншим чином у їхні поточні операції в якості засобу обміну або з інвестиційною метою, і яке може передаватися, зберігатися та торгуватися в електронний спосіб.	Визначення, надане в Законі Федеративної Республіки Німеччина “Про банківську діяльність” від 1 липня 1985 року
	Вид віртуального активу у формі токену, який створюється, обліковується та відчужується в розподіленому реєстрі та не посвідчує майнових та/або немайнових прав власника криптоактиву	Так термін було визначено у Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами” №2461 від

		15 листопада 2019 року
Актив DLT	Віртуальний токен; віртуальний фінансовий актив; електронні гроші; токен електронних грошей або фінансовий інструмент, який нерозривно пов’язаний з технологією розподіленого реєстру або використовує її	Термін було визначено у Законі Республіки Мальта “Про віртуальні фінансові активи” від 1 листопада 2018 року
Токен	Будь-який актив, який можна передати в цифровому вигляді між двома людьми у системі блокчейн	Так термін було визначено у робочому документі Європейського управління з цінних паперів і ринків “Децентралізовані фінанси: Класифікація смарт-контрактів” від 1 серпня 2024 року
	Цифрова одиниця обліку в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі, який має криптографічний захист	Таке визначення терміну було подано в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні” №9083 від 14 вересня 2018 року
	Запис в розподіленому реєстрі транзакцій (блокчейні), який засвідчує наявність у власника прав власності або вимоги на об'єкти цивільного права».	Це визначення міститься в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні” №9083-1 від 27 вересня 2018 року
	Електронна одиниця обліку у формі запису в розподіленому	Цю дефініцію було запропоновано в Проекті

	реєстрі	Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами” №2461 від 15 листопада 2019 року
Токен-актив	Віртуальний актив у формі токену, який посвідчує майнові та/або немайнові права власника токена, що відповідають зобов’язанням емітента токена	Термін було визначено в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні” №9083 від 14 вересня 2018 року
	Вид віртуального активу у формі токену, який створюється, обліковується та відчужується в розподіленому реєстрі, посвідчує майнові та/або немайнові права власника токен-активу, які відповідають зобов’язанням особи, яка випустила токен-актив	Таке альтернативне визначення було подано в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами” №2461 від 15 листопада 2019 року
Віртуальний фінансовий актив	Будь-яка форма запису на цифровому носії, яка використовується як цифровий засіб обміну, розрахункова одиниця або засіб зберігання вартості, і яка не є електронними грошима, фінансовим інструментом або віртуальним токеном	Термін було визначено у Законі Республіки Мальта “Про віртуальні фінансові активи” від 1 листопада 2018 року
Токен, прив’язаний до активу, ART	Тип криптоактиву, який не є токеном електронних грошей і має на меті підтримувати	Визначений у Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки

	стабільну вартість шляхом прив’язки до іншої вартості або права, або їх комбінації, включаючи одну або більше офіційних валют	криптоактивів (MiCA) як один із об’єктів регулювання
	Віртуальний актив, що не є токеном електронних грошей та має на меті підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості будьякого іншого об'єкта цивільних прав або права на інший об’єкт цивільних прав чи їхнього поєднання, включаючи поєднання з однією чи декількома офіційними валютами чи поєднання декількох офіційних валют	Дефініція міститься в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225 від 7 листопада 2023 року
	Віртуальний актив, вартість якого пов’язана з вартістю будь-яких активів, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні та будь-яких інших віртуальних активів)	Таке визначення було запропоноване в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225-1 від 17 листопада 2023 року
Токен, електронних грошей, EMT	Тип криптоактиву, який має на меті підтримувати стабільну вартість шляхом посилання на вартість однієї офіційної валюти	Термін було визначено в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA) як один із об’єктів регулювання
	Різновид віртуального активу, що має на меті підтримання своєї стабільної вартості	Так термін визначено в Проекті Закону України “Про внесення змін до

	шляхом прив'язки до вартості виключно однієї офіційної валюти	Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні" №10225 від 7 листопада 2023 року
	Віртуальний актив, вартість якого пов'язана з вартістю української гривні	Таке визначення було запропоноване в Проекті Закону України "Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні" №10225-1 від 17 листопада 2023 року
Службовий (утилітарний) токен	Тип криптоактиву, який призначений лише для надання доступу до товару або послуги, що надається його емітентом	Визначення надане в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
	Криптографічний токен, який надає доступ до певних послуг або продуктів, подібно до вхідного квитка або ваучера	Таку дефініцію було надано Федеральною службою фінансового нагляду Німеччини у Другому консультаційному листі щодо вимог до проспекту емісії та дозволів у зв'язку з випуском криптоактивів від 2019 року
	Форма запису на цифровому носії, корисність, цінність або застосування якого обмежується виключно придбанням товарів або послуг або виключно в межах платформи DLT, на якій або у	Так термін було визначено в Законі Республіки Мальта "Про віртуальні фінансові активи" від 1 листопада 2018 року

	зв'язку з якою він був випущений, або в межах обмеженої мережі платформ DLT	
	Віртуальний актив, що призначений виключно для надання права вимагати передачі майна або надання послуги, що постачається емітентом такого токена, відповідно до умов емісії такого токена	Це визначення міститься в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225 від 7 листопада 2023 року
	Віртуальний актив, вартість якого пов’язана з вартістю будь-яких активів, що не є віртуальними активами, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні), та який є зобов’язанням емітента фактично передати відповідні базові активи володільцю цього токена на попередньо визначених умовах	Така дефініція міститься в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225-1 від 17 листопада 2023 року
Платіжний токен	Цифрове представлення вартості, підкріплене вимогами або активами, деномінованими в євро або такими, що підлягають погашенню в євро, або такими, що посилаються на інші цифрові активи, які приймаються згідно з правилами схеми електронних платіжних інструментів для здійснення платежів або виконання платіжних	Дефініція, надана в Глосарії платежів та ринків Європейського центрального банку

	зобов'язань у євро, і які дають змогу переказувати вартість між кінцевими користувачами	
	Токен, що зазвичай не надає прав (як у випадку з інвестиційними або утилітарними токенами), а використовується як засіб обміну або для інвестиційних цілей чи для зберігання вартості	Це визначення було надане в Звіті з рекомендаціями для Європейської Комісії щодо криптоактивів, підготовленої Європейською банківською організацією 9 січня 2019 року
Інвестиційний (сек'юріті) токен	Токен, який зазвичай надає права (наприклад, у формі права власності та/або права на отримання дивідендів)	Дефініція, яка міститься у Звіті з рекомендаціями для Європейської Комісії щодо криптоактивів, підготовленої Європейською банківською організацією 9 січня 2019 року
	Токен, характеристики якого схожі на характеристики традиційних фінансових інструментів, таких як акції, боргові інструменти або акції інвестиційних фондів	Визначення, запропоноване Федеральним відомством з фінансового нагляду Німеччини
Мемна монета	Тип криптоактиву, натхненний інтернет-мемами, персонажами, поточними подіями або трендами, для яких промоутер прагне залучити ентузіазм онлайн-спільноти, щоб придбати мем-монету та взяти участь у торгівлі нею	Визначення терміну, надане в Заяві персоналу Комісії з цінних паперів та бірж в США щодо мем-монет від 27 лютого 2025 року
Токен управління	Токен децентралізованих фінансів, який надає власнику право голосу для прийняття рішень, що впливають на майбутнє протоколу	Визначення, запропоноване у робочому документі, підготовленому співробітниками Європейського

		центрального банку “Децентралізовані фінанси - нова нерегульована небанківська система?”
Невзаємозамінний токен, NFT	Віртуальний актив, що є неподільним, визначеним індивідуальними ознакам у вигляді унікального, незамінного цифрового контенту, що може передаватися та зберігатися з використанням технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології та який може містити цифрове відображення об’єктів інтелектуальної власності або посилання на нього	Визначення було запропоноване авторами Проекту Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225 від 7 листопада 2023 року
	Віртуальний актив, який визначений індивідуальними ознаками	Таке визначення міститься в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні” №10225-1 від 17 листопада 2023 року
Забезпечений віртуальний актив	Віртуальний актив, який надає його власнику право вимоги щодо інших, крім самого віртуального активу, об’єктів цивільних прав	Таке визначення містилося в Проекті Закону України “Про віртуальні активи” №3637 від 11 червня 2020 року
	Віртуальний актив, що посвідчує майнові права, зокрема права вимоги на інші об’єкти цивільних прав	Дефініцію було подано в Законі України “Про віртуальні активи” №2074-IX від 17 лютого 2022 року
Незабезпечений віртуальний	Віртуальний актив, який не надає його власнику будь-яких	Визначення було подане в Проекті Закону України

актив	прав вимоги щодо інших об'єктів цивільних прав	"Про віртуальні активи" №3637 від 11 червня 2020 року
	Віртуальний актив, що не посвідчує жодних майнових або немайнових прав	Ця дефініція міститься в Законі України "Про віртуальні активи" №2074-IX від 17 лютого 2022 року
Конвертована віртуальна валюта	Віртуальна валюта, яка має еквівалент у реальній валюті і може бути обміняна на фіатну валюту	Визначення було надано у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
	Віртуальна валюта, яка дозволяє обмін на фіатну валюту (або інші віртуальні валюти) та здійснення платежів за товари і послуги в реальній економіці	Дефініція була запропонована співробітниками Міжнародного валютного фонду в дослідженні 2016 року «Віртуальні валюти і не тільки: Початкові міркування»
Неконвертована віртуальна валюта	Віртуальна валюта, яка призначена для конкретного віртуального домену або світу та не може бути обміняна на фіатну валюту	Визначення надане у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
	Віртуальна валюта, яка функціонує виключно в автономному віртуальному середовищі, і обмін віртуальної валюти на фіатну валюту (або інші віртуальні	Це визначення було запропоноване співробітниками Міжнародного валютного фонду в дослідженні 2016 року «Віртуальні валюти і

	валюти) або її використання для оплати товарів і послуг за межами віртуального домену суттєво обмежено	не тільки: Початкові міркування»
Централізована віртуальна валюта	Віртуальна валюта, яка має єдиний орган управління (адміністратора), тобто третю сторону, яка контролює систему: випускає валюту; встановлює правила її використання; веде центральну платіжну книгу; і має повноваження викуповувати валюту (виводити її з обігу)	Це поняття було визначено у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
Децентралізована віртуальна валюта	Розподілена однорангова віртуальна валюта з відкритим вихідним кодом, заснована на математичних обчисленнях, яка не має центрального адміністративного органу, а також центрального моніторингу чи нагляду	Визначення було надано у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
Стейблкоін	Криптоактив, який має на меті підтримувати стабільну вартість відносно певного активу або пулу чи кошика активів	Термін визначений у Заключному звіті Ради з фінансової стабільності G20 у від 13 жовтня 2020 року
Біткойн	Розрахункова одиниця, що складається з унікальних рядків цифр і букв, яка є одиницею валюти та має цінність лише тому, що окремі користувачі готові платити за неї	Термін був визначений у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року

	Криптовалюта, яка використовує технологію блокчейн як альтернативну платіжну систему	Таким чином термін був визначений у аналітичному документі Секретаріату Організації економічного співробітництва (ОЕСР) та розвитку “Технологія блокчейн та конкурентна політика” від 26 квітня 2018 року
	Цифровий токен, яким можна обмінюватися в електронній формі та який не існує у фізичній формі, створюється та обліковується мережею комп’ютерів за допомогою математичним формул, а не одним органом чи організацією	Таке визначення було запропоноване Європейським центральним банком у статті “Що таке біткойн” від 13 лютого 2018 року. Стаття була оновлена в 2021 році
	Грошовий сурогат, який не має забезпечення реальною вартістю і не може використовуватися фізичними та юридичними особами на території України як засіб платежу, оскільки це протирічить нормам українського законодавства	Цю дефініцію було запропоновано Національним Банком України у Роз’ясненні щодо правомірності використання в Україні "віртуальної валюти/криптовалюти" Bitcoin від 10 листопада 2014 року
Альткоін	Децентралізована конвертована віртуальна валюта, заснована на математичних обчисленнях, відмінна від біткоїнів, які є первинною такою валютою	Визначення терміну було надано у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
Фіатні гроші	Монети та паперові гроші країни, які є законним	Визначення було надано у Звіті «Віртуальні валюти -

	платіжним засобом, перебувають в обігу та зазвичай використовуються і приймаються як засіб обміну в країні-емітенті	ключові визначення та потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
	Засоби, які визначені як гроші законами та нормативними актами, тобто нав’язані державою.	Визначення, що міститься у робочому документі Міжнародного Валютного Фонду “Створення грошей у системах фіатних та цифрових валют”, який був підготовлений у грудні 2019 року
Технологія розподіленого реєстру, DLT	Технологія, яка забезпечує функціонування та використання розподілених реєстрів	Термін було визначено в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
Розподілений реєстр	Інформаційне сховище, яке зберігає записи про транзакції і яке є спільним для набору вузлів мережі DLT і синхронізується між ними за допомогою механізму консенсусу	Визначення терміну надане в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
Блокчейн	Будь-яка технологія, за допомогою якої дані (i) обмінюються в мережі для створення публічного реєстру перевірених транзакцій або інформації між учасниками мережі; (ii) пов'язуються за допомогою криптографії для підтримки цілісності публічного реєстру та виконання інших функцій; та (iii) розподіляються між	Така дефініція міститься в документі Європейського центрального банку “Цифрові гроші та фінанси: критичний огляд термінології” №3022

	учасниками мережі в автоматизованому режимі для одночасного оновлення учасників мережі про стан публічного реєстру та виконання будь-яких інших функцій.	
Механізм консенсусу	Правила та процедури, за допомогою яких між вузлами мережі DLT досягається згода щодо валідності транзакції	Дефініція терміну була надана в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
Криптографія	Наука про приховування та перевірку інформації, яка включає в себе протоколи, алгоритми та методології, що дозволяють надійно та послідовно запобігати несанкціонованому доступу до конфіденційної інформації та уможливлюють перевірку інформації	Це визначення міститься в документі Європейського центрального банку “Цифрові гроші та фінанси: критичний огляд термінології” №3022
Криптографічний алгоритм	Чітко визначена обчислювальна процедура, яка отримує змінні вхідні дані, які можуть включати криптографічний ключ, і виробляє вихідні дані	Термін був визначений у стандарті ISO/IEC 19790 Міжнародної організації зі стандартизації/Міжнародної електротехнічної комісії від 15 липня 2012
Децентралізовані фінанси, DeFi	Фінансові продукти, послуги, види діяльності та механізми, які використовують технології розподіленого реєстру або блокчейну (DLT), включаючи самодостатній код, так звані смарт-контракти, аби працювати без посередників і децентралізовано, усуваючи деякі традиційні фінансові посередники та централізовані	Визначення, що було надано в документі Європейського центрального банку “Цифрові гроші та фінанси: критичний огляд термінології” №3022

	установи, а також уможливлюючи певні види прямої інвестиційної діяльності	
Децентралізовані додатки, DAPP	Будь-які комп'ютерні програми, робота яких підтримується розподіленою мережею комп'ютерних вузлів, а не одним сервером	Термін було визначено у робочому документі Європейського управління з цінних паперів і ринків “Децентралізовані фінанси: Класифікація смарт-контрактів” від 1 серпня 2024 року
Смарт-контракт	Комп’ютерна програма, здатна автоматично та автономно виконувати дію або навіть протокол після того, як певні умови "були виконані сторонами"	Термін був запропонований вченим-юристом і науковцем Ніком Сабо
	Комп'ютерна програма, що зберігається в блокчейні і запускається при виконанні заздалегідь визначених умов, призначена для полегшення фінансових транзакцій між користувачами блокчейну, без потреби в довірених посередниках, що характерно для традиційних фінансів	Дефініція була запропонована у робочому документі Європейського управління з цінних паперів і ринків “Децентралізовані фінанси: Класифікація смарт-контрактів” від 1 серпня 2024 року
	Форму технологічної домовленості, що складається з (a) комп'ютерного протоколу; або (b) угоди, укладеної повністю або частково в електронній формі, яка є автоматизованою і може бути виконана за допомогою комп'ютерного коду, хоча деякі частини можуть вимагати участі та контролю з	Таке визначення терміну було надано в Законі Республіки Мальта “Про віртуальні фінансові активи” від 1 листопада 2018 року

	боку людини, і яка також може бути виконана за допомогою звичайних юридичних методів або шляхом поєднання обох способів.	
Децентралізована автономна організація, DAO	Структура, в якій рішення приймаються власниками токенів	Термін було визначено у робочому документі Європейського управління з цінних паперів і ринків “Децентралізовані фінанси: Класифікація смарт-контрактів” від 1 серпня 2024 року
Біла книга	Інформаційний документ, що містить загальну інформацію про емітента, оферента або особу, яка бажає отримати допуск до торгів, про проект, який планується реалізувати за рахунок залученого капіталу, про пропозицію криптоактивів громадськості або про їх допуск до торгів, про права та обов'язки, пов'язані з криптоактивами, про базову технологію, що використовується для таких криптоактивів, та про пов'язані з ними ризики	Визначення терміну надане в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
Первинне розміщення монет, ICO	Будь-яка первинна пропозиція монет (токенів) з метою залучення капіталу або інвестицій для розвитку нового продукту або послуги, компанії або діяльності	Таке визначення було запропоноване в Керівництві по ICO Міністерства фінансів Литовської Республіки від 2018 року
Гаманець віртуальних активів	Засіб (програмний додаток або інший механізм/носій) для тримання, зберігання та переказу біткойнів або іншої	Ця дефініція була запропонована у Звіті «Віртуальні валюти - ключові визначення та

	віртуальної валюти	потенційні ризики в сфері AML/CFT» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей у червні 2014 року
	Програмне забезпечення або програмно-апаратний комплекс, що надає його користувачу інформацію про належні йому віртуальні активи та можливість розпоряджатися ними в системі забезпечення обороту віртуальних активів за допомогою ключа віртуального активу	Таке визначення терміну міститься в Законі України “Про віртуальні активи” №2074-IX від 17 лютого 2022 року
Майнінг віртуальних активів	Процес перевірки та підтвердження операцій з віртуальними активами шляхом використання механізму консенсусу, результатом якого є внесення записів про операції з віртуальними активами до розподіленого реєстру та створення нових одиниць віртуальних активів	Таке визначення було запропоноване в Проекті Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні" №10225-1 від 17 листопада 2023 року
Постачальник послуг віртуальних активів	Юридична особа або інший суб'єкт господарювання, діяльність якого полягає в наданні однієї або декількох послуг з криптоактивів клієнтам на професійній основі, і якому дозволено надавати послуги з криптоактивів	Це визначення міститься в в Регламенті (ЄС) 2023/1114 від 31 травня 2023 року Про ринки криптоактивів (MiCA)
	Суб’єкт господарювання - юридична особа, яка	Дефініція запропонована в Законі України “Про

	провадить 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	віртуальні активи" №2074-IX від 17 лютого 2022 року

ДОДАТОК Б

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковано основні наукові результати дисертації

Статті, опубліковані у фахових наукових виданнях України:

1. Воєводіна Г.І. Визначення поняття “віртуальні активи”: порівняльний аналіз законодавства та судової практики країн Європейського Союзу. *Слово Національної школи суддів України.* 2024. № 1 (46). С. 72-80. URL: https://doi.org/10.37566/2707-6849-2024-1(46)-7.
2. Воєводіна Г. І., Волошин Ю.О. Правова природа віртуальних активів на ринках ЄС: глубокий аналіз регулювання MiCA. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. № 1. С. 126-140. URL: https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprnu-1-2024-r/pravova-priroda-virtualnikh-aktiviv-na-rinkakh-yes-gliboky-analiz-regulyuvannya-mica.
3. Воєводіна Г. Європейська система наднаціональних і державних органів, що регулюють обіг віртуальних активів. *Науковий вісник УжНУ. Серія “Право”*. 2024. Випуск 84(4). С. 246-251. URL: https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.84.4.34.
4. Воєводіна Г.І. Навігація у віртуальному просторі: регуляторні рекомендації FATF та правило подорожей для віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. № 2. С. 303-317. URL: https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprnu-2-2024-r/navigatsiya-u-virtualnomu-prostori-regulyatorni-rekomendatsiyi-fatf-ta-pravilo-podorozhey-dlya-virtualnikh-aktiviv.
5. Воєводіна Г. Наукова дискусія щодо визначення віртуального активу в Україні: від програмного коду і нематеріального блага до цифрової

речі. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. Т. 31. № 3. С. 198-221. URL: https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprnu-3-2024-r/naukova-diskusiya-shchodo-viznachennya-virtualnogo-aktivu-v-ukrayini-vid-programnogo-kodu-i-nematerialnogo-blaga-do-tsifrovoyi-rechi.

6. Воєводіна Г. Гармонізація правового регулювання ринку криптоактивів України з правом ЄС: понятійно-категорійний та класифікаційний аспект. *Науковий вісник УжНУ. Серія "Право"*. 2025. Випуск 89(4). С. 100-106. URL: https://doi.org/10.24144/2307-3322.2025.89.4.15.

Публікації у міжнародних періодичних наукових виданнях інших держав:

7. Voievodina G., Voloshyn Y. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *International Journal of Management and Applied Science (IJMAS)*. 2023. Volume-9. Issue-9. P. 107-110. URL: http://iraj.doionline.org/dx/IJMAS-IRAJ-DOIONLINE-20486 (Індія).

Наукові праці, які засвідчують апробацію результатів дисертації:

8. Voievodina G. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *Research for an International Conference:* матеріали міжнародної науково-практичної конференції (18-19 August 2023). Manchester, United Kingdom. 2023. P. 32-35. URL: https://www.worldresearchlibrary.org/up_proc/pdf/6537-170935679632-35.pdf.

9. Voievodina G. The Role of Recommendations of The Financial Action Task Force (FATF) in The Regulation of Virtual Assets. *Research for an International Conference:* матеріали міжнародної науково-практичної

конференції (29-30 August 2023). Lisbon, Portugal. 2023. P. 10-16. URL: https://www.worldresearchlibrary.org/up_proc/pdf/6163-169761077310-16.pdf.

10. Voievodina G., Voloshyn Y. To The Issue of Classification of Virtual Assets in Foreign Countries and The Problem of Their International and National Regulatory Definition. *Research for an International Conference:* матеріали міжнародної науково-практичної конференції *(*04-05 July, 2023*).* Krakow, Poland. 2023. P. 11-15. URL: https://www.worldresearchlibrary.org/up_proc/pdf/6005-169294369311-15.pdf.

11. Воєводіна Г. І. Вплив регламенту MiCa на правове регулювання віртуальних активів в Україні. *Тенденції та перспективи розвитку економіки і права XXI століття очима молоді [Електронне видання]: матеріали VIII Міжвуз. студ. наук. конф., Харків, 16 трав. 2024 р.* / Харків. нац. пед. ун-т ім. Г. С. Сковороди [та ін.; за заг. ред. С. В. Бережної]. Харків: ХНПУ ім. Г. С. Сковороди, 2024. С. 294-297. URL: https://dspace.hnpu.edu.ua/handle/123456789/15068.

12. Воєводіна Г.І. До питання визначення та класифікації віртуальних активів у Великій Британії. *XXIV Міжнародна науково-практична конференція здобувачів вищої освіти і молодих учених "Політ. Сучасні проблеми науки".* Київ, 2024. P. 180-182. URL: http://fmv.nau.edu.ua/wp-content/uploads/2024/06/Polit-zbirnyk-2024.pdf.

13. Воєводіна Г. І. Щодо проблемних аспектів класифікації віртуальних активів згідно регламенту ЄС MiCA. Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди: *Збірник наукових матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. Київ, 07 листопада 2024 р.* К.: КНЕУ(електронне видання), 2024. С. 60-63. URL: https://drive.google.com/file/d/1Shni0ggMgLLqzO3zUCMdEYM1cCcLismq/view.

14. Воєводіна Г. І. Гармонізація понятійно-категорійного апарату українського законодавства з Регламентом MiCA. *Політ. Сучасні проблеми*

науки. Право та міжнародні відносини: Тези доповідей XXV Міжнародної науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, Київ, 2025, Державний університет «Київський авіаційний інститут» / Редакційна колегія Я.М.Жукорська, М.В.Стригуль та ін. К.: КАІ, 2025. С. 250-253. URL: https://nau.edu.ua/site/variables/docs/docsmenu/studnauka/polit2025/Polit-2025_FPMV.pdf.