

**ДЕРЖАВНА УСТАНОВА «ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКО-ПРАВОВИХ
ДОСЛІДЖЕНЬ ІМЕНІ В.К. МАМУТОВА НАЦІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ
НАУК УКРАЇНИ»**

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНА УСТАНОВА «ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКО-ПРАВОВИХ
ДОСЛІДЖЕНЬ ІМЕНІ В.К. МАМУТОВА НАЦІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ
НАУК УКРАЇНИ»
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ**

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

КУЛИК ОЛЕГ ІГОРОВИЧ

УДК 346.7:336.76:004.9

**ДИСЕРТАЦІЯ
КОНЦЕПЦІЯ ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ
ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА**

12.00.04 – господарське право; господарсько-процесуальне право

Подається на здобуття наукового ступеня доктора юридичних наук

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

 О.І. Кулик

Науковий консультант –
Гудіма Тетяна Степанівна,
доктор юридичних наук, старший
дослідник

Київ – 2025

АНОТАЦІЯ

Кулик О.І. Концепція господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів: теорія і практика. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора юридичних наук за спеціальністю 12.00.04 – господарське право, господарсько-процесуальне право». – Державна установа «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Макутова Національної академії наук України», Київ, 2025.

Дисертаційна робота є самостійною завершеною науковою працею, в якій вперше у національній доктрині господарського права розроблено концептуальні положення, спрямовані на розв'язання важливої теоретичної та практичної проблеми господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів, здійснено теоретичні узагальнення та обґрунтовано нові концептуальні положення і пропозиції з удосконалення відповідного законодавства.

На основі дослідження загальнотеоретичних засад обґрунтовано концептуальні засади формування інституціональної моделі ринку віртуальних активів як цифрової системи правовідносин, що охоплює емісію та оборот віртуальних активів, функціонує на засадах структурної подільності, багаторівневого регулювання (публічного, саморегуляторного та протокольно-автоматизованого) і передбачає участь суб'єктів, взаємодія яких здійснюється через алгоритмічно реалізовані правові механізми відповідно до *lex cryptographica*. Обґрунтовано, що ринку віртуальних активів властиві такі спеціальні функції: валідованої емісії, цифрового обороту, верифікованого зберігання, а також інтероперабельності.

Аргументовано співвідношення понять «цифровий актив», «віртуальний актив» та «криптоактив» шляхом уточнення, що «цифровий актив» охоплює ширше коло явищ, ніж віртуальні та криптоактиви; ключовою ознакою віртуальних активів є їх належність до цифрових речей, здатність бути об'єктом цивільних прав та мати вартість, а криптоактивами цифрові або віртуальні активи стають лише за

умови використання криптографічних засобів захисту. Визначено правову природу забезпечених віртуальних активів як об'єктів із подвійним статусом – цифрової речі та вираження майнових прав на базовий об'єкт забезпечення. Запропоновано класифікацію віртуальних активів за двома критеріями: забезпеченості (незабезпечені, забезпечені – токени електронних грошей, токени з прив'язкою до активів) та за криптографічним захистом (криптоактиви і незахищені активи).

Визначено два історичні етапи формування законодавчого регулювання ринку віртуальних активів в Україні: початковий (2014 – 2022 рр.), що характеризується поодинокими спробами законодавчого врегулювання та появою перших офіційних підходів, та етап з 2022 року, який пов'язаний із запуском системних регуляторних ініціатив, зокрема у контексті імплементації *acquis* ЄС. Сформульовано ключові напрями удосконалення відповідного законодавства.

Умотивовано, що *lex cryptographica*, який являє собою сукупність правил поведінки, встановлених і забезпечених програмними обмеженнями коду, може виконувати роль допоміжного інструмента, виконуючи превентивну функцію: обмеження потенційно неправомірних дій на рівні коду, забезпечуючи технологічну дисципліну та правомірну поведінку суб'єктів ринку.

Сформовано узагальнену модель інституційної системи державного регулювання ринку віртуальних активів. Обґрунтовано, що державний контроль на ринку має базуватись на принципах пропорційності, правової визначеності та недискримінаційності, передбачаючи презумпцію добросовісності учасників.

Запропоновано впровадження еволюційної моделі інституційного розвитку ринку, ключовим елементом якої є коеволюція новітніх технологій та державного регулювання, що дозволить врахувати особливості регулювання цифрової економіки, забезпечити дотримання публічних інтересів, але і створить передумови для дотримання принципу пропорційності та недопущення надмірного втручання у ринкові механізми.

Визначено обмеження використання технологій штучного інтелекту для реалізації принципів державного регулювання ринку віртуальних активів з огляду

на непрозорість алгоритмів і відсутність можливості когнітивної верифікації рішень, що ухвалюються в межах «чорної скриньки».

Конкретизовано правову природу саморегулювання на ринку віртуальних активів шляхом конкретизації його прояву як двоформного механізму – локального (внутрішнього) регулювання (через встановлення стандартів поведінки учасників) та організаційного (через створення саморегулювних організацій).

Обґрунтовано можливість використання альтернативних способів вирішення спорів на ринку віртуальних активів (міжнародного комерційного арбітражу та третейського суду) за наявності відповідної угоди, а також розроблено напрями вдосконалення арбітражних регламентів з урахуванням специфіки цифрового середовища.

Обґрунтовано пріоритетні напрями наближення законодавства України до права ЄС у сфері цифрової економіки з урахуванням особливостей правового регулювання ринку віртуальних активів, а також інституційної та регуляторної спроможності суб'єктів регулювання ринку віртуальних активів (ESMA, EBA та ECB).

Обґрунтовано, що спільними особливостями правового регулювання ринку віртуальних активів в офшорних зонах (на прикладі Бермудських островів, Гібралтару та Мальти) є наявність спеціальних законів, якими врегульовані відносини у цій сфері, участь зацікавлених осіб у правотворчій діяльності та превалювання монорегуляторної моделі державного регулювання ринку з чітким визначенням меж дискреційних повноважень регулятора. Обґрунтовано доцільність імплементації заборони інсайдерської інформації, а також надання повноважень регулятору на офіційне тлумачення законодавства.

Проведено диференціацію моделей правового регулювання криптоактивів шляхом співставлення підходу Швейцарії та Канади. Доведено, що Швейцарія та Канада є репрезентативними прикладами сучасного регулювання ринку: Швейцарія – як юрисдикція з монорегуляторною моделлю (через FINMA) та значним рівнем нормативної визначеності; Канада – як приклад країни з

полірегуляторним підходом, яка вже запровадила вимоги до емітентів щодо підтримання резервного забезпечення стейблкоїнів.

Запропоновано класифікацію учасників ринку віртуальних активів шляхом виділення трьох функціональних груп: основні, інфраструктурні та регуляторні. Зазначений підхід базується на аналізі характеру діяльності, обсягу повноважень та ролі суб'єктів у структурі ринку, що дозволяє більш чітко визначити їх правовий статус, межі компетенції та взаємодію.

Запропоновано визначення господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, як здатності вступати у правовідносини з приводу емісії, обороту, зберігання та забезпечення інтероперабельності в умовах часткової децентралізації та цифрової взаємодії.

Конкретизовано особливості умов легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, як процесу проходження юридичних процедур, спрямованих на поетапне підтвердження законності їх входження до сфери господарювання, набуття ними господарської правосуб'єктності, необхідної для провадження діяльності з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які проявляються у внесенні таких постачальників до відповідного реєстру, а також ліцензуванні, за наявності відповідних умов.

Аргументовано доцільність імплементації на національному рівні принципу зворотного запиту (*reverse solicitation*) на ринку віртуальних активів, що дозволяє іноземним постачальникам надавати послуги на запит українських клієнтів, без необхідності ліцензування, за умови, що ініціатива виходить від самого користувача.

Розроблено концептуальні засади спеціального правового режиму банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що передбачає: обмеження на включення клієнтських активів до ліквідаційної маси; можливість їх повернення або передачі іншому постачальнику; особливі повноваження ліквідатора та участь регулятора у процедурі; забезпечення публічності банкрутства та оперативного інформування клієнтів.

Обґрунтовано доцільність унормування статусу децентралізованої автономної організації як організації, втіленої в комп'ютерному коді, що функціонує без централізованого контролю або втручання третьої сторони на основі смарт-контрактів, та є нетиповим суб'єктом господарювання і учасником ринку, провадить діяльність як постачальник послуг та може бути зареєстрованою шляхом внесення до спеціального реєстру, що, зокрема, уможливить накладення на неї санкцій.

Уточнено правову природу інфраструктури ринку віртуальних активів як сукупності технічних, правових, інформаційних та інституційних елементів, які забезпечують оборот віртуальних активів і взаємодію учасників ринку. Обґрунтовано, що інфраструктура виконує універсальну посередницьку функцію, тоді як постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, забезпечують спеціалізоване посередництво.

Уточнено, що посередницька діяльність на ринку віртуальних активів охоплює не лише класичні біржові чи договірні послуги, а й дії техніко-юридичного характеру (токенізація, смарт-контракти, кастодіальні сервіси), що здійснюються в інтересах клієнтів з отриманням економічної вигоди.

Обґрунтовано доцільність включення консультаційних, зокрема юридичних, послуг до переліку посередницьких послуг у сфері обороту віртуальних активів, які надають елементи інфраструктури цього ринку, з відповідним розширенням обов'язків таких суб'єктів щодо здійснення фінансового моніторингу.

Уточнено поняття емісії віртуальних активів як послідовності техніко-юридичних дій, що спричиняють появу в обороті нових віртуальних активів, серед яких найпоширенішими є первинне розміщення монет (ICO) та майнінг. Розкрито зміст правового режиму емісії як особливого стану нормативного врегулювання, що визначається законом і включає: перелік суб'єктів, їхні права та обов'язки, інструменти державного контролю та заходи юридичної відповідальності за порушення встановленого порядку емісії.

Обґрунтовано, що майнінг може визнаватися видом господарської діяльності за умови його здійснення суб'єктом господарювання з метою задоволення потреб

інших учасників ринку. Така діяльність передбачає створення віртуального активу, який має економічну цінність і може бути виражений у грошовому еквіваленті, що дозволяє застосовувати до майнінгу загальні підходи господарського регулювання.

Сформульовано розширене правове розуміння операцій з віртуальними активами як будь-яких дій з ними (купівля-продаж, обмін, зберігання тощо), перелік яких не може бути фіксованим у зв'язку з технологічною динамікою та появою нових форм правової взаємодії.

Обґрунтовано доцільність застосування до правовідносин щодо обороту віртуальних активів в Україні доктрини *deemed ownership*, відповідно до якої особа, яка контролює криптографічний ключ до віртуального активу, презюмується власником такого активу.

Розроблено правову модель договору купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів з урахуванням їхньої цифрової природи та правових ризиків. Визначено базові умови такого договору.

Запропоновано концепцію подвійного правового режиму для діяльності з використанням віртуальних активів у сфері азартних ігор, яка передбачає одночасне застосування законодавства про віртуальні активи та про азартні ігри, з урахуванням особливостей віртуального активу як об'єкта ставки або виграшу.

Результати дисертаційного дослідження становлять теоретичний і практичний інтерес, можуть бути використані у правотворчій та правозастосовній діяльності, в освітньому процесі, скласти підґрунтя для подальших наукових досліджень у цій сфері. Сформульовані в результаті наукового дослідження положення наукової новизни та всі результати роботи отримані на підставі особистого аналізу законодавства, наукової літератури, правозастосовної судової практики й статистичних даних.

Ключові слова: ринок віртуальних активів, цифровий актив, криптоактив, господарське право, *lex cryptographica*, постачальник послуг, децентралізована автономна організація, інфраструктура ринку, правовий режим, правосуб'єктність, *reverse solicitation*, *deemed ownership*.

СПИСОК ПРАЦЬ, ОПУБЛІКОВАНИХ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні результати дисертації:

Статті у наукових періодичних виданнях, включених до категорії «А»

Переліку наукових фахових видань України та/або у закордонних виданнях, проіндексованих у базах даних Web of Science Core Collection та/або Scopus

1. Кулик О. І. Особливості банкрутства постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. Т. 31. № 3. С. 119–138. URL: <https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprunu-3-2024-r/osoblivosti-bankrutstva-postachalnika-poslug-pov-yazanikh-z-oborotom-virtualnikh-aktiviv>. DOI: <https://doi.org/10.31359/10.31359/1993-0909-2024-31-3-119> (*категорія «А»*).

2. Kulyk O., Hudima T., Soshnykov A. Decentralized autonomous organizations: redefining legal paradigms. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2024. Vol. 3. No. 56. P. 548–557. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.56.2024.4373> (*Web of Science, Scopus*). (*особистий внесок: розкрито правову природу децентралізованої автономної організації як нетипового суб'єкта господарювання, аргументовано порядок застосування до неї санкцій*).

3. Biletska L., Kulyk O., Shumak I. Insurance of virtual assets: Problems of theory and practice. *Amazonia Investiga*. 2024. Vol. 13. Issue 74. P. 156–164. DOI: <https://doi.org/10.34069/AI/2024.74.02.13> (*Web of Science, третій квартал Q3 – прирівнюється до 2 публікацій*) (*особистий внесок: визначено проблемні аспекти, що виникають страхуванні віртуальних активів, у зв'язку з особливостями цифрових технологій*).

4. Kulyk O. Models of state regulation of the virtual assets market in offshore zones (on the example of Bermuda Islands, Gibraltar, and Malta). *Balkan Social Science Review*. 2022. Vol. 20. P. 43–61. URL:

<https://js.ugd.edu.mk/index.php/BSSR/article/view/5499>.

DOI:

<https://doi.org/10.46763/10.46763/BSSR2220043k> (*Scopus*, третій квартал Q3 – порівнюється до 2 публікацій).

Статті у наукових виданнях, включених до категорії «Б» Переліку наукових фахових видань України

5. Кулик О. І. Lex cryptographica як джерело правового регулювання відносин на ринку віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2025. Т. 32. № 1. С. 150–163. URL: [https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/32\(1\)_2025-150-163.pdf](https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/32(1)_2025-150-163.pdf). DOI: <http://doi.org/10.31359/1993-0909-2025-32-1-150>.

6. Кулик О. І. Правове регулювання обороту стейблкоїнів: досвід Канади. *Академічні візії*. 2025. Вип. 39. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/1626>. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.14723438>.

7. Кулик О. І. Впровадження принципу зворотного запиту (reverse solicitation) на ринку віртуальних активів в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 206–201. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/44>.

8. Кулик О. І. Арбітраж як альтернативний спосіб вирішення спорів на ринку віртуальних активів. *Право і суспільство*. 2024. № 6. С. 98–105. DOI: <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.6.15>.

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

10. Кулик О. І. Впровадження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів. *Часопис цивілістики*. 2024. Вип. 54. С. 17–22. DOI: <https://doi.org/10.32782/chc.v054.2024.2>.

11. Kulyk O. I. Virtual asset market participants. *Theory and Practice of Jurisprudence*. 2024. Vol. 2(26). P. 77–91. DOI: [https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2\(26\).312466](https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2(26).312466). URL: <http://tlaw.nlu.edu.ua/article/view/312466>.

12. Кулик О. І. Загальні та спеціальні умови легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Економіка та право*. 2024. Т. 75. №4. С. 82–89. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2024.04.082>.

13. Кулик О. І. Система органів державного регулювання ринку віртуальних активів. *Наукові перспективи*. 2024. № 10(52). С. 894–906. DOI: [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10\(52\)-894-906](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10(52)-894-906).

14. Кулик О. І. Поняття і елементи господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2024. № 5. С. 282–287. URL: https://app-journal.in.ua/wp-content/uploads/2024/09/APP_5_2024.pdf. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.05.45>.

15. Кулик О. І. Особливості договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів. *Журнал східноєвропейського права*. 2024. № 125. С. 128–135. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.13371858>. URL: http://easternlaw.com.ua/wp-content/uploads/2024/08/kulyk_125.pdf

16. Kulyk O. Functions of the virtual assets market. *Entrepreneurship, Economy and Law*. 2023. № 6. P. 10–15. DOI: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2023.6.02>

17. Кулик О. І. Правове регулювання проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів. *Вісник Львівського торговельно-економічного університету. Юридичні науки*. 2023. № 14. С. 43–49. DOI: <https://doi.org/10.32782/2616-7611-2023-14-07>

18. Кулик О. І. Правове регулювання ринку віртуальних активів: досвід Швейцарської Конфедерації. *Актуальні проблеми держави і права*. 2021. № 92. С. 44–51. DOI: <https://doi.org/10.32837/apdp.v0i92.3260>.

19. Кулик О. І. Законодавче забезпечення протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму під час здійснення операцій із віртуальними активами. *Juris Europensis Scientia*. 2021. Вип. 3. С. 43–38. DOI: <https://doi.org/10.32837/chern.v0i3.227>.

20. Кулик О. І. Удосконалення правового регулювання посередницької діяльності на ринку віртуальних активів. *ScienceRise: Juridical Science*. 2021. № 2(16). С. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.15587/2523-4153.2021.234724>.

21. Кулик О. І. Господарсько-правовий режим майнінгу. *Правові горизонти*. 2021. Том 14. № 2. С. 98–104. DOI: <https://doi.org/10.21272/legalhorizons.2021.i14.p98>. URL: <https://old.legalhorizons.com.ua/uk/journals/tom-14-2-2021/gospodarsko-pravovy-rezhim-mayningu>.

22. Кулик О. І. Правові засади впливу Європейського Союзу на ринок віртуальних активів. *Економіка та право*. 2021. № 1. С. 71–79. DOI: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.01.071>.

23. Кулик О. І. Інфраструктура ринку віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Право*. 2021. Вип. 63. С. 183–189. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2021.63.32>.

24. Кулик О. І. Саморегулювання ринку віртуальних активів: поняття та форми. *Вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». Політологія. Соціологія. Право*. 2020. Вип. 4 (48). С. 99–104. DOI: [https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4\(48\).233286](https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4(48).233286). URL: <http://socio-journal.kpi.kiev.ua/archive/2020/4/17.pdf>.

25. Кулик О. І. Ринок віртуальних активів як об'єкт правового регулювання. *Форум Права*. 2020. № 63 (4). С. 56–63. URL: <http://doi.org/10.5281/zenodo.4249276>.

Праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

26. Кулик О. І. Щодо вирішення спорів онлайн між учасниками ринку віртуальних активів в умовах воєнного стану. *Права людини і громадянина в умовах воєнного стану: виклики та механізми захисту* : зб. матеріалів наук. практ. конф., м. Харків, 6 груд. 2024 р. / редкол. : С. Г. Серьогіна, Ю. Л. Бошицький, С. Л. Чуніхіна, Л. Р. Наливайко та ін. – Харків, Право, 2024. С. 63–66. URL: https://ispp.org.ua/wp-content/uploads/2025/02/zbirnyk_06_12_2024.pdf

27. Кулик О. І. Щодо підтвердження права власності на віртуальні активи. *Осінні юридичні читання – 2024. Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки. Випуск XXXIV: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Осінні юридичні читання – 2024»*, 21 листопада 2024 р., Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2024. С. 296-300. URL: https://drive.google.com/file/d/16bd6LElA9fPrcibcpkbGDVVPPmp_jasy/view

28. Кулик О. І. Щодо контролю за ринком віртуальних активів. *Правове забезпечення відновлення інноваційного розвитку економіки в повоєнній Україні: за матеріалами Науково-практичної конференції* (м. Харків, 15 листопада 2024 року) / за ред. С. В. Глібка, І. В. Подрез-Ряполової. Харків: НДІ ПЗІР НАПрН України, 2024. С. 98–105. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2024/11/conf_15.11.2024.pdf

29. Кулик О. І. Щодо ініціатив Європейського Союзу стосовно співпраці у сфері обміну інформацією про віртуальні активи. *Слобожанські наукові читання: соціально-економічні та гуманітарно-правові виміри: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції*, 24-25 жовтня 2024 року: Харків: НТУ «ХПІ», 2024. С. 236–240. URL: <https://repository.kpi.kharkov.ua/handle/KhPI-Press/83643>

30. Кулик О. І. Щодо звернення стягнення на віртуальні активи. *Advances in law: the view of domestic and foreign scholars (October 3–4, 2024. Riga, the Republic of Latvia)* : International scientific conference. Riga, Latvia: Baltija Publishing, 2024. С. 94–98. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-493-1-22>

31. Кулик О. І. Конституційні основи урегулювання відносин на ринку віртуальних активів. *Конституція України: стан, перспективи та механізми реалізації: матеріали II Всеукраїнської науково-практичної конференції* (Київ, 27 червня 2024 року) / Київський університет права Національної академії наук України / за заг. ред. к.ю.н., проф., засл. юриста України, ректора Київ. ун-ту права НАН України Ю.Л. Бошицького. Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2024. С. 72-75. URL: <https://doi.org/10.36695/2.2024.1>

32. Кулик О. І. Щодо законопроектної діяльності з врегулювання ринку віртуальних активів. *П'яті наукові читання пам'яті академіка В.К. Мамутова:*

матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 28 червня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ-Чернігів: Десна Поліграф, 2024. С. 159-161. URL: http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2024/08/Mamutov-5_el_versiya.pdf

33. Кулик О. І. Щодо правового забезпечення ринку віртуальних активів в умовах повоєнного відновлення економіки України. *Еколого-правові детермінанти соціально-економічного розвитку держави: виклики воєнного часу та перспективи повоєнного відновлення*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 26 квітня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ, 2024. С. 114-117. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/handle/765432198/249>

34. Кулик О. І. Щодо консультативної роботи адвоката на ринку віртуальних активів. *Треті наукові читання пам'яті професора Пронської Грацієлли Василівни* : збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (12 квітня 2024 р., м. Київ) / За заг. ред.: В.В. Поєдинок, А.С. Головачової. Київ: Видавництво Ліра-К, 2024. С. 100-102. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/251/Pronska%203%20Readings%202024.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

35. Кулик О. І. Щодо віртуальних активів у ліквідаційній масі банкрута. *International scientific conference «World economy and civilizational progress amidst polystructural changes: economic-technological, resource, political-legal, security-social factors»* : conference proceedings (April 16–17, 2024. Uzhhorod, Ukraine). Riga, Latvia : «Baltija Publishing», 2024. P. 133-136. URL: <http://baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/441/11888/24884-1>

36. Кулик О. І. Щодо удосконалення законодавств з питань функціонування ринку віртуальних активів в контексті євроінтеграції. *Весняні юридичні читання – 2024. Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки. Випуск XXXIII*: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Весняні юридичні читання – 2024», 25–26 квітня 2024 р., Вінниця: ДонНУ імені

Василя Стуса, 2024. С 325–328. URL:
<https://drive.google.com/file/d/1xryszJk6eKvh91qKsNJYsgDKAypVZw6j/view>

37. Кулик О. І. Щодо можливості використання штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів. *Розвиток України в умовах мілітарного впливу: соціально-правові, економічні та екологічні аспекти* : Збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (Київ, 28 березня 2023 р.). У 2-х томах. Том 1. За заг. ред. Устименка В.А.; ред.-упоряд.: Градобоева Є.С., Ілларіонов О.Ю., Санченко А.Є. Київ: ВАІТЕ, 2023. С. 298–302. URL:
https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/213/DevelopmentOfUkraine_vol1.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=300.

Праці, які додатково відображають наукові результати дисертації

38. Підготовка та подання позовної заяви в рамках господарського судочинства / Г. А. Осетинська та ін. ФАКТОР-МЕДІА, 2025. 67 с.
 URL: <https://unba.org.ua/assets/uploads/publications/Підготовка%20та%20подання%20позовної%20заяви%20в%20рамках%20господарського%20судочинства.pdf>.

(особистий внесок: розкрито порядок подання позовної заяви, оформлення доказів та інших додатків до неї (с. 47–52), недоліки позовної заяви та порядок їх усунення, де розкрито питання оцінки судом вартості віртуального активу (с. 56-58).

39. Кулик О. І. Практичні аспекти правового супроводу постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Вісник Національної асоціації адвокатів України*. 2024. № 6 (102). С. 34–37. URL:
https://unba.org.ua/assets/uploads/news/vidannya/2024-06-28-vidannya-v-snik-6-2024_667ea0bd88227.pdf

ANNOTATION

Kulyk O.I. The Concept of Commercial Law Regulation of the Virtual Assets Market: Theory and Practice. – Qualification research paper in the form of a manuscript.

The dissertation for the degree of Doctor of Legal Sciences in specialty 12.00.04 – commercial law; commercial procedural law. – State Institution «V. Mamutov Institute of Economic and Legal Research of the National Academy of Sciences of Ukraine», Kyiv, 2025.

The dissertation is an original scientific work in which conceptual provisions aimed at solving an important theoretical and practical problem of the economic and legal regulation of the virtual assets market are developed for the first time in the national doctrine of economic law. The dissertation also makes theoretical generalizations and substantiates new conceptual provisions and proposals for improving the relevant legislation.

The study's findings, based on a thorough examination of the general theoretical foundations, demonstrate the validity of the proposed conceptual framework for the establishment of an institutional model for the virtual assets market. This model is conceptualized as a digital system of legal relations, encompassing the issuance and turnover of virtual assets. The functioning of this model is predicated on structural divisibility, multi-level regulation (including public regulation, self-regulatory, and protocol-automated mechanisms), and the involvement of entities whose interactions are facilitated through *lex cryptographica*. Virtual assets marker possesses the following distinctive functions: a validated issuance function, a digital circulation function, a verified storage function, and an interoperability function.

The author substantiates the correlation between the concepts of «digital asset», «virtual asset», and «cryptoasset» by clarifying that «digital asset» covers a wider range of phenomena than virtual and cryptoassets. The key feature of virtual assets is their belonging to digital things, the ability to be an object of civil rights, and having value. Cryptoassets become such only if cryptographic means of protection are used. The author determines the legal nature of secured virtual assets as objects with a dual status – a digital

thing and an expression of property rights to the underlying collateral. The author also puts forth a classification system for virtual assets.

The author identifies two historical stages in the formation of legislative regulation of the virtual asset market in Ukraine. The initial stage (2014-2022) is characterized by isolated attempts at legislative regulation. The subsequent stage is associated with the launch of systemic regulatory initiatives, particularly implementation of the EU *acquis*. The author delineates the key directions for enhancing Ukrainian legislation in the sphere of the virtual assets market.

The author substantiates that *lex cryptographica*, which is a set of rules of conduct established and enforced by software code restrictions, can act as an auxiliary tool for legal regulation in the field of virtual assets, performing a preventive function: limiting potentially illegal actions at the code level, ensuring technological discipline and lawful behavior of market participants.

The author delineates the system of state regulatory authorities for the virtual asset market. The author substantiates that the optimal framework for state control in this market is predicated on the principles of proportionality, legal certainty, and non-discrimination.

The author proposes to introduce an evolutionary model of institutional development of the market, the key element of which is the co-evolution of the latest technologies and state regulation.

The author identifies the limitations of using artificial intelligence technologies to implement the principles of state regulation of the virtual asset market, given the opacity of algorithms and the lack of cognitive verification of decisions made within the «black box».

The author clarifies the legal nature of self-regulation in the virtual asset market by specifying its manifestation as a two-form mechanism – local (internal) regulation and organizational.

The author substantiates the possibility of using alternative dispute resolution methods (in particular, international commercial arbitration and arbitral tribunal) in the

field of virtual assets turnover, subject to the relevant agreement, and develops the directions for improving arbitration rules.

The author substantiates the priority areas of approximation of Ukrainian legislation to EU law in the field of digital economy, taking into account the peculiarities of legal regulation of the virtual asset market, as well as the institutional and regulatory capacity of the virtual asset market regulators (ESMA, EBA and ECB).

The author demonstrates that the common characteristics of the legal regulation of the virtual assets market in offshore zones, illustrated by Bermuda Islands, Gibraltar, and Malta, encompass the presence of specialized laws that govern these relationships. These zones also exhibit stakeholder involvement in lawmaking processes and the predominance of a monolithic regulatory model, accompanied by a delineation of the boundaries of the regulator's discretionary powers. The author demonstrates the necessity of implementing a prohibition on the utilization of insider information, in addition to conferring upon the regulator the authority to formally interpret the legislation.

The author differentiates the models of legal regulation of cryptoassets by comparing the approach of Switzerland and Canada. It has been demonstrated that Switzerland and Canada serve as models for the contemporary regulation of the virtual asset market. Switzerland utilizes a mono-regulatory model, which is overseen by FINMA. This regulatory framework has been identified as providing a substantial degree of regulatory certainty. In contrast, Canada employs a multi-regulatory approach. Notably, Canada has already implemented requirements mandating that issuers maintain reserve collateral for stablecoins.

The author specifies the range of virtual asset market participants, which are proposed to be divided into three functional groups: main, infrastructure and regulatory. This division is based on the functions performed, the nature of activities, and the role in the virtual asset market.

The author proposes a definition for the economic legal personality of service providers related to the circulation of virtual assets. This definition encompasses the ability to enter into legal relations regarding the issue, circulation, storage, and interoperability in the context of partial decentralization and digital interaction.

The author specifies the particulars of the conditions for legitimation of service providers related to the circulation of virtual assets. These conditions are related to the process of undergoing legal procedures aimed at gradual confirmation of the legality of their entry into the business sphere. The entry of service providers into the relevant register is necessary for them to acquire the economic legal personality necessary for carrying out activities related to the provision of services related to the circulation of virtual assets. Licensing may be required as well.

The author posits that the implementation of the principle of *reverse solicitation* in the virtual asset market at the national level is both necessary and beneficial. This principle enables foreign service providers to operate with Ukrainian clients without the need for licensing, provided that the initiative originates from the client himself.

The author proposes a novel conceptual framework for a specialized legal regime concerning the bankruptcy of service providers in the context of virtual asset turnover. This framework encompasses several key provisions, including: limitations on the inclusion of client assets within the bankruptcy estate; the potential for their return or transfer to an alternative provider; specific authorities granted to the liquidator; and the involvement of the regulator in the procedural process. Additionally, the framework ensures the transparency of the bankruptcy proceedings and the prompt notification of clients.

The author demonstrates the necessity of regulating the status of a decentralized autonomous organization (DAO). A DAO is an organization embodied in computer code that operates without centralized control or intervention by a third party. It is based on smart contracts, and it is an atypical business entity that operates as a service provider. It may be registered by entering it into a special list which will make it possible to impose sanctions on it.

The author elucidates the legal nature of the virtual asset market infrastructure, conceptualizing it as a comprehensive framework encompassing technical, legal, informational, and institutional components. The author demonstrates that the infrastructure fulfills a universal intermediary function, while providers of services related to the turnover of virtual assets provide specialized intermediation.

The author substantiates the expediency of incorporating advisory services, particularly legal services, into the list of intermediary services in the sphere of virtual asset turnover. The author also posits an expansion of the responsibilities of such entities for financial monitoring.

The author clarifies the concept of virtual asset issuance as a sequence of technical and legal actions that result in the emergence of new virtual assets in circulation. Concurrently, the author discloses the content of the legal regime of issuance as a distinct state of regulatory regulation determined by law and encompassing: a list of subjects, their rights and obligations, instruments of state control, and measures of legal liability for violation of the established issuance procedure.

It has been demonstrated that cryptocurrency mining may be recognized as a type of economic activity, if it is carried out by a business entity with the aim of meeting the needs of other market participants. This activity entails the emission of a virtual asset that possesses economic value and can be quantifiable in monetary terms, thereby enabling the application of general economic regulatory frameworks to the context of cryptocurrency mining.

The author proposes an augmented legal comprehension of transactions involving virtual assets, conceptualizing them as any actions undertaken with these assets, including purchase and sale, exchange, and storage, among others.

The author substantiates the expediency of applying the doctrine of *deemed ownership* to legal relations concerning the circulation of virtual assets in Ukraine.

The author develops a legal model of a contract for the sale and purchase of secured virtual assets, considering their digital nature and legal risks. The basic terms of such an agreement are defined.

The author proposes the concept of a dual legal regime for activities involving virtual assets in gambling, which provides for simultaneous application of legislation on virtual assets and gambling, considering the specifics of a virtual asset as an object of betting or winning.

The findings of the dissertation research are of theoretical and practical interest, and they can be used in lawmaking and law enforcement activities, in the educational

process, and form the basis for further research in this area. The provisions of scientific novelty, formulated as a result of the research and all the results of the work, were obtained on the basis of personal analysis of legislation, scientific literature, law enforcement case law, and statistical data.

Keywords: virtual assets market, digital asset, cryptoasset, commercial law, *lex cryptographica*, virtual asset service provider, decentralized autonomous organization, market infrastructure, legal regime, legal capacity, *reverse solicitation*, *deemed ownership*.

LIST OF PUBLICATIONS ON THE TOPIC OF THESIS

Scientific publications, which contain the main results of the Thesis:

Articles in scientific periodicals included in category “A” of the List of scientific professional publications of Ukraine and/or in foreign publications indexed in the Web of Science Core Collection and/or Scopus databases

1. Kulyk, O. I. (2024). Osoblyvosti bankrutstva postachalnyka posluh, poviazanykh z oborotom virtualnykh aktyviv [Features of virtual asset service provider bankruptcy]. *Visnyk Natsionalnoi akademii pravovykh nauk Ukrainy [Journal of the National Academy of Legal Sciences of Ukraine]*, 31(3), 119–138. <https://doi.org/10.31359/10.31359/1993-0909-2024-31-3-119> (*category «A»*).
2. Kulyk, O., Hudima, T., & Soshnykov, A. (2024). Decentralized Autonomous Organizations: Redefining Legal Paradigms. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(56), 548–557. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.56.2024.4373> (*Web of Science, Scopus*) (*personal contribution: the legal nature of a decentralized autonomous organization as an atypical business entity is revealed, and the procedure for applying sanctions to it is argued*).
3. Biletska, L., Kulyk, O., & Shumak, I. (2024). Insurance of virtual assets: Problems of theory and practice. *Amazonia Investiga*, 13(74), 156–164. <https://doi.org/10.34069/AI/2024.74.02.13> (*Web of Science, Q3*) (*personal contribution: the problematic aspects arising in the insurance of virtual assets due to the peculiarities of digital technologies are identified*).
4. Kulyk, O. (2022). Models of state regulation of the virtual assets market in offshore zones (on the example of Bermuda Islands, Gibraltar, and Malta). *Balkan Social Science Review*, 20, 43–61. <https://doi.org/10.46763/10.46763/BSSR2220043k> (*Scopus, Q3*).

Articles in scientific journals included in category “B” of the List of scientific professional journals of Ukraine

5. Kulyk, O. (2025). Lex cryptographica yak dzherelo pravovoho rehuliuвання vidnosyn na rynku virtualnykh aktyviv [Lex cryptographica as a source of law governing relationships in the virtual assets market]. *Visnyk Natsionalnoi akademii pravovykh nauk Ukrainy [Journal of the National Academy of Legal Sciences of Ukraine]*, 32(1), 150–163. <https://doi.org/10.31359/1993-0909-2025-32-1-150>
6. Kulyk, O. I. (2025). Pravove rehuliuвання oborotu steiblkoiniv: Dosvid Kanady [Legal regulation of stablecoin turnover: Canadian experience]. *Akademichni vizii [Academic Visions]*, (39), <https://doi.org/10.5281/zenodo.14723438>
7. Kulyk, O. (2025). Vprovadzhennia pryntsypu zvorotnoho zapytu (reverse solicitation) na rynku virtualnykh aktyviv v Ukraini [Implementation of the reverse solicitation principle in the virtual asset market in Ukraine]. *Yurydychnyi naukovyi elektronnyi zhurnal [Juridical scientific and electronic journal]*, (1), 206–201. <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/44>
8. Kulyk, O. (2024). Arbitrazh yak alternatyvnyi sposib vyrishennia sporiv na rynku virtualnykh aktyviv [Arbitration as an alternative way to resolve disputes in the virtual assets market]. *Pravo i suspilstvo [Law and Society]*, (6), 98–105. <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.6.15>
9. Kulyk, O. (2024). Virtualni aktyvy u skladi maina subiektiv hospodariuvannia [Virtual assets as part of the property of a business entity]. *Pravnychyi chasopys Donetskoho natsionalnogo universytetu imeni Vasylia Stusa [Pravnychyi chasopys of the Vasyl' Stus Donetsk National University]*, (2(2024)), 106–115. <https://doi.org/10.31558/2786-5835.2024.2.11>
10. Kulyk, O. (2024). Vprovadzhennia prezumptsii dobrosovisnosti uchashnykiv rynku virtualnykh aktyviv [Introducing a presumption of good faith of virtual asset market participants]. *Chasopys tsyvilistyky [Journal of Civil Studies]*, (54), 17–22. <https://doi.org/10.32782/chc.v054.2024.2>

11. Kulyk, O. (2024). Virtual asset market participants. *Theory and Practice of Jurisprudence*, 2(26), 77–91. [https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2\(26\).312466](https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2(26).312466)
12. Kulyk, O. (2024). Zahalni ta spetsialni umovy lehitymatsii postachalnykiv posluh, poviazanykh z oborotom virtualnykh aktyviv [General and special conditions for virtual assets service provider legitimation]. *Ekonomika ta pravo [Economics and law]*, 75(4), 82–89. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2024.04.082>
13. Kulyk, O. (2024). Systema orhaniv derzhavnoho rehuliuвання rynku virtualnykh aktyviv [Virtual asset market government regulatory system]. *Naukovi perspektyvy [Scientific perspectives]*, (10(52)), 894–906. [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10\(52\)-894-906](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10(52)-894-906)
14. Kulyk, O. (2024). Poniattia i elementy hospodarskoi pravosubiektnosti postachalnykiv posluh, poviazanykh z oborotom virtualnykh aktyviv [Economic legal personality of virtual assets service providers: concept and elements]. *Analitichno-porivnialne pravoznavstvo [Analytical and Comparative Jurisprudence]*, (5), 282–287. <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.05.45>
15. Kulyk, O. (2024). Osoblyvosti dohovoriv kupivli-prodazhu zabezpechenykh virtualnykh aktyviv [Peculiarities of Asset-Referenced Virtual Asset Buy-Sell Agreements]. *Zhurnal Skhidnoievropeiskoho prava [Journal of Eastern European Law]*, (125), 128–135. <https://doi.org/https://zenodo.org/records/13371858>
16. Kulyk, O. (2023). Functions of the virtual assets market. *Entrepreneurship, Economy and Law*, (6), 10–15. <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2023.6.02>
17. Kulyk, O. (2023). Pravove rehuliuвання provedennia azartnykh ihor z vykorystanniam virtualnykh aktyviv [Legal regulation of gambling with the use of virtual assets]. *Visnyk Lvivskoho torhovelno-ekonomichnoho universytetu. Yurydychni nauky [Herald of LUTE. Legal sciences]*, (14), 43–49. <https://doi.org/10.32782/2616-7611-2023-14-07>
18. Kulyk, O. I. (2021). Pravove rehuliuвання rynku virtualnykh aktyviv: Dosvid Shveitsarskoi Konfederatsii [Legal regulation of the virtual assets market (on the example of Swiss Confederation)]. *Aktualni problemy derzhavy i prava [Current Problems of State and Law]*, (92), 44–51. <https://doi.org/10.32837/apdp.v0i92.3260>

19. Kulyk, O. I. (2021). Zakonodavche zabezpechennia protydii vidmyvanniu koshtiv ta finansuvanniu teroryzmu pid chas zdiisnennia operatsii iz virtualnymy aktyvamy [The legal framework of anti-money laundering and counter-terrorism financing involving virtual assets]. *Juris Europensis Scientia*, (3), 43–38. <https://doi.org/10.32837/chern.v0i3.227>

20. Kulyk, O. I. (2021). Udoskonalennia pravovoho rehuliuвання poserednytskoi diialnosti na rynku virtualnykh aktyviv [Improvement of legal regulation of intermediation in the virtual assets market]. *ScienceRise: Juridical Science*, (2(16)), 58–64. <https://doi.org/10.15587/2523-4153.2021.234724>

21. Kulyk, O. I. (2021). Hospodarsko-pravovy rezhy m maininhu [Economic Regime of Mining]. *Pravovi horyzonty [Legal Horizons]*, 14(2), 98–104. <https://doi.org/10.21272/legalhorizons.2021.i14.p98>

22. Kulyk, O. I. (2021). Pravovi zasady vplyvu Yevropeiskoho Soiuzu na rynek virtualnykh aktyviv [Legal basis of the European Union influence on the virtual assets market]. *Ekonomika ta pravo [Economics and law]*, (1), 71–79. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.01.071>

23. Kulyk, O. I. (2021). Infrastruktura rynku virtualnykh aktyviv [Virtual assets market infrastructure]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Pravo [Uzhhorod National University Herald. Series: Law]*, 63, 183–189. <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2021.63.32>

24. Kulyk, O. I. (2020). Samorehuliuвання rynku virtualnykh aktyviv: Poniattia ta formy [Self-regulation of the virtual asset market: definition and forms]. *Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu Ukrainy «Kyivskyi politekhnichniy instytut». Politologhiia. Sotsiologhiia. Pravo [National Technical University of Ukraine Journal. Political science. Sociology. Law]*, (4 (48)), 99–104. [https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4\(48\).233286](https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4(48).233286)

25. Kulyk, O. I. (2020). Rynek virtualnykh aktyviv yak ob'ekt pravovoho rehuliuвання [Virtual asset market as an object of legal regulation]. *Forum Prava [Forum prava]*, (63 (4)), 56–63. <https://doi.org/10.5281/zenodo.4249276>

Scientific publications, which confirm approbation of the materials of the Thesis:

26. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo vyrishennia sporiv onlain mizh uchasnykamy rynku virtualnykh aktyviv v umovakh voiennoho stanu [Online dispute resolution between virtual asset market participants under martial law]. In S. H. Serohina, Yu. L. Boshytskyi, S. L. Chunikhina, L. R. Nalyvaiko & others (ed.), *Prava liudyny i hromadianyna v umovakh voiennoho stanu: Vyklyky ta mekhanizmy zakhystu [Human and civil rights under martial law: Challenges and mechanisms of protection]* (pp. 63–66). Pravo. https://ispp.org.ua/wp-content/uploads/2025/02/zbirnyk_06_12_2024.pdf

27. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo pidtverdzhennia prava vlasnosti na virtualni aktyvy [On confirming ownership of virtual assets]. In *Osinni yurydychni chytannia – 2024. Suchasni problemy zakonodavstva, praktyky yoho zastosuvannia ta yurydychnoi nauky [Autumn Legal Readings - 2024. Modern problems of legislation, its application practice and legal science]* (pp. 296–300). Vasyl' Stus Donetsk National University. https://drive.google.com/file/d/16bd6LElA9fPrcibcpkbGDVVPPmp_jasy/view

28. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo kontroliu za rynkom virtualnykh aktyviv [Control over the virtual asset market]. In S. V. Hlibko & I. V. Podrez-Riapolova (ed.), *Pravove zabezpechennia vidnovlennia innovatsiinoho rozvytku ekonomiky v povoiennii Ukraini [Legal support for the restoration of innovative economic development in postwar Ukraine]* (pp. 98–105). Scientific and research institute of providing legal framework for the innovative development. https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2024/11/conf_15.11.2024.pdf

29. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo initsiatyv Yevropeiskoho Soiuzu stosovno spivpratsi u sferi obminu informatsiieiu pro virtualni aktyvy [European Union initiatives on cooperation in the field of information exchange on virtual assets]. In *Slobozhanski naukovi chytannia: Sotsialno-ekonomichni ta humanitarno-pravovi vymiry [Slobozhanski scientific readings: Socio-economic and humanitarian-legal dimensions]* (pp. 236–240). National Technical University «Kharkiv Polytechnic Institute» National Technical University «Kharkiv Polytechnic Institute». <https://repository.kpi.kharkov.ua/handle/KhPI-Press/83643>

30. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo zvernennia stiahnennia na virtualni aktyvy [On virtual assets in enforcement proceedings]. In *Advances in law: The view of domestic and foreign scholars* (pp. 94–98). Baltija Publishing. <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-493-1-22>

31. Kulyk, O. I. (2024). Konstytutsiini osnovy urehuliuвання vidnosyn na rynku virtualnykh aktyviv [Constitutional framework for the regulation of relations in the virtual asset market]. In Yu. Boshytskyi (ed.), *Konstytutsiia Ukrainy: Stan, perspektyvy ta mekhanizmy realizatsii [The Constitution of Ukraine: Status, Prospects and Mechanisms for Implementation]* (pp. 72–75). «TVORY» LLC. <https://doi.org/10.36695/2.2024.1>

32. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo zakonoproiektnoi diialnosti z vrehuliuвання rynku virtualnykh aktyviv [On legislative activities to regulate the virtual asset market]. In V. A. Ustymenko (ed.), *Piati naukovi chytannia pamiati akademika V.K. Mamutova [Fifth scientific readings in memory of academician V.K. Mamutov]* (pp. 159–161). Desna Polihraf. http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2024/08/Mamutov-5_el_versiya.pdf

33. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo pravovoho zabezpechennia rynku virtualnykh aktyviv v umovakh pivoiennoho vidnovlennia ekonomiky Ukrainy [On the legal aspects of virtual asset market regulation in the post-war economic recovery context of Ukraine]. In V. A. Ustymenko (ed.), *Ekoloho-pravovi determinanty sotsialno-ekonomichnoho rozvytku derzhavy: Vyklyky voiennoho chasu ta perspektyvy pivoiennoho vidnovlennia [Environmental and legal determinants of socio-economic development of the state: wartime challenges and prospects for post-war recovery]* (pp. 114–117). <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/handle/765432198/249>

34. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo konsultatyvnoi roboty advokata na rynku virtualnykh aktyviv [On the consulting work of a barrister in the virtual asset market]. In V. Poiedynok & A. Holovachova (ed.), *Treti naukovi chytannia pamiati profesora Pronskoi Hratielly Vasylivny [Third scientific readings in memory of Professor Pronska Hratiella Vasylivna]* (pp. 100–102). Lira-K. <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/251/Pronska%203%20Readings%202024.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

35. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo virtualnykh aktyviv u likvidatsiinii masi bankruta [Virtual assets as assets of the bankrupt]. In *International scientific conference "World economy and civilizational progress amidst polystructural changes: Economic-technological, resource, political-legal, security-social factors: Conference proceedings"* (pp. 133–136). Baltija Publishing.

<http://baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/441/11888/24884-1>

36. Kulyk, O. I. (2024). Shchodo udoskonalennia zakonodavstv z pytan funktsionuvannia rynku virtualnykh aktyviv v konteksti yevrointehratsii [Improving legislation on the functioning of the virtual asset market in the context of European integration of Ukraine]. In *Vesniani yurydychni chytannia – 2024. Suchasni problemy zakonodavstva, praktyky yoho zastosuvannia ta yurydychnoi nauky [Spring Legal Readings - 2024. Modern problems of legislation, its application practice and legal science]* (pp. 325–328). Vasyl' Stus Donetsk National University. <https://drive.google.com/file/d/1xryszJk6eKvh91qKsNJYsgDKAypVZW6j/view>

37. Kulyk, O. I. (2023). Shchodo mozhlyvosti vykorystannia shtuchnoho intelektu v derzhavnomu rehuliuванні rynku virtualnykh aktyviv [On the possibility to use artificial intelligence in the state regulation of the virtual assets market]. In *Rozvytok Ukrainy v umovakh militarneho vplyvu: Sotsialno-pravovi, ekonomichni ta ekolohichni aspekty [Development of Ukraine under the Impact of War: Socio-Legal, Economic and Ecological Aspects]* (pp. 298-302). https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/213/DevelopmentOfUkraine_vol1.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=300

Scientific publications, which contain the additional results of the Thesis:

38. Osetynska, H. A., Velychko, D. V., Kulyk, O. I., Bartashchuk, L. P., Boiko, H. Ye., Popko, V. V., Proskurnia, T. V., & Tarasova, N. V. (2025). Pidhotovka ta podannia pozovnoi zaiavy v ramkakh hospodarskoho sudochynstva [Preparation and filing of a statement of claim in commercial proceedings]. FAKTOR-MEDIA. <https://unba.org.ua/assets/uploads/publications/Підготовка%20та%20подання%20поз>

овної%20заяви%20в%20рамках%20господарського%20судочинства.pdf (*personal contribution: the author describes the procedure for filing a statement of claim, execution of evidence and other attachments (pp. 47-52), defects of the statement of claim and the procedure for their elimination, which addresses the issue of court assessment of the value of a virtual asset (pp. 56-58).*

39. Kulyk, O. I. (2024). Praktychni aspekty pravovoho suprovodu postachalnykiv posluh, poviazanykh z oborotom virtualnykh aktyviv [Practical aspects of legal support for virtual assets service providers]. *Visnyk Natsionalnoi asotsiatsii advokativ Ukrainy [Bulletin of the Ukrainian National Bar Association]*, (6), 34–37. https://unba.org.ua/assets/uploads/news/vidannya/2024-06-28-vidannya-v-snik-6-2024_667ea0bd88227.pdf

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ	31
ВСТУП.....	34
РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ УМОВИ ФОРМУВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ.....	52
1.1. ЕКОНОМІКО-ПРАВОВА ХАРАКТЕРИСТИКА РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	52
1.2. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ ЯК ОБ’ЄКТІВ РИНКУ	72
1.3. ПРАВОВА ОСНОВА РЕГУЛЮВАННЯ ВІДНОСИН НА РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ України	100
1.3.1. Становлення та перспективи розвитку законодавства України, що регулює відносини на ринку віртуальних активів	101
1.3.2. Lex cryptographica як джерело права	127
Висновки до розділу 1	140
РОЗДІЛ 2. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА САМОРЕГУЛЮВАННЯ НА РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА ІНОЗЕМНИЙ ДОСВІД	145
2.1. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ.....	145
2.2. САМОРЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	163
2.3. ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	182
2.3.1. ПРАВОВЕ ПІДґРУНТЯ ВПЛИВУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ НА РИНОК ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	182
2.3.2. ДОСВІД ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН З РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ .	208
Висновки до розділу 2	237
РОЗДІЛ 3. УЧАСНИКИ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ	244
3.1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА УЧАСНИКІВ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	244
3.2. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО СТАТУСУ ПОСТАЧАЛЬНИКІВ ПОСЛУГ, ПОВ’ЯЗАНИХ З ОБОРОТОМ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ	265

3.2.1. Господарська правосуб'єктність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів	265
3.2.2. Легітимація постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів	283
3.2.3. Особливості банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів	303
3.3. Децентралізована автономна організація як учасник ринку віртуальних активів	319
3.4. Інфраструктура ринку віртуальних активів	340
Висновки до розділу 3	359
РОЗДІЛ 4. ПРАВОВИЙ РЕЖИМ ОПЕРАЦІЙ З ВІРТУАЛЬНИМИ АКТИВАМИ	365
4.1. Правовий режим емісії віртуальних активів	365
4.2. Правовий режим операцій з віртуальними активами на вторинному ринку	385
Висновки до розділу 4	405
ВИСНОВКИ	409
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	417
ДОДАТКИ	533

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

Альтернативний законопроект № 10225-1	Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні від 17.11.2023 № 10225-1
ГК України	Господарський кодекс України
ДАО	Децентралізована автономна організація
ЄС	Європейський Союз
КАСУ	Кодекс адміністративного судочинства України
КУзПБ	Кодекс України з процедур банкрутства
КМУ	Кабінет Міністрів України
Мінфін	Міністерство фінансів України
Мінцифри	Міністерство цифрової трансформації України
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
НБУ	Національний банк України
Основний законопроект № 10225	Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні від 07.11.2023 № 10225
ПК України	Податковий кодекс України
ЦК України	Цивільний кодекс України
ART	Asset-Referenced Token
BMA	Bermuda Monetary Authority
CFTC	Commodity Futures Trading Commission
CSA	Canadian Securities Administrators
DAC8	Директива від 17 жовтня 2023 р. № 2023/2226 про внесення змін до Директиви № 2011/16/ЄС щодо адміністративного співробітництва у сфері оподаткування

DLT	Distributed Ledger Technology
EBA	European Banking Authority
ECB	European Central Bank
EMD2	Директива від 16 вересня 2009 р. № 2009/110/ЄС про започаткування та здійснення діяльності установами-емітентами електронних грошей та пруденційний нагляд за ними, що вносить зміни до Директиви 2005/60/ЄС та 2006/48/ЄС, та скасовує Директиву 2000/46/ЄС
EMT	Electronic Money Token
ESMA	European Securities and Markets Authority
FATF	Financial Action Task Force on Money Laundering
FINMA	Swiss Financial Market Supervisory Authority
GFSC	Gibraltar Financial Services Commission
ICO	Initial Coin Offering
IPO	Initial Public Offering
MiCA	Регламент ЄС 2023/1114 від 31 травня 2023 року про регулювання ринків криптоактивів, а також про внесення змін до Регламентів (ЄС) № 1093/2010 та (ЄС) № 1095/2010 та Директив 2013/36/ЄС і (ЄС) 2019/1937
MFSA	Malta Financial Services Authority
MIFID II	Директива від 15 травня 2014 р. 2014/65/ЄС про ринки фінансових інструментів та про внесення змін до Директиви 2002/92/ЄС та Директиви 2011/61/ЄС
MIFIR	Регламент (ЄС) № 600/201 від 15 травня 2014 р. про регулювання ринків фінансових інструментів
PSD2	Директива від 25 листопада 2015 р. № (ЄС) 2015/2366 про платіжні послуги на внутрішньому ринку, про внесення змін до Директив 2002/65/ЄС, 2009/110/ЄС та 2013/36/ЄС і

	Регламенту (ЄС) № 1093/2010 та про скасування Директиви 2007/64/ЄС
SEC	Securities and Exchange Commission
VASP	Virtual Asset Service Provider
5AMLD	Директива від 30 травня 2018 р. ЄС 2018/843 про внесення змін до Директиви (ЄС) 2015/849 про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму та про внесення змін до директив 2009/138/ЄС і 2013/36/ЄС

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. Ринок віртуальних активів є динамічним і стратегічно важливим сегментом цифрової економіки сучасних держав. Його формування та розвиток відбуваються в умовах глобалізації, цифровізації фінансових відносин та трансформації підходів до збереження, обміну й інвестування вартості. Віртуальні активи стали одним із ключових фінансово-технологічних інструментів, що опосередковують систему новітніх зв'язків між суб'єктами господарювання, інвесторами, споживачами та державою. Україна, прагнучи інтегруватися у світовий фінансовий простір, також демонструє зростання інтересу до розвитку ринку віртуальних активів насамперед у площині регулювання діяльності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом таких активів.

Водночас сучасний стан розвитку ринку віртуальних активів в Україні характеризується цілою низкою проблем, які стримують його інституційну стабільність і правову визначеність. Серед ключових проблем варто виокремити нерозвиненість правової доктрини, відсутність сталих підходів до кваліфікації правовідносин на ринку віртуальних активів, а також фактичну відсутність ефективного нормативно-правового середовища для здійснення господарської діяльності в цій сфері.

Особливого значення набувають питання правового статусу учасників ринку, зокрема постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, порядку набуття ними господарської правосуб'єктності, визначення особливостей їх банкрутства, регламентації механізмів державного регулювання та саморегулювання. Враховуючи значний обсяг операцій з віртуальними активами та потенційні ризики для економіки, актуальним є формування ефективної системи правового забезпечення діяльності таких суб'єктів.

Нормативне підґрунтя регулювання ринку віртуальних активів в Україні наразі перебуває в стадії становлення. Правове регулювання здійснюється фрагментарно, зокрема на основі положень Цивільного кодексу України, Закону

України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», окремих положень Закону України «Про віртуальні активи», а також ряду підзаконних актів. Проте чинна нормативна база є неповною, містить численні прогалини та колізії, не забезпечує чіткого розмежування повноважень регуляторів і не визначає правової природи самих віртуальних активів.

Попри те, що Закон України «Про віртуальні активи» до сьогодні не набрав чинності, уже зараз його положення стали предметом наукового аналізу та критичної оцінки. Крім того, у Верховній Раді України розглядається низка суміжних законопроектів, спрямованих на удосконалення регулювання у сфері віртуальних активів, оподаткування цифрових активів, захисту прав інвесторів тощо. Це відкриває простір для формулювання нових науково обґрунтованих пропозицій щодо вдосконалення законодавчої політики у сфері цифрової економіки.

Ринок віртуальних активів є об'єктом інтересу низки галузей науки, насамперед технічних, економічних і правових. У науковій площині питання обороту віртуальних активів, їх правової природи та нормативного регулювання в Україні досліджували такі вчені, як О. В. Бондаренко, О. В. Гарагонич, Т. С. Гудіма, І. Ю. Гулейков, С. О. Грицай, Б. В. Деревянко, Р. А. Джабраїлов, О. О. Дмитрик, А. Г. Донець, А. А. Кудь, М. П. Кучерявенко, В. С. Мілаш, К. Г. Некіт, А. С. Овчаренко, О. П. Подцерковний, Є. М. Смичок, В. А. Устименко, О. С. Черних та інші. Їхні праці присвячені аналізу окремих аспектів правового регулювання віртуальних активів, зокрема, у сфері цивільного, фінансового та податкового права, а також питань удосконалення профільного законодавства.

Однак наявні дослідження не охоплюють у повному обсязі специфіку господарсько-правового регулювання цього ринку. Потребують подальшого системного аналізу питання правосуб'єктності та легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, особливості їх неплатоспроможності та банкрутства, правовий режим функціонування

децентралізованих автономних організацій, а також правові механізми регулювання інфраструктури ринку, емісії віртуальних активів та інших операцій із ними. Посилення господарсько-правового підходу є обґрунтованим з огляду на економіко-правову природу ринку віртуальних активів, який здебільшого функціонує в межах господарських відносин.

Судова практика в цій сфері залишається поодиноким та перебуває на ранньому етапі становлення. Причиною цього є правова невизначеність, прогалини в законодавстві та брак усталеної судової доктрини. У результаті багато суб'єктів ринку змушені легітимізувати свою діяльність в іноземних юрисдикціях, де правовий режим є більш зрозумілим і передбачуваним, що, своєю чергою, спричиняє напрацювання практики не в Україні, а за кордоном.

Таким чином, дослідження господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів, з урахуванням ролі постачальників відповідних послуг, особливостей їх правового статусу, процедур банкрутства, а також взаємодії державного регулювання й саморегулювання, є на сьогодні надзвичайно актуальним. Воно не лише відповідає викликам сучасної цифрової економіки, а й має прикладне значення для формування ефективного правового середовища в Україні.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами, грантами. Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Державної установи «Інститут економіко-правових досліджень імені В.К. Макутова Національної академії наук України» НАН України в межах тем: «Утвердження ідеології соціальної справедливості в суспільстві на засадах правового регулювання економіки» (ДР № 0122U001715), Трансформація національної правової парадигми в контексті інтеграції у європейський економічний та політико-правовий простір (ДР № 0125U000801).

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є розробка науково обґрунтованих, цілісних та актуальних концептуальних положень щодо господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів та підготовка на цій основі пропозицій з удосконалення відповідного законодавства

в цій сфері.

Для реалізації зазначеної мети у роботі вирішувалися такі завдання:

розкрити сутність ринку віртуальних активів як економіко-правової категорії, виявити його види та конкретизувати функції;

надати характеристику віртуальним активам як об'єктам ринку;

узагальнити законодавчу основи регулювання ринку віртуальних активів, охарактеризувати етапи її становлення та обґрунтувати напрями її удосконалення;

дослідити можливість віднесення *lex cryptographica* до джерел права;

конкретизувати систему органів державної влади, що регулюють відносини на ринку віртуальних активів;

уточнити поняття та конкретизувати форми саморегулювання ринку віртуальних активів;

проаналізувати правове підґрунтя впливу Європейського Союзу на ринок віртуальних активів;

дослідити досвід зарубіжних країн з регулювання ринку віртуальних активів;

надати загальну характеристику учасників ринку віртуальних активів;

розкрити сутність господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів;

конкретизувати поняття й виявити умови легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів;

визначити особливості банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів;

обґрунтувати місце децентралізованої автономної організація серед учасників ринку віртуальних активів;

конкретизувати поняття інфраструктури ринку віртуальних активів та посередництва на ринку;

уточнити правовий режим емісії віртуальних активів (первинний ринок);

розкрити особливості правового режиму операцій з віртуальними активами на вторинному ринку.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що складаються у зв'язку із

емісією та оборотом віртуальних активів.

Предметом дослідження є концепція господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів: теорія і практика.

Методи дослідження. Методологічну основу дослідження склали загальнонаукові та спеціально-наукові методи пізнання, що застосовуються юридичною наукою. Застосування діалектичного методу дозволило розкрити ринок віртуальних активів як складне економіко-правове явище, його динаміку і зв'язок з іншими правовими явищами (підрозділи 1.1, 1.3.1, 1.3.2, 3.2). Виокремлення і дослідження видів як віртуальних активів, так і ринку віртуальних активів, аналіз його учасників, дослідження господарсько-правових засобів його державного регулювання здійснено з використанням системно-структурного методів, методу аналізу й синтезу (підрозділи 1.1, 1.2, 2.1, 3.2). Синергетичний метод дозволив дослідити проблеми джерел регулювання ринку віртуальних активів та розглянути *lex cryptographica* крізь призму джерел права (підрозділ 1.3.2). За допомогою методів спостереження і порівняння проведено аналіз стану ринку віртуальних активів та його законодавчого регулювання (підрозділи 1.1, 1.3.1, 2.1, 2.2). Формально-юридичний метод, методи індукції і дедукції використано для опрацювання питань захисту прав та законних інтересів учасників ринку віртуальних активів (підрозділ 2.2). Формально-логічний метод використано для дослідження поняття ринку віртуальних активів, опрацювання іншого понятійного апарату, аналізу нормативно-правових актів (підрозділи 1.1, 1.2, 3.2.1, 3.2.2, 3.4). Герменевтичний метод використовувався при тлумаченні норм права щодо особливостей правового статусу постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, правових режимів емісії та інших операцій з віртуальними активами, державного регулювання ринку (підрозділи 3.2.1, 3.2.2, 3.2.3, 4.1, 4.2). Логіко-юридичний метод застосовувався для розробки та обґрунтування напрямів удосконалення законодавства, що регулює ринок віртуальних активів (підрозділи 1.3.1, 2.1, 2.2, 3.2, 4.1, 4.2). Застосування аксіоматичного методу дозволило сприймати положення теорії права, економічної теорії без додаткового доведення. Порівняльно-правовий метод застосовано для

виявлення та аналізу підходів до регулювання ринку віртуальних активів на рівні Європейського Союзу, в офшорних зонах та в інших різних зарубіжних країнах, зокрема у Швейцарії, Німеччині, Канаді, США (підрозділи 2.1., 2.3.1, 2.3.2, 3.1.). Історико-правовий метод застосовано при аналізі етапів становлення законодавчої основи ринку віртуальних активів (підрозділ 1.3.1). Застосування вищезазначених методів наукового пізнання комбінувалося залежно від розв'язання завдань дослідження.

Теоретичною основою дослідження, крім вищезазначених авторів, склали роботи таких вчених як: О. А. Беляневич, Ю. М. Бисага А. Г. Бобкова, О. М. Вінник, С. О. Віхров, В. В. Добровольська, Д. В. Задихайло, А. М. Захарченко, Г. Л. Знаменський, І. Ф. Коваль, О. В. Кологойда, В. К. Малолітнева, В. К. Мамутов, А. К. Мулик, В. Г. Олюха, Ю. М. Павлюченко, О. М. Переверзєв, Я. В. Петруненко, В. В. Поєдинок, В. П. Попелюк, В. В. Рєзнікова, Н. О. Саніахметова, А. В. Смітюх, В. С. Щербина та деяких інших.

Емпіричну базу дослідження склали вітчизняні нормативно-правові акти та практика їхнього застосування, зокрема судова; статистичні дані; акти Європейського Союзу, законодавство деяких зарубіжних країн.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в тому, що вперше в національній доктрині господарського права розроблено концептуальні положення, які спрямовані на розв'язання важливої теоретичної та практичної проблеми господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів, на основі чого обґрунтовано нові концептуальні положення і пропозиції з його удосконалення.

Наукова новизна дисертаційного дослідження конкретизується в науково-теоретичних положеннях, висновках та пропозиціях, найважливішими з яких є такі.

Уперше:

обґрунтовано концептуальні засади формування інституціональної моделі ринку віртуальних активів як цифрової системи правовідносин, що охоплює емісію та оборот віртуальних активів, функціонує на засадах структурної подільності, багаторівневого регулювання (публічного, саморегуляторного та протокольно-

автоматизованого) і передбачає участь суб'єктів, взаємодія яких здійснюється через алгоритмічно реалізовані правові механізми відповідно до *lex cryptographica*;

обґрунтовано класифікацію спеціальних функцій ринку віртуальних активів, що забезпечує відтворення економічних відносин у цифровому середовищі. На відміну від класичних фінансових систем, первинному та вторинному ринку віртуальних активів властиві такі спеціальні функції: функція валідованої емісії (через протоколи смарт-контрактів або блокчейн-платформи без єдиного емітента), функція цифрового обороту (на децентралізованих та централізованих цифрових платформах обміну), функція верифікованого зберігання (через некастодіальні гаманці), а також функція інтероперабельності (забезпечення техніко-правової сумісності активів між різними мережами та юрисдикціями);

запропоновано визначення господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, як здатності вступати в правовідносини з приводу емісії, обороту, зберігання та забезпечення інтероперабельності в умовах часткової децентралізації та цифрової взаємодії. Обґрунтовано, що така правосуб'єктність має комплексний міждисциплінарний характер, поєднуючи елементи господарської, фінансової та інформаційної діяльності, і потребує встановлення окремого правового режиму, що не зводиться до класичної моделі суб'єктів господарювання. Із цією метою вперше застосовано функціональний критерій ідентифікації таких суб'єктів, узгоджений із підходами права ЄС (регламент MiCA) та рекомендаціями FATF, але адаптований до умов правового регулювання в Україні;

обґрунтовано, що легітимація постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, відбувається шляхом послідовного виконання юридично значущих дій, характерних для сфери господарської діяльності з обороту віртуальних активів, що забезпечують набуття господарської правосуб'єктності, зокрема через спеціальну реєстрацію, ліцензування (у випадках, передбачених законом) та підтвердження відповідності встановленим критеріям;

обґрунтовано господарсько-правові засади спеціального правового режиму банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів,

який передбачає: надання права розпоряднику майна, керуючому санацією або ліквідатору здійснювати відповідну діяльність за наявності дозволу; обов'язкове залучення регулятора ринку віртуальних активів до участі в процедурі банкрутства; закріплення положення, що віртуальні активи, які належать клієнтам та перебувають у володінні, користуванні або розпорядженні постачальника послуг, не включаються до складу ліквідаційної маси; установлення пропорційності повернення клієнтам віртуальних активів у разі, якщо їх обсяг недостатній для повного задоволення вимог усіх клієнтів; передбачення можливості продажу віртуальних активів ліквідатором виключно через іншого постачальника послуг на підставі відповідного договору; унормування обов'язку повернення віртуальних активів клієнтам з моменту відкриття процедури санації або ліквідації, якщо клієнт не висловив згоду передати активи іншому постачальнику; встановлення обов'язку розпорядника майна впродовж десяти днів з дня призначення оприлюднити на вебсайті постачальника послуг повідомлення про відкриття провадження у справі про банкрутство та поінформувати відповідного регулятора;

обґрунтовано доцільність унормування статусу децентралізованої автономної організації як організації, втіленої в комп'ютерному коді, що функціонує без централізованого контролю або втручання третьої сторони на основі смарт-контрактів, та яка не є фізичною чи юридичною особою, проте є нетиповим суб'єктом господарювання і учасником ринку віртуальних активів, провадить діяльність як постачальник послуг та може бути зареєстрованою шляхом внесення до спеціального реєстру, що ведеться регулятором ринку віртуальних активів в Україні, що, зокрема, уможливить накладення на неї санкцій та забезпечення підконтрольності в публічно-правовому аспекті;

визначено істотні умови договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів на підставі виявлення особливостей правочинів із забезпеченими віртуальними активами: 1) обов'язки продавця за договором щодо порядку повернення об'єкту цивільних прав, яким його було забезпечено, або компенсації вартості об'єкту забезпечення, якщо таке повернення є неможливим, а також порядок дій у разі втрати або вибуття з цивільного обороту з тих чи інших

підстав, та можливість заміни забезпечення таких віртуальних активів; 2) підтвердження того, що продавець є власником об'єкта цивільних прав, яким забезпечено віртуальні активи; 3) конкретизацію умов обороту об'єктів цивільних прав, якими віртуальні активи забезпечені: до прикладу передбачених законодавством обмежень, чи необхідності отримання дозволів, ліцензій тощо; 4) підтвердження продавця про те, що об'єкти цивільних прав, якими було забезпечено віртуальні активи, не перебувають під обтяженням та не вилучені з цивільного обороту; 5) як додаток до договору купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів пропонується додавати односторонній правочин, яким відповідний віртуальний актив пов'язується з визначеним у правочині базовим активом, до прикладу, заяву емітента про забезпечення віртуального активу іншим об'єктом цивільних прав;

обґрунтовано правовий режим віртуального активу як об'єкта азартної гри, зокрема його потенційну можливість бути використаним у якості виграшу або ставки під час проведення азартних ігор. На цій підставі аргументовано наявність подвійного правового режиму для діяльності суб'єктів господарювання, що організовують азартні ігри з використанням віртуальних активів, який засновується на одночасному застосуванні норм спеціального законодавства про віртуальні активи та законодавства у сфері організації та проведення азартних ігор.

Удосконалено положення щодо:

визначення ринку віртуальних активів як системи господарських правовідносин, що охоплює емісію (первинний ринок) та оборот (вторинний ринок) віртуальних активів у цифровому середовищі з використанням публічно-правових, саморегуляторних та протокольно-автоматизованих механізмів управління, включаючи алгоритмічно реалізовані правові зв'язки на основі *lex cryptographica*;

співвідношення понять «цифровий актив», «віртуальний актив» та «криптоактив» шляхом уточнення, що термін «цифровий актив» охоплює ширше коло явищ, ніж віртуальні та криптоактиви; ключовою ознакою віртуальних активів є їх належність до цифрових речей, здатність бути об'єктом цивільних прав

та мати вартість, а криптоактивами цифрові або віртуальні активи стають лише за умови використання криптографічних засобів захисту, зокрема технології розподіленого реєстру (блокчейну);

визначення правової природи забезпечених віртуальних активів шляхом обґрунтування їх подвійної юридичної природи – як цифрової речі та сукупності майнових прав на об'єкт забезпечення, з урахуванням того, що на їх оборот повинні поширюватися всі формальні вимоги, передбачені для відповідного об'єкта цивільних прав. Такий підхід уточнює механізми правозастосування та забезпечить узгодженість національного регулювання з положеннями Закону України «Про віртуальні активи»;

класифікації віртуальних активів шляхом уточнення двох базових критеріїв: 1) за забезпеченістю (із розподілом забезпечених активів на токени електронних грошей та токени, прив'язані до активів), що дозволяє деталізувати вже закріплену у законодавстві типологію; 2) за способом використання криптографії, що дає змогу відмежувати криптоактиви як техніко-правову категорію від віртуальних активів у замкнених (некриптографічних) цифрових системах, які можуть існувати без шифрування, але наділені ідентифікаційними ознаками;

lex cryptographica, який являє собою сукупність правил поведінки, встановлених і забезпечених програмними обмеженнями коду, шляхом обґрунтування, що *lex cryptographica* може виконувати роль допоміжного інструмента правового регулювання у сфері віртуальних активів, виконуючи превентивну функцію – обмежувати потенційно неправомірні дії на рівні коду, забезпечуючи технологічну дисципліну та правомірну поведінку суб'єктів ринку;

принципів державного регулювання ринку віртуальних активів шляхом обґрунтування обмеженої сумісності їх реалізації із застосуванням технологій штучного інтелекту в державному регулюванні, адже у разі використання штучного інтелекту неможливо досягти вимог принципів прозорості, врахування громадської думки та передбачуваності через те, що алгоритм штучного інтелекту прихований у «чорній скриньці». Водночас, оцінити використання штучного інтелекту на відповідність таким принципам державного регулювання ринку

віртуальних активів, як: доцільність, адекватність, ефективність та збалансованість – неможливо, оскільки така оцінка перебуватиме поза межами когнітивних можливостей людини;

правової природи саморегулювання на ринку віртуальних активів шляхом конкретизації його прояву як двоформного механізму – локального (внутрішнього) регулювання (через встановлення стандартів поведінки учасників) та організаційного (через створення саморегулювних організацій, що функціонують у межах добровільних об'єднань). Відмінність запропонованого підходу полягає в урахуванні специфіки цифрового середовища, технологічної складності ринку віртуальних активів та відсутності повноцінного централізованого регулювання, що зумовлює потребу в посиленні ролі саморегулювання саме в цій галузі;

застосування альтернативних способів вирішення спорів на ринку віртуальних активів шляхом обґрунтування умов ефективного використання міжнародного комерційного або третейського арбітражу за наявності арбітражної угоди. Зазначено, що хоча чинне законодавство формально не виключає такої можливості, її реалізація вимагає нормативного доопрацювання та адаптації арбітражних регламентів до цифрової специфіки відповідних правовідносин;

класифікації учасників ринку віртуальних активів шляхом виокремлення трьох функціональних груп – основних, інфраструктурних та регуляторних, із урахуванням виконуваних ними функцій, характеру діяльності та їх ролі на ринку віртуальних активів, що дозволяє більш точно визначити межі їх правового статусу та компетенції;

принципу зворотного запиту (*reverse solicitation*) на ринку віртуальних активів, шляхом обґрунтування доцільності його імплементації на національному рівні, що дозволяє іноземним постачальникам надавати послуги на запит українських клієнтів, без необхідності ліцензування, за умови, що ініціатива виходить від самого користувача, – відповідно до підходів ЄС;

інфраструктури ринку віртуальних активів шляхом уточнення, що під нею слід розуміти сукупність елементів, які забезпечують технічний, правовий, інформаційний та інший супровід діяльності основних учасників ринку,

створюючи умови для ефективного та безперервного функціонування ринку й взаємодії його суб'єктів;

уявлення про виконання посередницьких функцій на ринку віртуальних активів шляхом уточнення, що постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, виконують функціонально спеціалізоване посередництво (наприклад, зберігання ключів віртуальних активів, проведення обміну віртуальних активів тощо). Водночас елементи інфраструктури ринку, які виконують функції відмінні від безпосередніх операцій з віртуальними активами, але надають послуги іншим учасникам ринку в їхніх інтересах, за їх рахунок, з метою отримання прибутку (наприклад, надають консультаційні, інформаційні, рекламні, кредитно-банківські, аудиторські, нотаріальні, біржові та інші послуги учасникам ринку) забезпечують універсальне посередництво;

консультаційних, зокрема юридичних, послуг на ринку віртуальних активів шляхом обґрунтування доцільності їх включення до переліку посередницьких послуг у сфері обороту віртуальних активів, що надають елементи інфраструктури цього ринку, з відповідним розширенням обов'язків таких суб'єктів щодо здійснення фінансового моніторингу. Запропоновано функціональний підхід до визначення постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, який дозволяє адаптувати правове регулювання до практики FATF і положень Регламенту MiCA, з урахуванням потреб правової визначеності в умовах часткової децентралізації;

поняття емісії віртуальних активів шляхом уточнення, що вона являє собою сукупність послідовно здійснюваних техніко-юридичних фактів, у результаті яких відбувається випуск віртуального активу в оборот, з урахуванням того, що найпоширенішими формами емісії є первинне розміщення монет (ICO) та майнінг, однак можливі й інші способи, що залежать від технологічного розвитку ринку;

правового режиму емісії віртуальних активів шляхом конкретизації його змісту як особливого стану нормативного врегулювання суспільних відносин щодо випуску віртуальних активів, що встановлюється законом і забезпечується державою через визначення специфічних прав і обов'язків емітентів віртуальних

активів, засобів правового впливу та заходів юридичної відповідальності за порушення встановленого порядку емісії.

Дістало подальший розвиток положення щодо:

ознак віртуальних активів шляхом їх конкретизації як: 1) наявності вартісної характеристики; 2) існування виключно в електронній (цифровій) формі; 3) здатності бути об'єктом цивільного обороту; 4) належності до категорії цифрових речей, що може слугувати основою для правової уніфікації з положеннями цивільного законодавства;

правової природи віртуальних активів шляхом обґрунтування доцільності формування для них спеціального правового режиму *sui generis*, який виходить за межі традиційної класифікації об'єктів цивільних прав, зокрема категорії «речі», та передбачає комплексне регулювання віртуальних активів як цифрових об'єктів, що мають вартісну ознаку, здатність до обороту та функціональне призначення у сфері господарської діяльності;

генези законодавчого забезпечення ринку віртуальних активів в Україні шляхом виокремлення двох історичних етапів становлення відповідного регулювання: початкового (2014 – 2022 рр.), що характеризується поодинокими спробами законодавчого врегулювання та появою перших офіційних підходів, та етапу з 2022 року, який пов'язаний із запуском системних регуляторних ініціатив, зокрема у контексті поступової імплементації *acquis* ЄС;

напрямів удосконалення законодавства у сфері регулювання ринку віртуальних активів шляхом їх конкретизації та узагальнення, зокрема в частині: а) запровадження правового механізму використання віртуальних активів в якості засобу платежу; б) розробки спеціального порядку залучення таких активів в якості інвестицій у повоєнне відновлення економіки України; в) встановлення правових засад державного контролю за цільовим використанням інвестицій, вкладених у віртуальні активи;

контролю за ринком віртуальних активів шляхом обґрунтування необхідності його здійснення з дотриманням принципів пропорційності, недискримінаційності та правової визначеності, що передбачає збереження

презумпції добросовісності учасників ринку як загального правила взаємодії між суб'єктами та регулятором;

вдосконалення державного регулювання ринку віртуальних активів шляхом обґрунтування доцільності впровадження еволюційної моделі інституційного розвитку ринку, ключовим елементом якої є коеволюція новітніх технологій та державного регулювання, що дозволить врахувати особливості регулювання цифрової економіки, забезпечити дотримання публічних інтересів (захист конкуренції, протидію відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом), але, водночас, створить передумови для дотримання принципу пропорційності та недопущення надмірного втручання у ринкові механізми;

наближення законодавства України до права ЄС з урахуванням особливостей нормативної основи функціонування ринку віртуальних активів (насамперед, MiCA), а також інституційної та регуляторної спроможності суб'єктів регулювання ринку віртуальних активів (Європейського управління з цінних паперів та ринків (ESMA), Європейської банківської організації (EBA) та Європейського центрального банку (ECB));

законодавчого регулювання ринку віртуальних активів шляхом обґрунтування доцільності встановлення заборони на використання інсайдерської інформації при здійсненні операцій з віртуальними активами – як особливого різновиду конфіденційної інформації, що має потенційний вплив на ринкову поведінку, на відміну від комерційної таємниці, яка слугує засобом захисту конкурентних переваг суб'єкта господарювання. У межах аналізу моделей державного регулювання, сформованих в окремих офшорних юрисдикціях, обґрунтовано доцільність наділення уповноваженого органу повноваженнями щодо офіційного тлумачення законодавства у цій сфері;

положення щодо диференціації моделей правового регулювання криптоактивів шляхом співставлення монорегуляторного підходу Швейцарії та полірегуляторної моделі Канади. Уточнено можливості впровадження цих моделей в Україні, зокрема через застосування механізму обов'язкового резервування активів, що забезпечують стейблкоїни;

посередницької діяльності на ринку віртуальних активів шляхом уточнення, що така діяльність може включати не лише класичні договірні або біржові послуги, а й юридичні або технічні дії, пов'язані з оборотом активів (укладення смарт-контрактів, кастодіальні сервіси, токенизація прав), які здійснюються в інтересах іншої особи та передбачають економічну вигоду для посередника;

правового розуміння операцій з віртуальними активами шляхом уточнення, що під такими операціями слід розуміти будь-які дії з віртуальними активами (зокрема купівлю-продаж, обмін, зберігання тощо), перелік яких не може бути вичерпним з огляду на постійну технологічну еволюцію, що зумовлює появу нових форм взаємодії, які формально можуть не підпадати під відомі праву правочини;

правової природи майнінгу як способу емісії віртуального активу шляхом уточнення, що така діяльність може визнаватися господарською за умови її здійснення суб'єктом господарювання з метою задоволення потреб інших учасників ринку віртуальних активів, якщо вона спрямована на видобуток криптовалюти, що має вартісний характер і підлягає оцінці у грошовому виразі;

підтвердження права власності на віртуальні активи шляхом обґрунтування доцільності застосування до правовідносин щодо обороту віртуальних активів в Україні доктрини *deemed ownership* (англійське приватне право), відповідно до якої особа, яка контролює криптографічний ключ до віртуального активу, презюмується власником такого активу; презумпція власності виникає у того, хто володіє приватним ключем, якщо інше не доведено, до прикладу встановленням факту того, що дійсний власник передав криптографічний ключ у фактичне володіння третій особі на підставі правочину, або таке володіння передано третій особі в силу закону чи судового рішення, а також в разі неправомірного набуття третьою особою ключа до віртуального активу.

Практичне значення отриманих результатів полягає у тому, що представлені в дисертації положення формують цілісне уявлення про ринок віртуальних активів як об'єкт господарсько-правового регулювання й можуть скласти підґрунтя для подальших наукових розробок досліджуваної проблематики. Певні висновки і пропозиції можливо використати в науково-дослідній діяльності;

навчальному процесі при викладанні дисциплін, підготовці, підручників, навчальних посібників тощо; в законотворчій діяльності і у сфері правозастосування.

Положення дисертації використовуються у навчальному процесі при викладанні окремих тем навчальних дисциплін «Господарське право», «Сучасні проблеми господарського права та процесу» у Київському університеті права Національної академії наук України (довідка від 10.06.2025 № 146/15; додаток Б). Також окремі висновки та пропозиції отримали практичне впровадження у діяльності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів «Clear White Technologies Limited» («WhiteBit») (довідка від 04.06.2025; додаток В) та використовуються в адвокатській практиці (довідка від 10.06.2025 № ВИХ-25-1; додаток Г).

Положення дисертації можуть застосовуватись у науково-дослідній роботі та навчальному процесі у рамках господарсько-правових дисциплін, призначених для студентів юридичних та економічних спеціальностей. Дискусійні дисертаційні положення та висновки можуть стати підґрунтям для подальших наукових досліджень.

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійною, завершеною науковою роботою. Викладені теоретичні положення, сформульовані висновки та пропозиції є результатом аналізу автором 864 наукових, навчальних і нормативно-правових джерел, матеріалів правозастосовної практики. Особистий внесок у працях, опублікованих у співавторстві, визначено у списку праць за темою дисертації.

Апробація результатів дослідження. Положення і висновки дисертаційного дослідження доповідалися та обговорювалися на науково-практичних конференціях наукових читаннях, круглих столах, а саме: Науково-практичній конференції «Права людини і громадянина в умовах воєнного стану» (м. Харків, 2024); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Осінні юридичні читання – 2024» (м. Вінниця, 2024); Науково-практичній конференції «Правове забезпечення відновлення інноваційного розвитку економіки в повоєнній Україні»

(м. Харків, 2024); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Слобожанські наукові читання: соціально-економічні та гуманітарно-правові виміри» (м. Харків, 2024); Міжнародній науковій конференції «Advances in law: the view of domestic and foreign scholars» (м. Рига, 2024); II Всеукраїнській науково-практичній конференції «Конституція України: стан, перспективи та механізми реалізації» (м. Київ, 2024); П'ятих наукових читаннях пам'яті академіка В.К. Мамутова (м. Київ, 2024); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Еколого-правові детермінанти соціально-економічного розвитку держави: виклики воєнного часу та перспективи повоєнного відновлення» (м. Київ, 2024); Третіх наукових читаннях пам'яті професора Пронської Грацієлли Василівни (м. Київ, 2024); Міжнародній науковій конференції «World economy and civilizational progress amidst polystructural changes: economic-technological, resource, political-legal, security-social factors» (м. Ужгород, 2024); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Весняні юридичні читання – 2024» (м. Вінниця, 2024); Міжнародній науково-практичній конференції «Розвиток України в умовах мілітарного впливу: соціально-правові, економічні та екологічні аспекти» (м. Київ, 2024).

Публікації. Основні результати наукового дослідження із достатньою повнотою висвітлено у 39 публікаціях, а саме: опубліковано двадцять п'ять наукових статей, з яких двадцять одна стаття – у наукових виданнях, включених до категорії «Б» Переліку наукових фахових видань України, три наукові публікації – у наукових періодичних виданнях, проіндексованих у базах даних Web of Science Core Collection та Scopus, одна стаття у періодичному виданні, включеному до категорії «А» Переліку наукових фахових видань України, дванадцять тез доповідей на науково-практичних конференціях та дві праці, які додатково відображають наукові результати дисертації (стаття та методичні рекомендації). Загальний обсяг публікацій – 19,36 д.а., з яких особисто автору належить – 15,47 д.а.

Структура та обсяг дисертації обумовлені її метою та завданнями. До структури дисертації належать: перелік умовних позначень, вступ, 4 розділи, яким підпорядковано 12 підрозділів, висновки, список використаних джерел (864

найменування) і 4 додатки. Загальний обсяг рукопису становить 543 сторінки, з них 416 сторінок основного тексту.

РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ УМОВИ ФОРМУВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ

1.1. Економіко-правова характеристика ринку віртуальних активів

Сьогодні ринок віртуальних активів є важливою складовою цифрової економіки та економіки держави загалом. Від ефективного функціонування ринку віртуальних активів залежить чимало: починаючи від прогнозованості інвестиції в цей ринок, закінчуючи доступністю для суспільства послуг зі зручного та безпечного обороту віртуальних активів. Новітні технології потребують регулювання і тому видається, що стрімкий розвиток ринку віртуальних активів має стати поштовхом до впровадження нових нестандартних рішень, в тому числі й у сфері права. Видається доцільним згадати концепт «економіці – правове забезпечення, законам – економічне обґрунтування», який був покладений В. К. Мамутовим в основу методології української господарсько-правової школи.

При цьому визначення та змістовне наповнення ринку віртуальних активів ще не сформоване, хоч для України, як і практично для будь-якої держави світу, ринок віртуальних активів важливий, як важлива і його законодавча дефініція. Дослідження поняття ринку віртуальних активів зумовить повніше та глибше уявлення його сутності, дозволить розкрити структуру ринку, дасть змогу сконцентруватись на тих процесах, що потребують втручання держави та виявити, які процеси краще залишити для саморегулювання учасників ринку. Для наукових досліджень, в умовах коли понятійно-категоріальний апарат ще не розроблений, його чітке визначення дозволить заглибитись в специфічні деталі функціонування ринку віртуальних активів, маючи при цьому відповідне підґрунтя.

Адам Сміт вважав, що ринок має стихійну саморегулюючу силу, яка все поставить на своє місце у виробництві, розподілі, обміні та споживанні та вирішить проблеми вироблення необхідної кількості і якості товарів, послуг. Під «невидимою рукою» Адам Сміт мав на увазі механізм функціонування ринку, дію його об'єктивних законів ринку [151, с. 26].

Водночас сьогодні учені-економісти наполягають, що коли в економіці відсутні необхідні умови для цивілізованого ринку, тоді він функціонує як тіньовий [294, с. 95]. Дедалі більшої критики почала зазнавати нерегульована ринкова економіка. При цьому становлення динамічної соціальної системи зробило ринок вирішальною організаційною необхідністю: підприємництво потребує ринку як єдиного механізму, що здатний координувати різноманітні розрізнені ініціативи та суперечливі рішення в умовах радикальної невизначеності, і врешті-решт забезпечити їх загальну узгодженість, забезпечуючи при цьому належні стимули [651, с. 252].

Для ринку віртуальних активів вищевказане є особливо актуальним, адже основною невирішеною проблемою виступає відсутність чіткого уявлення, що представляє собою цей ринок як об'єкт правового регулювання. Це стримує розвиток та функціонування ринку, а також знижує ефективність нормативно-правового впливу на відносини, залишаючи ринок у тіні [204, с. 57]. Видається, що для того, аби забезпечити належне правове регулювання ринку віртуальних активів необхідно спершу чітко визначити саме це поняття.

Для цілей визначення сутності ринку віртуальних активів як юридичної категорії необхідно врахувати, що метою правового регулювання є упорядкування суспільних відносин, а відносини щодо емісії та обороту віртуальних активів є економічними. Це зумовлює необхідність характеристики економічної сутності ринку віртуальних активів.

Розуміння ринку та його сутності змінювалось в динаміці історичного розвитку товарного господарства. Як стверджується в підручнику Е. М. Забарної, змінювався і сам ринок, а його роль в економіці зростала. Спочатку ринок розглядався як базар, місце роздрібної торгівлі, ринкова площа. Однак, із часом, це поняття набуло складнішого тлумачення, у міру поглиблення суспільного поділу праці і розвитку товарного виробництва [133, с. 139-140]. Г. Річардсон (Richardson) також вважає, що економіки такого типу, в яких управління ресурсами здійснюється через спонтанну організацію, засновану на вільному обміні,

називаються ринковими економіками, а термін «ринок» первісно означав місце, де здійснювався обмін [781, с. 12].

Натепер тлумачний словник містить два підходи до розкриття поняття «ринок», визначаючи його або як місце роздрібного продажу продуктів харчування та інших товарів, або ж як сферу товарного обміну [423, с. 536], що саме по собі свідчить про еволюцію розуміння ринку, хоч і неповно відображає усі напрацювання економічної теорії.

Багатоманітність підходів до тлумачення поняття «ринок» простежується і в сучасній економічній теорії. Так, автори підручника під ред. В. А. Предборського узагальнили, що тлумачення цього терміну відображають різні підходи до ринку як явища, виділяючи серед напрямів: 1) ринок як умовний простір, тобто місце, де відбувається купівля-продаж товарів (послуг); 2) ринок як механізм, що сприяє встановленню певних відносин між покупцем і продавцем; 3) ринок як відносини з приводу купівлі-продажу товарів (послуг) [132, с. 103-104].

Не слід вважати, що уявлення ринку як місця характерне лише для давнього періоду. Наприклад, у сучасному навчальному посібнику «Економічна теорія» автори вказують, що здавна ринок визначали як місце, де відбувається купівля-продаж товарів, а тому слово «ринок» асоціюється з базаром. Автори називають це частково вірним та додають, що ринок – це і магазини, універмаги, універсами, палатки, де купуються продукти харчування, одяг, взуття тощо. Однак для більш широкого розуміння ринку (відносини і зв'язки, які складаються між продавцями і покупцями в процесі купівлі-продажу товарів) автори уже пропонують інше поняття – «ринкові відносини» [164, с. 182]. В підручнику «Economic Theory and Globalization» висловлюється позиція про наявність конкуренції між продавцями і покупцями, розбіжності між їх інтересами, незважаючи на відносини, що їх поєднують [502, с. 118].

Існує позиція, що ринок є системою економічних відносин, які на основі широкого використання різноманітних форм власності, товарно-грошових відносин і фінансово-кредитних механізмів пов'язані з обміном товарів і послуг [134, с. 36].

У навчальному посібнику «Економічна теорія. Політекономія» обґрунтовується також думка, що ринок – це механізм, спосіб господарювання (спосіб організації товарного виробництва), а загальним підґрунтям існування, функціонування і розвитку цих категорії і понять є товарне виробництво, основу якого складає суспільний поділ праці, економічне відокремлення виробників і розвинуті економічні зв'язки між суб'єктами господарювання [413, с. 151].

Автори вже згаданого вище підручнику під ред. В. А. Предборського у широкому розумінні тлумачать ринок як сферу товарного і не товарного обороту, всю сукупність економічних відносин з приводу купівлі та продажу товарів, причому найрізноманітніших (від засобів виробництва, предметів споживання, послуг, капіталів до робочої сили й інформації та ін.), де попит і пропозиція взаєморегулюють одне одного [132, с. 103-104]. Як бачимо останнє визначення свідчить про включення до поняття «ринок» не тільки сфери товарного, а і не товарного обороту. В цьому контексті доречною видається думка О. М. Царенка та співавторів стосовно того, що визначення ринку як сфери товарного обміну не висвітлюють найголовнішої сутності ринку, особливостей його механізму, зазначаючи при цьому, що обмін в багатьох випадках може відбуватись не ринковим шляхом (бартерні операції). Вищезгадані учені пропонують під ринком розуміти сукупність економічних відносин у питаннях обміну товарів за цінами, які встановлюються на основі взаємодії попиту і пропозиції в ході конкуренції, в результаті чого здійснюється суспільна оцінка товарів та послуг [470, с. 13].

Схожої позиції дотримується також К. В. Масляєва, яка досліджувала та вдосконалювала дефініцію економіко-правової категорії «ринок» з точки зору господарського права, зазначивши що ринок – це сфера економічних зв'язків, що виникають між суб'єктами ринкових відносин з приводу виготовлення та реалізації продукції, виконання робіт й надання послуг шляхом погодження ціни та регулюються державою [244, с. 7].

Розмаїття визначень лише підкреслює комплексність і багатогранність явища. У тому числі у під впливом таких тлумачень ринку сприймається і категорія «ринок віртуальних активів», що була предметом аналізу вже багатьох учених

різних спеціальностей: економічних, юридичних і, безумовно, технічних. Щоправда для останніх характерні насамперед дослідження особливостей технічного обороту віртуальних активів, а не понятійно-категоріального апарату, тому для цілей цього дослідження особливий інтерес представляють саме праці учених юристів та економістів. Поняття «ринок віртуальних активів» зустрічається в працях низки економічних дослідників, серед яких такі українські вчені як О. С. Вовченко [53], О. Г. Миронов [252; 253], Р. М. Іроденко [150], О. Нечай [283] та ін. Серед зарубіжних дослідників варто заги таких вчених як А. Феррейра (Ferreira) [640], Ф. Санднер (Sandner) [640], Л. Леїбі (Liebi) [721], Ж.-Г. Дюма (Dumas) [620], С. Хіменез-Гарсес (Jimenez-Garces) [620], Ф. Соїман (Şoiman) [620], Ф. Васселін (Vasselin) [837] та інших. Між тим, аналізуючи ринок віртуальних активів та описуючи його особливості учені недостатньо концентрувались на доктринальному визначенні ринку, що зумовлює актуальність розвитку наукових пошуків у цьому напрямі.

С. В. Волосович, А. В. Василенко та І. І. Нападовський визначили ринок віртуальних активів як сукупність економічних відносин між його учасниками, що охоплюють як первинний, так і вторинний ринки, та органами державного і міжнародного регулювання. Він є підсистемою фінансової екосистеми, яка використовує інструменти фінансових технологій та з їх допомогою взаємодіє із іншими підсистемами, зокрема, «PayTech», «BankingTech», «CreditTech», «WealthTech», «RegTech», «GovTech» та іншими [57, с. 51]. У вказаному визначенні акцент зроблений, переважно, на економічній складовій, проте визначення, безумовно, залишається корисним і для права і його варто врахувати у цьому дослідженні.

Також науковцями-економістами В. Г. Сословським та І. О. Косовським запропоновано визначення ринку криптовалют, що є складовою ринку віртуальних активів. Ринок криптовалют, на їх думку, є системою, яка поєднує в одне ціле всі елементи, що забезпечують випуск (емісію) криптовалют та їх обіг за законами попиту та пропозиції між учасниками цього ринку [432, с. 244]. Це визначення

також доцільно врахувати, проте його не можна вважати вичерпним щодо усіх видів віртуальних активів та правовідносин, що на ринку виникають.

В юридичній науці поняття «ринку віртуальних активів» використовується часто, але практично не розкривається. Серед українських правників, які цей термін використовували, варто згадати О. Бутнік-Сіверського [36], Е. Грамацького [827], С. Грицяя [87], Т. С. Гудіму [678], Р. А. Джабраїлова [678], Л. Панову [827], В. Цюру [827], О. С. Черниха [678], а також низку зарубіжних науковців, серед яких Т. Чан (Chan) [558], Ч. Бруммер (Brummer) [543], І. Лазкано (Lazcano) [714], В. Каал (Kaal) [691] та інші. Проте згаданими дослідниками не запропоновано власних авторських визначень. Окремо варто згадати, що українським правником Т. Й. Завадою запропоновано визначення ринку криптовалют як нової форми діджиталізованої свободи у економіці, що заснована на технології блокчейн та криптографії, а також функціонує завдяки ключовим структурним елементам (автор відносить до таких елементів блокчейн, анонімні гаманці, майнінг, біржі криптовалют, саморегуляторний механізм), і дозволяє суб'єктам здійснювати фінансові транзакції практично без обмежень та обов'язку ділитися своїми персональними даними, забезпечує високий рівень анонімності та приватності, що унеможливорює втручання держави у приватні відносини, виконує у глобалізованому суспільстві суспільно-корисні фінансові, соціально-економічні і інноваційні функції, однак, водночас, допускає загрозу правопорядку і сталому розвитку [137, с. 272]. Таке визначення можна підтримати лише частково, адже по-перше, визначення є, радше, описом його окремих характеристик, та не відповідає традиційним уявленням саме про дефініцію «ринків»; по-друге щодо відсутності обов'язку ділитися своїми персональними даними, високого рівня анонімності та приватності то це залишається актуальним лише за умов відсутності KYC-процедур (з англ. – «Know Your Customer», тобто «знай свого клієнта»), які дедалі частіше застосовуються до осіб, які бажають зробити операцію з віртуальними активами; по-третє щодо унеможливлення втручання держави у відносини на ринку, то це актуально, певною мірою, лише до тих операцій з віртуальними активами, які здійснюються поза ринком, особами у власних інтересах;

насамкінець по-четверте, твердження про загрозу правопорядку і сталому розвитку є значним перебільшенням: держави всього світу по-різному, але справляються з забезпеченням правового порядку на ринку віртуальних активів, деколи висуваючи досить суворі вимоги до учасників ринку.

З огляду відсутність загальноприйнятих визначень, слід проаналізувати визначення ринків, які сформовані науковцями в інших сферах суспільного виробництва. В українській юридичній науці, зокрема науці господарського права, аналіз поняття ринку здебільшого відбувається під час досліджень певних видів ринків, як-то: фондового, аграрного, фармацевтичного тощо.

Так, О. В. Кологойда вважає, що фондовий ринок є частиною фінансового ринку, що охоплює систему економічних, організаційних, інформаційних, правових та інших фондових відносин, вертикально і горизонтально інтегрованих у фінансовий ринок, які виникають між суб'єктами та іншими учасниками фондового ринку щодо випуску, обігу цінних паперів та їх похідних, захисту прав і законних інтересів учасників фондового ринку, здійснення державного регулювання та саморегулювання професійної діяльності на фондовому ринку [170, с. 27].

Ю. М. Павлюченко пропонує під аграрним ринком як об'єктом правового регулювання розуміти сукупність суспільних відносин, які виникають між учасниками ринку щодо реалізації сільськогосподарської продукції та наданні пов'язаних допоміжних послуг на засадах конкуренції, вільного вибору напрямів реалізації, а також державного контролю за безпечністю та якістю сільськогосподарської продукції [299, с. 122].

О. А. Карпюк зупинилась на визначенні ринку освітніх послуг як системи товарно-грошових відносин, що складаються між суб'єктами освітнього процесу для досягнення визначеної мети, яка функціонує на принципах підприємництва, із врахуванням дії законів товарного виробництва [156, с. 4].

Із розглянутого можна зробити проміжний висновок, що тлумачення «ринків» відбувається з урахуванням напрацьовань загальної економічної теорії,

однак здебільшого розкривається крізь призму відносин, а не «майданчика» для обміну.

Між тим, варто також звернути увагу й на легальні визначення «ринків». У різних нормативно-правових актах зустрічається вказане поняття, але їх аналіз свідчить про те, що підходи до визначення не збігаються. При цьому враховуються різні підходи до тлумачення «ринку». До прикладу, у Податковому кодексі України від 02 грудня 2010 р. № 2755-VI міститься визначення ринку товарів (робіт, послуг) як сфери обігу товарів (робіт, послуг), що визначається виходячи з можливості покупця (продавця) без значних додаткових витрат придбати (реалізувати) товар (роботи, послуги) на найближчій для покупця (продавця) території (п. 14.1.218 ст. 14 ПК України) [316]. У схожому ключі визначено це поняття і у Законі України «Про захист економічної конкуренції» від 11 січня 2001 р. № 2210-III [358] як сферу обороту товару (взаємозамінних товарів), на який протягом певного часу і в межах певної території є попит і пропозиція (ст. 1 Закону України «Про захист економічної конкуренції»). Тобто на перший план виходить саме сфера обороту товару, робіт чи послуг.

Дещо інше тлумачення, через розуміння ринку як відносини, зазначено в законах України «Про ринок електричної енергії» від 13 квітня 2017 р. № 2019-VIII [365] та «Про ринок природного газу» від 09 квітня 2015 р. № 329-VIII [366]. Так, ринок електричної енергії – це система відносин, що виникають між учасниками ринку під час здійснення купівлі-продажу електричної енергії та/або допоміжних послуг, передачі та розподілу, постачання електричної енергії споживачам (п. 74 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про ринок електричної енергії»). У свою чергу, ринок природного газу – сукупність правовідносин, що виникають у процесі купівлі-продажу, постачання природного газу, а також надання послуг з його транспортування, розподілу, зберігання (закачування, відбору), послуг установки LNG (п. 33 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про ринок природного газу»).

Інший підхід відображено у ст. 1 Закону України «Про ветеринарну медицину» від 25 червня 1992 р. № 2498-XII [346], де ринок визначено як спеціально відведене та облаштоване місце для надання послуг з продажу товарів

(ст. 1). Дещо схожий підхід закріплюють Правила торгівлі на ринках, затверджені наказом Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України, Міністерства внутрішніх справ України, Державної податкової адміністрації України, Державного комітету стандартизації, метрології та сертифікації України від 26 лютого 2002 р. № 57\188\84\105, зареєстровані в Міністерстві юстиції України 22 березня 2002 р. за № 288\6576 [356], які в п. 2 розкривають ринок з вузького підходу, безпосередньо як певний суб'єкт господарювання, створений на відведеній за рішенням місцевого органу виконавчої влади чи органу місцевого самоврядування земельній ділянці і зареєстрований в установленому порядку, функціональними обов'язками якого є надання послуг та створення для продавців і покупців належних умов у процесі купівлі-продажу товарів за цінами, що складаються залежно від попиту і пропозицій. При чому, розкриття ринку як суб'єкта підприємницької діяльності підтримувалось і науковцями, зокрема Г. М. Спашенко [433, с. 70].

Низка нормативно правових актів визначає «ринок» через сукупність учасників. Зокрема, ринок деривативних фінансових інструментів – це сукупність учасників ринку деривативних фінансових інструментів та правовідносин між ними, що виникають під час емісії деривативних цінних паперів, укладення деривативних контрактів, вчинення та виконання правочинів щодо деривативних цінних паперів, укладення та виконання договорів про заміну сторони деривативних контрактів, виконання зобов'язань за деривативними фінансовими інструментами. У свою чергу грошовий ринок - це сукупність учасників грошового ринку та правовідносин між ними, що виникають під час вчинення правочинів щодо інструментів грошового ринку та валютних цінностей (ч. 1 ст. 4 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV [364]).

Аналізуючи легальні визначення «ринків» можна підсумувати, що ринок визначається як сфера товарного обороту; як система відносин; як суб'єкт господарювання, до обов'язків якого належить створення продавцям і покупцям належних умов для купівлі-продажу товарів за цінами, що складаються залежно від

попиту і пропозиції; як спеціально відведене та облаштоване місце для надання послуг з продажу товарів; або ж як сукупність учасників ринку.

Саме останній підхід наразі обраний законодавцем щодо ринку віртуальних активів. Ринок віртуальних активів визначається сукупність учасників ринку віртуальних активів та правовідносин між ними щодо обороту віртуальних активів (п. 10 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи» від 17 лютого 2022 р. № 2074-IX [349]). При цьому слід взяти до уваги, що оборот віртуальних активів – це усі правовідносини, які стосуються віртуальних активів, які виникають між учасниками ринку віртуальних активів, а також між ними та державою (п. 7 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи»). Однак, запропоноване визначення навряд чи можна назвати вдалим, оскільки ідея визначити ринок через сукупність його учасників не відповідає напрацюванням теорії економічної науки щодо ринків. Незважаючи на схожу концепцію визначення «ринку», до прикладу, у деривативних фінансових інструментів, видається доцільним удосконалити запропоноване визначення з урахуванням напрацювань теорії економічної науки щодо ринків та господарсько-правового підходу.

Концептуальні погляди на дефініції «ринків», що відображені в науковій теорії та в нормативно-правових актах здебільшого перетинаються на аспектах визначення ринку як системи суспільних відносин, а також як сфери обороту певних товарів. Видається, що це достатньо відображає найважливіші ознаки ринку як об'єкта господарсько-правового впливу. Тому, визначення ринку віртуальних активів, що найбільш повно відображає найважливіші ознаки ринку має ґрунтуватись на тому, що ринок – це певні суспільні відносини, і щодо ринку віртуальних активів вони виникають у зв'язку з введенням в оборот (емісією) та безпосередньо сам оборот конкретних об'єктів – віртуальних активів.

За пошуком іноземної аналогії можна також звернутись до законодавства Європейського Союзу. У Регламенті ЄС 2023/1114 від 31 травня 2023 р. про регулювання ринків криптоактивів, а також про внесення змін до Регламентів (ЄС) № 1093/2010 та (ЄС) № 1095/2010 та Директив 2013/36/ЄС і (ЄС) 2019/1937 (Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCA), відсутня чітка дефініція «ринку

криптоактивів», однак ст. 2 містить вказівку на те, на що поширюється регулювання: на фізичних та юридичних осіб, а також на деякі інші суб'єкти господарювання, які займаються випуском, публічною пропозицією та допуском до торгівлі криптоактивів або надають послуги, пов'язані з криптоактивами, на території ЄС [776]. З цього випливає, що хоч визначення «ринку» відсутнє, але акцент в європейському регулюванні простежується: це ті суспільні відносини, які виникають у зв'язку з оборотом віртуальних активів. Однак уточнивши доктринальне визначення ринку віртуальних активів доцільно також врахувати не лише введення в оборот і сам оборот віртуальних активів, а і відносини, які виникають у зв'язку з державним регулюванням та саморегулюванням ринку.

Як стверджується у навчально-методичному посібнику О. П. Подцерковного та співавторів, рушійним елементом ринкової економіки, який забезпечує баланс особистих і приватних інтересів суб'єктів ринку, формує підвалини соціальної стабільності у суспільстві є економічна конкуренція [77, с. 44]. Видається, що на ринку віртуальних активів має забезпечуватись захист економічної конкуренції насамперед між його ключовими учасниками – постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які конкурують між собою пропонуючи споживачам різні послуги щодо віртуальних активів. До того ж, на ринку функціонувати й елементи інфраструктури, що також надають послуги на засадах конкуренції. Належне функціонування ринку віртуальних має призвести до усунення бар'єрів вступу на цей ринок, під якими розуміються обставини, що перешкоджають новим суб'єктам господарювання почати конкурувати на рівних із суб'єктами господарювання, які уже діють на товарному ринку (п. 1.3. Методики визначення монопольного (домінуючого) становища суб'єктів господарювання на ринку) [354].

Не можна залишити поза увагою і технологічну особливість ринку віртуальних активів. Традиційно, територіальні (географічні) межі ринку характеризуються територією зі сферою взаємовідносин купівлі-продажу товару (групи товарів), в межах якої за звичайних умов споживач може легко задовольнити свій попит на певний товар і яка може бути, як правило, територією

держави, області, району, міста тощо або їхніми частинами [354], однак у випадку з ринком віртуальних активів межі визначаються не територією, а цифровим середовищем. Функціонування ринку пов'язане з цифровими платформами, які опосередковують оборот віртуальних активів. М. В. Чорна та К. Ю. Петленко відзначили, що цифрова і, зокрема, платформна економіка ознаменує суттєві перетворення глобального макроекономічного середовища й формує нові правила ведення бізнесу [477, с. 58]. Такі перетворення обумовлюють унікальний зв'язок ринку з цифровим середовищем. В. І. Ляшенко та О. С. Вишневський дійшли висновку, що цифрова платформа полягає в запровадженні моделі багатостороннього ринкового майданчика (multi-marketplace), де узгоджуються попит та пропозиція. Учені також підсумували, що цифрові платформи базуються на ІТ інфраструктурі, але є базисом не тільки електронної комерції та електронного бізнесу, але і всього спектру комунікацій у трикутнику бізнес-споживачі-держава [225, с. 38].

Розуміння цифрової платформи різняться серед економічних дослідників, проте В. Г. Олюха вдало підсумував, що для їм усі притаманні певні загальні ознаки: 1) інформаційна система; 2) існує в цифровому просторі; 3) базується на ІТ інфраструктурі [291, с. 93]. Для ринку віртуальних активів також характерні вищеперелічені ознаки, адже його функціонування нерозривно пов'язане з цифровим простором та оборотом віртуальних активів в межах інформаційних систем на основі ІТ інфраструктури. Учасники ринку формують групу економічно та юридично пов'язаних між собою суб'єктів господарської діяльності, тобто об'єднуються в певну господарську систему [240], але цифрову. Тобто, ринок віртуальних активів постає як система господарських правовідносин.

Цифровим правовідносинам притаманна ще одна унікальна особливість – вони підпорядковані не лише нормативно-правовим актам, а й обмеженням алгоритмів програмного коду, що отримало назву *lex cryptographica*. Детальніше це питання буде досліджено в подальших підрозділах, однак в контексті визначення ринку можна зробити висновок про притаманність йому

автоматизованого управління процесами за допомогою програмного коду, тобто *lex cryptographica*.

Наведене демонструє складну структуру ринку, що вимагає багаторівневої моделі правового впливу, яка охоплює не лише публічно-правові інструменти, а й приватно-правові та технічно-протокольні механізми.

Крім того, необхідно врахувати тенденцію до формування «нової інституційної економіки», яка економіка загалом ідентифікує себе спробою розширити діапазон неокласичної теорії шляхом пояснення інституціональних факторів, які традиційно сприймаються як даність, таких як права власності та структури управління; стверджується, що інститути прагнуть забезпечити «ефективні» рішення економічних проблем, і цей аргумент іноді доповнюється поняттями конкуренції, яка працює над вибором найефективнішої організаційної форми, або набору процедур, або правил [788, с. 187]. Видається, ефективне функціонування ринку віртуальних активів пов'язане з розвитком інституціональної структури ринку, за якої стимулюватиметься конкуренція між суб'єктами господарювання-учасниками ринку та забезпечуватиметься захист права власності в умовах цифрового середовища. Цим пояснюється доцільність погляду на ринок віртуальних активів крізь призму інституціональної моделі, у якій ринок віртуальних активів розкривається в якості цифрової системи правовідносин, що функціонує на засадах структурної подільності, багаторівневого регулювання (публічного, саморегуляторного та протокольно-автоматизованого) і передбачає участь суб'єктів, взаємодія яких здійснюється через алгоритмічно реалізовані правові механізми відповідно до *lex cryptographica*.

Отже, з огляду на викладене, ринок віртуальних активів – це система господарських правовідносин, що охоплює емісію (первинний ринок) та оборот (вторинний ринок) віртуальних активів у цифровому середовищі з використанням публічно-правових, саморегуляторних та протокольно-автоматизованих механізмів управління, включаючи алгоритмічно реалізовані правові зв'язки на основі *lex cryptographica*. На таке визначення доцільно спиратись при удосконаленні легальної дефініції цього поняття, а також в контексті

удосконалення господарсько-правового регулювання ринку, включно з державним регулюванням ринку та саморегулюванням.

Приймаючи за основу вищенаведене визначення варто звернути увагу, що відносини між учасниками ринку виникають щодо емісії та обороту віртуальних активів. Конкретизація цих двох етапів дозволяє провести аналогію з фондовим ринком, де виділяють первинний та вторинний ринок. Так, первинним є ринок, на якому нові випуски цінних паперів продаються та купуються вперше. Первинний ринок цінних паперів забезпечує організацію випуску цінних паперів; первинне розміщення цінних паперів; трансформація відносин власності. У свою чергу вторинний – це ринок, на якому здійснюють обіг протягом свого життєвого циклу попередньо емітовані і розміщені на первинному ринку цінні папери. Вторинний ринок забезпечує належні умови для купівлі, продажу і здійснення інших операцій з цінними паперами після їх первинного розміщення; поділ капіталів у найбільш ефективні виробництва і залучення інвестицій для розвитку підприємств [302, с. 13-14].

С. Я. Вавженчук звертає увагу, що комплексний процес емісії цінних паперів є провідною юридичною категорією, якою слід оперувати при дослідженні первинного ринку цінних паперів, а характерною особливістю первинного ринку вчений називає випуск цінних паперів і здійснення емітентом первинного їх відчуження [37, с. 208]. Стосовно вторинного ринку дослідник уточнює, що на ньому здійснюється оборот віртуальних активів шляхом вчинення правочинів, а інвестори наділений правом здійснювати купівлю-продаж цінних паперів, проводити інші операції [37, с. 217-219].

Видається можливим перенести такий саме поділ на ринок віртуальних активів. Тому ті відносини, що виникають у зв'язку з емісією віртуального активу варто віднести до первинного ринку віртуальних активів. У той же час ті відносини, що виникають у зв'язку з проведенням інших операцій слід віднести до вторинного ринку. Отже, ринок віртуальних може бути первинний (де забезпечується емісія віртуальних активів) та вторинний (де забезпечуються інші операції з віртуальними активами).

Продовжуючи дослідження доцільно приділити увагу функціям ринку віртуальних активів. Чимало економістів, наголошували що саме через функції найбільш повно розкривається поняття ринку, тим самим наголошуючи на важливості категорії функцій ринку [17; 132; 413]. Т. В. Савченко та О. В. Родіна відзначили, що поняття ринок зберігає основну свою сутність як взаємодію попиту й пропозиції, доповнюється описом механізмів та інструментів, що дозволяють регулювати відносини між покупцями та продавцями, спираючись на основні функції ринку [407, с. 106]. Тому ефективність функціонування ринку віртуальних активів безпосередньо залежить від визначення повноти виконання ринком його функцій. Досліджуючи еволюцію та функції кредитного ринку, Г. В. Миськів зазначив, що ці функції сприяють консолідації ринку як цілісного явища і виокремленню ринку з-поміж інших економічних явищ у самостійну категорію [254, с. 43]. Зазначене безумовно є актуальним і для ринку віртуальних активів.

Опосередковано функції ринку віртуальних активів досліджувались фахівцями Ради з питань фінансової стабільності (The Financial Stability Board) [645]. Однак, наукою не сформовано єдиного розуміння сутності та переліку функцій ринку віртуальних активів, що, безумовно, позначається на стані правового забезпечення функціонування цього ринку.

Тому видається необхідною конкретизація функцій ринку віртуальних активів, що позитивно позначиться на ефективності розробки заходів з удосконалення господарсько-правового забезпечення його функціонування.

Поняття «функція» розуміється як призначення, роль чого-небудь [424, с. 653]. За одним із визначень під «функцією ринку» розуміється перелік завдань, які він виконує та цілей, що за його допомогою досягаються [297, с. 6].

Функції ринку узагальнювались багатьма представниками економічної науки. Згідно з одним із підходів економічної теорії серед функцій ринку виділяють такі: регулювання (ринок регулює всі економічні процеси); стимулювання (ринок спонукає виробників товарів і послуг до зниження витрат, підвищення якості та споживчих властивостей товарів); розподільчу (доходи виробників і споживачів диференціюються через ціни); санації (ринок очищає економічне середовище від

неконкурентоспроможних господарств і підтримує найефективніші); алокаційну (ринок забезпечує виробництво оптимальної комбінації товарів та послуг за допомогою найефективнішої комбінації ресурсів); інформативну (ринок через ціни інформує учасників що вигідно купувати, а що – ні); інтеграції (ринок об'єднує суб'єктів економічної системи в одне ціле, сприяючи формування єдиного економічного простору) [6, с. 195].

Н. В. Гусаріна і співавтори дотримуються схожого підходу, визначаючи основними функціями ринку: регулюючу; розподільчу; інформаційну; інтеграційну та стимулюючу [680, с. 25]. В. В. Горлачук до основних функцій відносить регулюючу, стимулюючу, економічного відбору, інтеграційну, розподільчу, алокаційну, інформаційну, посередницьку, сануючу (оздоровча). Тобто фактично, науковець додає лише функцію економічного відбору, але визначаючи її як функцію, що завдяки конкуренції суспільне виробництво звільняється від економічно слабких, нежиттєздатних підприємств, вона фактично дублює сануючу функцію [76, с. 172-173]. О. Ю. Щеглова окрім уже названих інформаційної та регулюючої виділяє також посередницьку функцію (ринок виступає посередником між виробником та споживачем); та ціноутворюючу функцію (ціна складається на основі взаємодії попиту та пропозиції) [482, с. 150].

З наведеного можна зробити проміжний висновок, що до загальних функцій усіх ринків можна віднести регулюючу, стимулюючу, розподільчу, санації, алокаційну, інформативну, інтеграційну посередницьку та ціноутворюючу. Видається, що кожна із вищезазначених функцій, притаманних усім «ринкам», матиме свій прояв і на ринку віртуальних активів.

Тим не менш, дослідники, які аналізували функції конкретних «ринків» зазначають про наявність своїх спеціальних функцій на таких ринках. Так, досліджуючи функції ринку фінансових послуг: М. В. Дубина та Д. В. Бондаренко відносять до основних: трансформаційну, обслуговуючу, ринкову, соціальну, інформаційно-аналітичну, мінімізації ризиків, регулюючу [126, с. 167]. Також є думка, що фінансовий ринок виконує функції ціноутворення, забезпечення ліквідності та економії на витратах [491, с. 415]. С. З. Мошенський, до

вищезазначених функцій також запропонував додати забезпечення способів управління ризиками, надання учасникам ринку достовірної інформації, а також функцію вирішення проблеми стимулювання [270, с. 34].

Ще одним ринком, який можливо привести як приклад є ринок страхових послуг. Ю. М. Клапків відніс такі функції ринку як: пізнавальна, інтерпретаційна, прогностична, евристична, комунікативна, прикладна, ідеологічна, виховна. Водночас виділив також спеціальні функції, які розкривають ті особливості призначення ринку страхових послуг, що обумовлені їх спрямованістю на розвиток страхової справи як особливого соціально-економічного виду господарської діяльності, що має власну природу та тенденції розвитку, зокрема: ризикову (компенсаційну), накопичувальну (заощаджувальну), попереджувальну (превентивну), інвестиційну, контрольну [159, с. 62-63].

Ю. М. Павлюченко, у свою чергу, здійснила узагальнення функцій аграрного ринку, а також запропонувала їх поділ на основні (соціальна, виявлення ринкових цін, стимулююча, селективна та координаційно-управлінська, інформаційна) та супутні (ціноутворення, техніко-економічна, сануюча, контролююча, розподільна, алокаційна, комунікаційна, екологізації сільського господарства та ін.) [300].

Досліджуючи правове регулювання обігу цінних паперів О. С. Яворська зазначила, що ринок цінних паперів виконує низку функцій: 1) акумулює тимчасово вільні грошові ресурси і спрямовує їх на розвиток потребуючих галузей економіки; 2) обслуговує державний борг; 3) на ринку цінних паперів здійснюється перерозподіл власності через вчинення правочинів; 4) нормальне функціонування ринку цінних паперів забезпечує стабільний фінансовий прибуток власника цінних паперів та фінансовим посередникам за рахунок проведення спекулятивних операцій [493, с. 28]. Видається, що ринку віртуальних активів властива також функція, що виділена на ринку цінних паперів – перерозподіл власності через вчинення правочинів, а тому пропонується включити функцію перерозподілу власності через вчинення правочинів з віртуальними активами до функцій ринку віртуальних активів [706, с. 13], але до загальних функцій, оскільки вона не відображає унікальний технологічний характер ринку.

З розглянутого вище вбачається, що на кожному з «ринків» науковці виділяють свій специфічний набір функцій, що обумовлені специфікою конкретного ринку, а тому необхідно перейти безпосередньо до специфіки обороту віртуальних активів.

Так, віртуальні активи є явищем, яке виникло відносно нещодавно. Немає єдиної згоди науковців та національних регуляторів навіть щодо визначення функції самих віртуальних активів. До прикладу Дж. Абате (Abate), Н. Бранцолі (Branzoli), Р. Галло (Gallo) проілюстрували, що два можливих критерії класифікації, які викликали плутанину серед органів влади в усьому світі, стосуються передбачуваної та фактичної економічної функції віртуальних активів. Перший стосується економічної функції віртуальних активів, передбаченої їхнім емітентом/розповсюджувачем, наприклад, чи слід використовувати віртуальні активи як платіжний засіб, інвестиційний актив, чи надавати власникам доступ до послуг, продуктів тощо. Останнє стосується найбільш поширеного використання віртуальних активів їхніми власниками. Відомим прикладом віртуального активу, для якого передбачувана і фактична економічна функція відрізняються, є біткоїн, який був створений для платіжний засіб, але в основному використовується як спекулятивний актив. Податкові органи часто розглядають біткоїн як валюту, дотримуючись таким чином передбачуваної економічної функції, в той час як фінансові органи часто вважають його схожим на інвестиційний актив, дотримуючись фактичної економічної функції [498, с. 357].

Фахівці Ради з питань фінансової стабільності зазначають, що екосистема віртуальних активів має широкий спектр функцій і видів діяльності, багато з яких нагадують функції і види діяльності традиційної фінансової системи. Зазначені дослідники виділяють окремі функції екосистеми віртуальних активів:

По-перше, «створення, випуск, розповсюдження, погашення та базова інфраструктура» та зазначили, що вона проявляється в таких видах діяльності: створення, випуск та погашення віртуальних активів, дистрибуція, андеррайтинг, розміщення, маркет-мейкінг, маркетинг та продаж віртуальних активів; операційна інфраструктура та валідація трансакцій;

По-друге, екосистема віртуальних активів виконує функцію «гаманців та зберігання», яка кастодіальних (хостингових) гаманців і депозитарних послуг; надання некастодіальних (нехостингових) гаманців).

По-третє, екосистема слугує «переказу і трансакцій» проявляється в оплата товарів, послуг, подарунків та грошових переказів; обмін між віртуальними активами або на фіатні валюти, кліринг та розрахунки);

Насамкінець, по-четверте, «інвестиції, кредитне плече та управління ризиками» полягає в використанні в якості застави для позики/купівлі інших криптоактивів; торгівля/запозичення/кредитування криптоактивів; страхуванні прямих/відвертих ризиків за криптоактивами; синтетичні/похідні ризики на криптоактиви) [645, с. 4].

Варто додати, що під «екосистемою віртуальних активів» у дослідженні розуміється «вся екосистема, яка охоплює всі операції з криптоактивами, ринок та учасників», у той час як під «ринком віртуальних активів розуміється «Будь-яке місце або система, що надає покупцям і продавцям засоби для торгівлі віртуальними активами та пов'язаними з ними інструментами, включаючи кредитування, структуровані інвестиційні продукти та деривативи.» [645, с. 71]. Спираючись на приведені дослідження поняття «ринок» можна зазначити, що «екосистема віртуальних активів» є вузкою, але в той же час охоплюється поняттям «ринок віртуальних активів».

Видається, що функції ринку віртуальних активів, які виділені Радою з питань фінансової стабільності, є спеціальними функціями, властивими саме ринку віртуальних активів, та враховують його внутрішню структуру, відбивають процеси, які відбуваються на цьому ринку. Однак, найбільш важливими є спеціальні функції. Для обґрунтування базових спеціальних функцій ринку віртуальних активів, як правового інституту, що забезпечує відтворення економічних відносин у цифровому середовищі слід урахувати контекст виділення первинного та вторинного ринку.

Це дозволяє до базових спеціальних функцій первинного ринку віртуальних активів віднести забезпечення емісії (для первинного ринку віртуальних активів),

однак варто звернути увагу на певну її особливість. Так, трансакції на ринку віртуальних активів відбуваються в межах технології, якій характерна доказовість кожної трансакції, тобто криптографічне підтвердження кожної трансакції, запису тощо [99, с. 39]. Відповідно, емісія віртуальних активів передбачає валідацію, тобто підтвердження. Це відбувається через технологію розподіленого реєстру, де, фактично, кожен користувач може бути таким валідатором, або ж через протоколи смарт-контрактів. Під смарт-контрактами, при цьому розуміється особливого виду цифровий договір, що одночасно є програмованою системою, яка автоматично виконує зобов'язання за заданим алгоритмом, тобто передбачає автоматизоване (програмоване) виконання укладених договорів [264, с. 58]. Цікавою також є думка О. Клепікової та співавторів, що з юридичної точки зору смарт-контракти можуть розглядатись як частина звичайного договору в сенсі гарантії виконання [696, с. 856].

У контексті вторинного ринку слід взяти до уваги, що оборот віртуальних активів має здійснюватися у цифровому середовищі (на децентралізованих та централізованих цифрових платформах обміну), що дозволяє виділити функцію цифрового обороту. Крім того для вторинного ринку можливо виділити функцію верифікованого зберігання, адже зберігання віртуальних активів може відбуватись поза платформами обміну, через некастодіальні гаманці, які передбачають повний контроль над віртуальними активами без сторонніх посередників. Некастодіальними гаманцями керує користувач, який може отримати доступ до свого гаманця за допомогою спеціального програмного застосунку [230, с. 34], однак трансакції віртуальних активів так чи інакше верифікуються в розподіленому реєстрі (блокчейні), а тому і зберігання віртуальних активів є верифікованим.

Крім того, обороту віртуальних активів властивий транскордонний характер, через можливість їх переміщення в цифровому просторі. Ба більше, дослідниками наголошується на можливості віртуальних активів існувати на різних платформах, у різних мережах [98, с. 193-194]. Це свідчить про інтероперабельність ринку віртуальних активів. До прикладу, О. Буров піднімає це питання в контексті метавсесвіту, наголошуючи на актуальності питання сумісності

(інтероперабельності) метавсесвіту, як глобальної платформи, з іншими цифровими інструментами [34].

Функції ринку віртуальних активів можуть стати підґрунтям та орієнтиром для впровадження заходів, спрямованих на удосконалення правового забезпечення його функціонування. Видається недоцільним закріплювати функції ринку віртуальних активів на рівні Закону України «Про віртуальні активи», але перелік функцій ринку може бути закріплений на рівні підзаконного нормативно-правового акту, яким може бути концепція або стратегія розвитку ринку віртуальних активів, для виконання якої потрібно розробляти відповідний план заходів для забезпечення виконання ринком віртуальних активів кожної з функцій. Нормативне закріплення функцій ринку віртуальних активів може сприяти формуванню більш усталеного розуміння їх змісту.

Отже, функції ринку віртуальних активів можна поділити на загальні (регулюючу, стимулюючу, розподільчу, санації, алокаційну, інформативну, інтеграційну посередницьку, ціноутворюючу й перерозподілу власності через вчинення правочинів) та спеціальні функції. При цьому, на відміну від класичних ринків, у структурі первинного та вторинного ринку віртуальних активів слід виділити такі специфічні для відтворення економічних відносин у цифровому середовищі функції: функція валідованої емісії (через протоколи смарт-контрактів або блокчейн-платформи без єдиного емітента), функція цифрового обороту (на децентралізованих та централізованих цифрових платформах обміну), функція верифікованого зберігання (через некастодіальні гаманці), а також функція інтероперабельності (забезпечення техніко-правової сумісності активів між різними мережами та юрисдикціями).

1.2. Загальна характеристика віртуальних активів як об'єктів ринку

Основними об'єктами ринкових відносин є товари і послуги, які знаходяться на ринку [164, с. 183]. Визначення ринку віртуальних активів як системи правовідносин, що охоплює емісію та оборот віртуальних активів вказує на те, з

приводу чого виникають суспільні відносини – віртуальних активів, тобто об'єктів ринку віртуальних активів. Традиційним об'єктом економічного обороту, що протягом тривалого періоду історії людства, на думку А. В. Кирилюк, були матеріальні речі – об'єкти природи й результати матеріального виробництва, однак наразі сформувався новий особливий вид віртуальної власності, яка має нематеріальний характер, існуючи, при цьому, у віртуальному середовищі [157].

Тож відповідь на питання щодо конкретизації об'єктів ринку віртуальних активів можна шукати в площині буквального тлумачення терміну «ринок віртуальних активів». На відміну від багатьох інших ринків, ринок віртуальних активів має звужене коло об'єктів, що обмежується віртуальними активами. С. В. Волосович, А. В. Василенко та І. І. Нападовський, також підтверджують, що об'єктами ринку віртуальних активів є лише віртуальні активи [57, с. 49]. Проте, термін «віртуальні активи» ще не отримав усталене визначення ані в законодавстві, ані, навіть, серед технічних спеціалістів, а тому необхідно конкретизувати що таке віртуальних актив та надати їм загальну характеристику як об'єктам ринку. При цьому, віртуальні активи є технологічним явищем, а тому дефініція в будь якому разі буде засновуватись на технологічних особливостях функціонування цього типу активу, що потребує коротко зупинитись на думках технологічних спеціалістів щодо визначення віртуального активу. Варто також врахувати, що віртуальні активи певний час розглядались лише як криптовалюта і тому початок аналізу дефініції варто починати з історичного екскурсу у появу криптовалют.

Виникнення і розвиток технології криптовалют був зумовлений бажанням створити автономні системи для здійснення цифрових трансакцій. Люди, які ними користуються, можуть не прагнути і не бажати стороннього правового втручання, а їх мотиви є частиною більш загального аргументу на користь винятковості кіберпростору, що полягає в обмеженій ролі держави в регулюванні віртуальних спільнот [649, с. 140]. О. В. Гарагонич та співавтори вважають, що частковий перехід фінансової сфери в цифрове середовище призвів до поширення використання цифрових активів [604, с. 221], в тому числі й криптовалют. У свою

чергу О. П. Подцерковний та співавтори, описуючи сутність віртуальних активів, приділяють уваги питанням саме криптовалютних трансакцій [768].

Фахівці Світового банку у 2017 році визначили криптовалюти як підгрупу цифрових валют, які покладаються на криптографічні методи для досягнення консенсусу, наприклад, біткоїн [853, с. 4]. Дійсно, першою відомою криптовалютою був саме біткоїн (англ. Bitcoin). Щодо нього в українській мові закріпилися прямі запозичення і натеper лінгвісти використовують український варіант написання назви цієї криптовалюти – біткоїн [402, с. 41]. Хоча біткоїн став першою успішною криптовалютою, який досяг значних масштабів, він спирався на попередні невдалі спроби. Перша така спроба датується 1980-ми роками та розробкою технології «сліпого підпису» Девіда Чаума. Технічна архітектура біткоїна також значною мірою запозичена з інших спроб, таких як «Hashcash» 1997 року та «Bit Gold» і «B-Money» 1998 року [673, с. 2]. Надалі 31 жовтня 2008 р. особою чи групою осіб, що працювали під псевдонімом «Сатоші Накамото» опубліковано документ під назвою «Біткоїн: пірингова електронна грошова система» (англ. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System) [745].

У 2014 році Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (Financial Action Task Force on Money Laundering, FATF) опублікувала звіт «Віртуальні валюти – ключові визначення та потенційні ризики протидії відмиванню доходів, одержаних злочинним шляхом/фінансуванню тероризму» (англ. Virtual Currencies – Key Definitions and Potential AML/CFT Risks). У цьому документі було закріплено вжиток терміну «віртуальна валюта, і, що також важливо – терміну «цифрова валюта». Віртуальну валюту визначено як 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 зберігання вартості, але не має статусу законного платіжного засобу в будь-якій юрисдикції. Віртуальна валюта відрізняється від електронних грошей, які є цифровим представленням фіатної валюти, що використовується для електронного переказу вартості, вираженої у фіатній валюті. Цифрова валюта, у свою чергу, може бути цифровим вираженням як віртуальної валюти (нефіатної), так і електронних

грошей (фіатних) [634, с. 4]. Тобто FATF констатовано, що термін «цифрова валюта» також може уживатись, проте має ширше значення, а ключовим є акцент не на «віртуальності», а на цифровій формі.

З часом термін «віртуальна валюта» знайшов свій відгук на рівні *acquis communautaire*, коли ЄС прийнято Директиву ЄС 2018/843 від 30 травня 2018 р. про внесення змін до Директиви (ЄС) 2015/849 про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму та про внесення змін до директив 2009/138/ЄС і 2013/36/ЄС, відому як П'ята Директива ЄС проти відмивання грошей (The Fifth Anti-Money Laundering Directive, 5AMLD). Директивою ЄС 2018/843 запропоновано визначення віртуальної валюти як цифрового вираження вартості, яке не є випущеним або гарантованим центральним банком або органом публічної влади, не обов'язково прив'язане 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 (пп. 18 п. d ч. 2 ст. 1 Директиви ЄС 2018/843) [609]. Однак, європейські дослідники Л. Хаффке (Haffke) та співавтори дійшли висновку, що термін «віртуальні валюти» повинен був охоплювати всі типи віртуальних активів, але, як показало їх дослідження, це визначення охоплює лише такі віртуальні активи, які використовуються як засіб платежу, що учені назвали очевидним недоліком [662, с. 13]. А. С. Овчаренко також відзначила, що термін «віртуальні валюти», є значно вужчим за «віртуальні активи» [288, с. 202].

У 2018 році згаданою раніше FATF враховано необхідність розробки дефініції, щоб враховували не тільки віртуальну валюту, що використовується як засіб платежу. У жовтні 2018 року FATF впровадило два нових визначення – «віртуальний актив» (VA) та «постачальник послуг з віртуальних активів» (VASP) і надалі в 2019 році опублікувала «Керівництво з ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг з віртуальних активів» (англ. Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers). Варто відразу зазначити, що аббревіатура VASP залишилась усталеною

як в наукових працях [111, с. 87], так і в офіційних документах Міністерства фінансів України [385], тому в межах цього дослідження використовуватиметься аббревіатура VASP наряду з терміном «постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів».

У вищезазначеному документі вже враховано, що віртуальний актив є цифровим представлення вартості, яким можна торгувати в цифровому форматі або переказувати, і яке може бути використаним для платіжних чи інвестиційних цілей. При цьому підсумовано, що віртуальні активи не включають в себе цифрове представлення фіатних валют, цінних паперів та інших фінансових активів, які вже охоплені в інших Рекомендаціях FATF [630, с. 13]. М. А. Мащенко та співавтори з цього приводу підсумували, що дефініція сформована всеосяжним чином і може охоплювати віртуальні активи, реалізовані не лише на базі технології розподіленого реєстру, але й такі, що базуються на інших (класичних) системах обліку (наприклад, бездокументарні цінні папери, електронні гроші) [268, с. 30].

Дефініція «віртуальні валюти» була фактично розширена до «віртуальні активи», і видається, що співвідношення «цифрові валюти» і «цифрові активи» також мало б зберегтись в такому ж зв'язку як і щодо «валют». Але і зараз точаться дискусії з приводу співвідношення термінів «віртуальний» та «цифровий». Ця дискусія тільки ускладнилась і з часом ще додався термін «криптоактиви», який навіть знайшов офіційне закріплення на рівні законодавства Європейського Союзу.

Згідно з позицією В. С. Мілаш, актуальним є подальше розроблення поняттєвого апарату господарського законодавства, в тому числі щодо економіко-правової сутності та структури низки об'єктів цифрового середовища [261, с. 24], і тому видається, що вищезазначене обумовлює потребу у більш поглибленому аналізі співвідношення термінів «цифровий актив», «віртуальний актив» та «криптоактив».

Тлумачний словник вказує на запозичення терміну «віртуальний» з латинської – «*virtualis*» та тлумачить слово як: 1) можливий; умовний; 2) змодельований за допомогою комп'ютера [436, с. 127]. Цікавими видаються напрацювання Ю. Шадських про те, що: 1) в той чи інший спосіб усі ідеї

віртуальності пов'язані з ідеєю множинності світів; 2) віртуальність розглядається як здатність будь-чого (сили, об'єктів, реальностей) існувати у згорнутому (потенційному) стані і впливати при цьому на дійсність; 3) віртуальність осмислюється як властивість трьох просторів буття або їх співвідношення: суб'єктивного світу людини, об'єктивного світу природи і штучно створеного світу людини [478, с. 77-78].

У свою чергу «цифровий» визнається тлумачним словником прикметником до іменника «цифра», а як приклад ужитку приводиться речення, що вказує на технічну складову: «створення швидкодіючих цифрових обчислювальних машин було справжньою революцією в обчислювальній техніці» [425, с. 222]. Більш помічне визначення дає тлумачний словник англійської мови «Oxford Wordpower Dictionary», що визначає «digital», тобто «цифровий» як такий, що використовує електронні системи, засновані на цифрах 1 та 0 для збереження інформації [757, с. 205]. Таке тлумачення кореспондується з твердженням А. Кудя, М. Кучерявенка та Є. Смичка про формування «цифрової економіки» як наступного покоління економіки, що базується, серед іншого, на впровадженні та використанні цифрових технологій у всіх видах економічної діяльності. Це, у свою чергу, спричинило появу нової форми активів – цифрових [704, с. 285].

Дж. Шарфман (Scharfman) зауважує, що в найзагальнішому вигляді цифрові активи можна визначити як все, що можна зберігати в цифровому вигляді. Історично цифрові активи включали такий контент, як: зображення, фотографії та текстові файли. Їх можна віднести до цифрових активів, пов'язаних з контентом. Люди використовують ці типи цифрових активів у різний спосіб, щоб полегшити свою роботу, наприклад, для зберігання інформації та обміну нею. Вчений справедливо зауважив, що люди не інвестують у такі речі, як файли Microsoft Word, і це не є їхньою основною метою, а тому термін «цифровий актив» може мати значення поза контекстом того, у що можна інвестувати [794, с. 12-13]. Тезою про інвестиції вчений протиставляє цифрові активи криптовалютам, які поширились завдяки численним інвестиціям.

Основна відмінність між віртуальними та цифровими активами полягає в тому, що, хоча всі віртуальні активи є специфічним видом цифрових активів, призначених для торгівлі та передачі на цифрових платформах, не всі цифрові активи відповідають цим критеріям. Віртуальні активи використовуються для платежів або інвестицій і часто підтримуються технологією блокчейн, тоді як цифрові активи включають ширший спектр цифрових файлів, таких як фотографії, відео, документи та інший неторговельний контент, який надає цінність в різних інших формах [850].

Слід погодитись із твердженням О. О. Дмитрик, що розмежування і співвідношення понять «цифровий актив» і «віртуальний актив» логічно здійснювати з огляду на визначення семантичного значення слів «цифровий» і «віртуальний», адже вони вказують на два різних аспекти, пов'язаних з інформацією та об'єктами, які існують у цифровому середовищі через функціонування новітніх інформаційних технологій та децентралізованих платформ: цифровий (англ. – digital) вказує на формат, у якому інформація, дані або об'єкти подаються чи зберігаються, тобто вигляд чисел, коду або електронних сигналів, а «віртуальний» (англ. – virtual), вказує на те, що об'єкт, інформація або середовище функціонують в імітованому чи симульованому стані, а не в реальному фізичному світі, тобто існує у вигляді віртуального середовища, яке може бути імітовано за допомогою цифрової технології [112, с. 250].

А. А. Кудь у процесі тлумачення слова «цифровий» виявив, що він містить, числові комбінації, кодування різних видів і способів, технологію переведення будь-чого в електронний формат (оцифрування). На підставі встановлених сутнісно-сміслових особливостей вчений обґрунтував поняття «цифровий актив» у економіко-правовому аспекті як інформаційний ресурс, похідний від права на цінність і такий, що обертається у розподіленому реєстрі у вигляді унікального ідентифікатора [183, с. 30, 34]. Проте, видається, що інтерпретація поняття «цифровий» з вказівкою на оборот саме у розподіленому реєстрі у вигляді унікального ідентифікатора є хибною: цифровий актив може бути наділений такими характеристиками, проте не обов'язково.

Тезу про те, що цифрові активи є значно більшою групою активів, ніж віртуальні активи також підтверджує класифікація цифрових активів, проведена І. Ю. Гулейковим, в якій дослідник виокремив аксіологічний критерій (встановлення ціннісних орієнтирів в активі), згідно з яким поділяє: цифрові твори мистецтва, віртуальні товари в іграх (унікальні персонажі), створені цифрові ідентичності померлої особи тощо; а також функціональний критерій, відповідно до якого виокремив: цифрові гроші, електронні документи, соціальні акаунти тощо [97, с. 68].

Можемо підсумувати, що найбільш обґрунтованою представляється позиція, що поняття «цифровий» та «віртуальний» актив вказують на різні аспекти цього активу як явища.

Тому помилковим видається висновок М. Волкера (Walker) та В. Блахи (Blachly), що віртуальні активи є електронною інформацією, що зберігається на комп'ютері або за допомогою комп'ютерних технологій, якою можуть бути цифрові зображення з фотографій, електронний стан інвестиційних рахунків, електронні листи, акаунти в соціальних мережах, таких як «Facebook» або «LinkedIn», виписки з банківських рахунків тощо [847, с. 1].

На підтвердження цього можна привести і офіційну позицію законодавця, яка виражена в доповненні Цивільного кодексу України від 16 січня 2003 р. № 435-IV [471] новою статтею 179-1, яка надає визначення поняттю «цифрової речі», до якої, зокрема, віднесено і віртуальні активи, як «блага, що створюється та існує виключно у цифровому середовищі та має майнову цінність». Важливо зазначити, що до категорії цифрової речі, окрім віртуальних активів, віднесено також цифровий контент та інші блага, щодо яких застосовується вказана дефініція. Відповідно до пояснювальної записки до проєкту Закону про внесення змін та доповнень до Цивільного кодексу України, спрямованих на розширення кола об'єктів цивільних прав від 17 грудня 2021 р. № 6447, яким в ЦК України було додано поняття «цифрова річ», останні існують виключно у цифровій формі і такими об'єктами визначені віртуальні активи, цифрові контенти, онлайніві облікові записи, гроші та цінні папери, що існують виключно у цифровій формі

[334]. Щодо цифрових речей Є. Ю. Савченко дійшов висновку, що це поняття є всеохоплюючим по відношенню до всіх інструментів, яким властиві ознаки існування в нематеріальному світі та економічної цінності. Фактично, цифрова річ, як цивільно-правова категорія, є тотожною за своєю сутністю категорії цифрового активу, який має економічне походження [405, с. 94].

Таким чином для цілей цього дослідження у співвідношеннях термінів «цифровий» та «віртуальний» актив зупинимось на тому, що віртуальні активи є вужчим поняттям. Ключовою відмінною ознакою віртуальних активів варто вважати їх належність до цифрових речей, здатність бути об'єктом цивільних прав та мати вартість.

Визначившись із співвідношенням понять «віртуальний» та «цифровий» слід перейти до «криптоактивів».

Так, Р. І. Самсін пише про своєрідну трансформацію понять: від криптовалют до віртуальних активів, а потім – до криптоактивів. Вчений поняття «віртуальні активи» та «криптоактиви» пропонує вважати тотожними, як узагальнюючим поняттям для всіх видів «крипто продуктів», створених за допомогою технології розподіленого реєстру (на сучасному етапі переважно блокчейну), крипто токени яких мають цифрове вираження вартості та оборотоздатність (криптовалют, інвестиційних токенів, службових токенів, стейблкоїнів, CBDC, квазікриптовалют тощо) [412, с. 220].

Однак, напрацювання наукової теорії вказують на хибність ототожнення криптоактивів і віртуальних активів, а тому подібна інтерпретація потребує уточнення для уникнення плутанини.

Так, Дж. Шарфман (Scharfman) звертає увагу, що термін «цифровий актив» часто плутають з терміном «криптоактив» і для уникнення цього науковець пропонує визначити «криптоактив» як тип цифрового активу, який відрізняється використанням криптографії, тобто шифрування та розшифрування повідомлень за допомогою секретного коду або шифру [794, с. 12-13]. Шифрування (зашифровування) в технічній літературі визначається як процес застосування шифру до інформації, що захищається, тобто перетворення інформації (відкритого

тексту, даних) у шифроване повідомлення (шифрований текст, дані) за допомогою певних правил, що містяться в шифрі [410, с. 22].

У світлі наведеного можемо повернутись до терміну «криптовалюта», яка, вочевидь заснована саме на шифруванні для захищення її від незаконних втручань. У Криптоенциклопедії зазначено, що криптовалюта – це цифрова валюта, в якій методи шифрування використовуються для контролю генерації грошових одиниць і перевірки переказу коштів, що функціонують незалежно від одного єдиного центрального блоку [799, с. 11]. О. П. Подцерковний та Л. С. Могил визначають криптовалюту, з урахуванням теорії правової фікції, як взаємозамінний різновид віртуального активу у формі шифрованого електронного запису, емісія та облік якого може бути виконаний децентралізовано на основі технології розподіленого реєстру та криптографічних алгоритмів [320, с. 19]. Т. Чан (Chan) вважає, що термін «криптоактиви» використовується для позначення активів, схожих на «криптовалюти» (наприклад, Bitcoin і Ethereum), субтокени і так звані невзаємозамінні токени (NFT) [559, с. 480].

Позиція Робочої група з криптоактивів Великобританії (Cryptoassets Taskforce) полягає в тому, що криптоактив – це криптографічно захищене цифрове представлення вартості або договірних прав, яке використовує певний тип технології розподіленого реєстру і може передаватися, зберігатися або торгуватися в електронному вигляді [585, с. 11].

В звіті Європейської асоціації споживачів зазначається, що термін «криптоактив» означає цифровий або віртуальний актив, який використовує технологію шифрування для захисту та автентифікації трансакцій і управління змінами власника. Зазначається, що технології блокчейн або розподіленого реєстру слугують основою для децентралізації та незмінності криптоактивів. Важливо, що криптоактиви відрізняються від цифрових активів (наприклад, коштів, які споживач має на своєму банківському рахунку), а для цифрових активів не існує криптографії та розподіленого реєстру. Тому логічно, що для цих двох категорій не може бути абсолютно однакових правил [584, с. 2].

Варто підтримати останню позицію, однак з уточненням, що для «цифрових активів» все ж можуть бути застосовані технології криптографії та розподіленого реєстру, проте не обов'язково.

З наведеного можна підсумувати, що цифрові чи віртуальні активи стають криптоактивами тільки в разі застосування до них шифрування (криптографії). Можливо привести приклад активу, який є цифровим, але не є криптоактивом – цифрова валюта центрального банку (CBDC). Європейський центральний банк наголошує, що оскільки цифрове євро буде підтримуватися центральним банком, воно не буде криптоактивом. Центральні банки мають мандат підтримувати вартість грошей, незалежно від того, чи вони фізичні, чи цифрові. Криптоактиви не підтримуються і не управляються жодною центральною установою, і немає жодних гарантій, що їх можливо обміняти на готівку при потребі [601]. Проте, з розглянутих вище ознак видається, що цифрова валюта центрального банку не є і віртуальним активом, але є електронними грошима. В свою чергу, віртуальний актив також, звичайно, може не бути криптоактивом, адже віртуальні активи можуть існувати і поза технологією розподіленого реєстру. А. А. Кудь виділив віртуальний актив нерозподіленого реєстру в окремий вид, визначивши його як такий вид віртуального активу, що створений на базі іншої технології, відмінної від технології розподіленого реєстру. Як приклади віртуальних активів нерозподіленого реєстру вчений приводить, серед іншого, монети в комп'ютерних іграх [180, с. 20].

Цікаво, що С. О. Грицаєм ототожнюються криптовалюти, криптоактиви, віртуальні активи/валюти і таке інше у групу «цифрових фінансових технологій», яку ним визначено з різних точок зору, зокрема, з точки зору права, це – нематеріальні блага, котрі є об'єктами певних цивільних прав, і при законодавчо встановленій привілеї в конкретних юрисдикціях може посвідчувати майнові права, зокрема права вимоги на інші об'єкти; у свою чергу, з технологічної точки зору вони не мають матеріальної форми та, як правило, засновані на математичних принципах за допомогою алгоритмів шифрування, а їх реєстри в більшості децентралізовані й залежать від технології блокчейн, що, як правило, характеризує

наявністю цифрової системи їх внутрішнього обліку, а для їх функціонування потрібна відповідна цифрова інфраструктура [86, с. 182-183]. Видається, що подібне об'єднання різних термінів в одну групу заслуговує на увагу, проте недоцільним видається іменувати це ототожненням, адже доведено, що терміни позначають все ж різні об'єкти.

Для цілей цього дослідження за основу пропонується використовувати саме термін «віртуальний актив» і, продовжуючи дослідження, варто конкретизувати ознаки віртуальних активів. Для досягнення цієї мети необхідно зупинитись на легальній дефініції віртуальних активів та підходах до визначення віртуальних активів, висловлених в науці.

Легальну дефініцію віртуальних активів слід віднести до проблемних питань, адже, Закон України «Про віртуальні активи», де така дефініція передбачена, досі не набрав чинності. Однак цей закон України прийнято Верховною Радою України та підписано Президентом України, тому видається, що наявне в ньому визначення варто проаналізувати. Так, Закон України «Про віртуальні активи» визначає віртуальний актив як нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі (п. 1 ст. 1).

В українському законодавстві наявне ще одне визначення віртуального активу. Фактично, єдине, яке міститься в чинному нормативно-правовому акті – Законі України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» від 6 грудня 2019 р. № 361-IX [353], де в п. 13 ч. 1 ст. 1 віртуальні активи визначено як цифрове вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей. Тобто наразі законодавець прив'язує тлумачення віртуального активу, насамперед, до здатності віртуального активу бути цифровим вираженням категорії вартості.

Вищезазначене визначення дублює таке, що запропоноване FATF (пп. б п. 33 Керівних принципів) [630, с. 18] та, при цьому, дещо видозмінене, порівняно із Законом України «Про віртуальні активи». Проте необхідно врахувати, що Законом

України «Про віртуальні активи» передбачається внесення змін до Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» в частині визначення, а тому, як тільки Закон України «Про віртуальні активи» набере чинності, дефініції будуть уніфіковані.

Між тим, і визначення, запропоноване Законом України «Про віртуальні активи» ще не є остаточною позицією законодавця, адже щодо врегулювання ринку віртуальних активів триває законопроектна робота, а запропонованими законопроектами вносяться зміни у дефініцію. Це дає підстави розглянути також низку законопроектів, яким передбачається «запуск» ринку віртуальних активів – Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні від 7 листопада 2023 р. № 10225 (далі також – Основний законопроект № 10225) [376] та альтернативний від 17 листопада 2023 р. до нього за № 10225-1 [377] (далі також – Альтернативний законопроект № 10225).

Відповідно до ч. 1 ст. 4 Основного законопроекту віртуальний актив – це цифрова 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. З розглянутого вище можна відразу підсумувати, що йдеться, радше, про криптоактив.

У свою чергу, відповідно до п. 4 ч. 1 ст. 1 Альтернативного законопроекту віртуальний актив – різновид цифрової речі, що є об'єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі. Існування та оборотоздатність віртуального активу підтримується системою забезпечення обороту віртуальних активів. Віртуальний актив може посвідчувати майнові права, зокрема права вимоги на інші об'єкти цивільних прав. Визначення, що запропоноване Альтернативним законопроектом видається більш прийнятним та

таким, що точніше вказує на відмінність віртуального активу від активів інших типів.

Незважаючи на певну відмінність у проаналізованих дефініціях можливо виокремити низку ознак, посилення на які зустрічається у всіх проаналізованих законах України актах та проєктах законів України: 1) віртуальні активи наділені вартісною характеристикою; 2) віртуальні активи мають існувати в електронній (цифровій) формі; 3) віртуальні активи мають бути здатними до цивільного обороту. Ще однією ознакою можна виділити те, що 4) віртуальні активи визнаються цифровою річчю, що простежується тільки у законопроєктах, але є послідовною тенденцією, яка пояснюється уже згаданими вище змінами, закріпленими ст. 179-1 ЦК України, що може слугувати основою для правової уніфікації з положеннями цивільного законодавства.

Видається доцільним зупинитись детальніше на кожній з розглянутих ознак.

Щодо першої ознаки – вартості віртуального активу, то словник тлумачить вартість у декількох значеннях: 1) виражена у грошах ціна чогось або величина затрат на щось; 2) позитивна якість, цінність; 3) суспільна праця, затрачена на виробництво товару та уречевлена у ньому; саме кількість затраченої праці визначає грошову цінність товару (це зазначає закон вартості) [436, с. 89].

В економічній теорії ціна визнається найвищою і кінцевою формою прояву вартості товару, у якій втілюються товарні відносини, що фактично склались на ринку в момент купівлі-продажу товару. На утворення ціни впливає певний комплекс чинників об'єктивного і суб'єктивного порядку [273, с. 51]. Українське законодавство визначає, що ціна – виражений у грошовій формі еквівалент одиниці товару (п. 15 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про ціни і ціноутворення» від 21 червня 2012 р. № 5007-VI [371]).

Тобто, можливо узагальнити, що під вартісною ознакою віртуального активу мається на увазі їх ціна, виражена в грошах. Ціна на віртуальні активи може формуватись на ринку на основі попиту/пропозиції, а може фіксуватись емітентом у випадку емісії забезпечених віртуальних активів. Концепція забезпечених віртуальних активів буде детальніше розглянута далі, проте варто коротко

зазначити, що її сутність полягає у прив'язці віртуального активу до активу з реального світу. Цей спрощує доступ до традиційних неліквідних активів, як-то нерухомість, предмети мистецтва чи рідкісні метали, даючи змогу дрібним інвесторам брати участь в раніше недоступних для них ринках [403, с. 81].

Стосовно другої ознаки, тобто існування в електронній (цифровій) формі то слід зупинитись на тому, що в кінцевому результаті цифрова форма віртуального активу передбачає можливість його відображення у цифровій формі, тобто з використанням електронних систем, заснованих на цифрах 1 та 0. Для цілей цього дослідження не вбачається за доцільно детально зупинятись на технічних аспектах забезпечення конвертації комбінації цифр 1 та 0 у такий спосіб, щоб вона утворювала віртуальний актив.

У той же час в контексті цього видається доцільним звернути увагу на те, що віртуальним активом фактично володіє той, хто володіє цією комбінацією цифр. Іншими словами, має місце специфічна реалізація права власності, яка відображає особливість існування віртуального активу в електронній (цифровій) формі.

Щодо третьої ознаки, тобто здатності віртуального активу до цивільного обороту слід звернути увагу на таке.

В. Л. Скрипник зазначає, що під цивільним оборотом розуміють: «вольові правомірні дії учасників цивільних правовідносин, унаслідок яких носій суб'єктивного цивільного права здійснює його реалізацію з передаванням цього права іншій особі, і результатом цього є зміна права на певний об'єкт». Цивільний оборот, як зазначає автор, це дії, унаслідок вчинення яких на певний об'єкт цивільних прав змінюється носій суб'єктивного права. Тому природною і, в той же час, юридичною властивістю об'єктів цивільних прав бути предметом приватноправового обміну, спрямованого на зміну права володільця такого об'єкта або на надання прав на такий об'єкт третім особам є їх (об'єктів цивільних прав) оборотоздатність [418, с. 195].

Частина 1 ст. 178 ЦК України регламентує, що об'єкти цивільних прав можуть вільно відчужуватися або переходити від однієї особи до іншої в порядку правонаступництва чи спадкування або іншим чином, якщо вони не вилучені з

цивільного обороту, або не обмежені в обороті, або не є невід'ємними від фізичної чи юридичної особи – це визначається оборотоздатністю об'єктів цивільних прав.

Щодо оборотоздатності віртуальних активів, то оборот віртуального активу починається з моменту його створення та здійснюється до моменту припинення обороту віртуального активу. При цьому оборот на території України забезпечених валютними цінностями віртуальних активів здійснюється в порядку, встановленому НБУ, а оборот на території України віртуальних активів, крім забезпечених валютними цінностями віртуальних активів, здійснюється в порядку, встановленому НКЦПФР (ст. 5 Закону України «Про віртуальні активи»).

Таким чином віртуальні активи можуть перебувати в цивільному обороті, за умов дотримання порядку, що визначатиметься НКЦПФР або ж НБУ.

Особливістю обороту, яку варто врахувати, є законодавче обмеження обороту віртуальних активів, а саме положення ч. 7 ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи» про те, що віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги). Варто зазначити, що такі положення є дискусійними і заслуговує на підтримку думка Т. С. Гудіми, В. А. Устименка, Р. А. Джабарілова та О. С. Черниха, що віртуальним активам притаманні ознаки платіжного або інвестиційного інструменту. Учені також зазначили, що звуження функціонального призначення віртуальних активів закладає підґрунтя для порушення принципів юридичної визначеності й легітимних очікувань, як складових елементів принципу верховенства права [94, с. 140].

Фахівці з економічної теорії В. І. Ерастов та Г. О. Гудзь вважають, що після того, як Україна на законодавчому рівні визнає віртуальні активи реальним засобом обігу й платежу та легалізує виконання ними інших функцій грошей, такі активи можуть використовуватись для відбудови та розвитку країни [135], що видається надзвичайно актуальним для подальшого відновлення економіки України в контексті триваючої збройної агресії рф.

Видається, що положення про неможливість використання віртуальних активів як засобу платежу є досить дискусійними. В. Д. Іванюк наполягає на

можливості практичного застосування криптовалют як засобу платежу, а тому – і потребу у їх нормативному закріпленні [149, с. 96]. Крім того, Є. О. Мічурін та І. Є. Мічурін дійшли висновку, що криптовалюта не має уречевленої форми, утім складає цілком реальну цінність, є оборотоздатною у цивільному обігу: продається, дарується, обмінюється на майно, товари, послуги тощо [265, с. 51].

Також наразі триває активна робота щодо оновлення Закону України «Про віртуальні активи» та приведення у відповідність до МіСА, який, у свою чергу, передбачає можливість використання віртуальних активів як засобу платежу (що вбачається і змісту проаналізованих вище статей МіСА та його преамбули). Можливість використання криптовалют як офіційного засобу платежу в ЄС підтверджується також рішенням Суду Європейського Союзу від 22 жовтня 2015 р. [689].

Тому слід підсумувати, що, вочевидь, віртуальним активам властиві платіжні функції і можливість їх використання у такий спосіб лежить лише у площині дозволу чи заборони законодавця.

Варто також зазначити і про особливості віртуальних активів в господарському обороті. Вочевидь, суб'єкт господарювання має право емітувати віртуальні активи, реалізовувати їх громадянам і юридичним особам, а також придбавати віртуальні активи інших суб'єктів. В такому ключі постає також питання про кваліфікацію віртуальних активів як товару.

Так, у законодавстві регламентовано, що сферою обороту товару (взаємозамінних товарів) на який протягом певного часу і в межах певної території є попит і пропозиція є ринок товару (товарний ринок) (ст. 1 Закону України «Про захист економічної конкуренції». Закон України «Про віртуальні активи» також оперує поняттям «ринок», визначаючи ринок віртуальних активів як сукупність учасників ринку віртуальних активів та правовідносин між ними щодо обороту віртуальних активів (п. 10 ч. 1 ст. 1 вищезгаданого закону). За таких умов законодавством регламентований оборот віртуальних активів на ринку, в тому числі і їх господарський оборот. Господарський оборот – це сукупність взаємопов'язаних відносин між учасниками ринку, які виникають унаслідок

реалізації товару на ринку [295, с. 183]. В. С. Щербина також підсумував, що майно в господарському обороті – це лише певна частина майна господарського призначення, що є товаром у відносинах між суб'єктами господарювання, а також між ними та іншими учасниками господарських відносин [486, с. 196].

ПК України визначає товари як матеріальні та нематеріальні активи, у тому числі земельні ділянки, земельні частки (паї), а також цінні папери та деривативи, що використовуються у будь-яких операціях, крім операцій з їх випуску (емісії) та погашення (п. 14.1.244 ПК України).

Враховуючи розглянуте вище видається, що віртуальний актив підпадає під визначення поняття «товар». Принагідно варто зазначити, що у вищезгаданих Основному законопроекті № 10225 та Альтернативному законопроекті № 10225-1 автори обґрунтовують необхідність конкретизувати зазначений пункт ПК України шляхом безпосередньої згадки віртуального активу після цінних паперів та деривативів. Це також підтверджує правильність тези про можливість віртуального активу бути товаром. Тому віртуальні активи, які суб'єкт господарювання використовує у будь-яких операціях, крім операцій з їх випуску (емісії) та погашення, є товарами, які перебувають у господарському обороті на ринку віртуальних активів [190, с. 113].

Враховуючи висновки цього дослідження видається необхідним запропонувати доповнити ст. 6 Закону України «Про віртуальні активи» новою частиною, яка б відображала положення про те, що віртуальні активи є особливим видом майна суб'єктів господарювання. Суб'єкт господарювання має право емітувати віртуальні активи, реалізовувати їх громадянам і юридичним особам, а також придбавати віртуальні активи інших учасників ринку.

Щодо четвертої ознаки віртуальних активів, тобто визнання їх цифровою річчю, слід зауважити таке.

В. С. Мілаш зауважила, що на доктринальному рівні існують різні точки зору щодо природи (сутності) віртуальних активів як-то: цифрової валюти; цифрового товару, зокрема біржового товару; інформації в цифровій формі; різновиду речей; майнового/речового права тощо [256, с. 98].

На цей час можна констатувати, що український законодавець сприйняв саме позицію щодо визнання віртуальних активів різновидом речей, додавши в ЦК України нову статтю – 179-1, відповідно до якої віртуальний актив віднесено до цифрових речей. Тим самим законодавець вписав віртуальні активи в інститут речей. Цифрова річ є об'єктом цивільних прав (ч. 1 ст. 177 ЦК України), а об'єкти цивільних прав можуть існувати як у матеріальному світі, так і в цифровому середовищі, що обумовлює форму об'єктів, особливості набуття, здійснення та припинення цивільних прав і обов'язків щодо них (ч. 2 ст. 177 ЦК України). Окрема річ визнається майном за ч. 1 ст. 190 ЦК України і з цього можна підсумувати, що віртуальний актив є цифровою річчю, і, відповідно, є майном.

О. Б. Бутнік-Сіверський підсумував, що віртуальні активи є окремим різновидом цифрових речей, які створюються та існують виключно у цифровому середовищі та мають майнову (економічну) цінність [36, с. 102]. Р. А. Майданик вважає, що цифрова річ за своєю правовою природою є самостійним оборотоздатним нематеріальним майновим об'єктом цивільних прав, на який поширюються положення ЦК України про речі, якщо інше не встановлено законом або не впливає із сутності цифрової речі [228, с. 177]. А. С. Сліпченко та С. О. Сліпченко з'ясували, що цифрова річ не є новим об'єктом цивільних прав, а є лише новою та додатковою назвою раніше відомих й, ба більше, традиційних об'єктів цивільних прав. Вченими доведено, що поняття віртуального активу, як складової поняття «цифрова річ», настільки всеосяжне, що об'єднує такі відомі цивільному праву об'єкти, як послуги, майнові права, інформація, результати інтелектуальної, творчої діяльності, оборотоздатні об'єкти особистих немайнових правовідносин тощо [420, с. 77]. Однак, В. С. Мілаш наголошено на відмінності комп'ютерної програми, як об'єкта права інтелектуальної власності, та віртуального активу (криптовалюти): комп'ютерна програма, має автора, якому належать особисті немайнові та майнові права. Проте, децентралізована емісія віртуальних активів за допомогою цифрових технологій, унеможлиблює їх кваліфікацію як інтелектуальної (творчої) діяльності емітента віртуального активу, як автора, а тому і самі активи – як результати такої діяльності [258, с. 12-13].

Концепція права власності, як підсумовує К. Г. Некіт, допускає застосування правових фікцій з метою спрощення цивільного обігу, коли об'єктами права власності визнаються блага, що не мають матеріального змісту, але визнаються майном. Як зазначає вчена, криптовалюта за своїми властивостями та ознаками в цілому нагадує річ матеріального світу з тією лише відмінністю, що існує у віртуальній реальності й не має матеріального змісту і з урахуванням світових підходів до визначення її як цифрового втілення вартості, учена пропонувала визнати її цифровою річчю [278, с. 55].

Як раніше зазначалось, профільне законодавство у сфері обороту віртуальних активів визначає, що віртуальний актив як нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі (ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи»).

Тобто законодавець на цей час характеризує віртуальний актив насамперед як нематеріальне благо. Нематеріальним благам присвячена глава 15 ЦК України й, зокрема ст. 201 ЦК України визначає, що особистими немайновими благами, які охороняються цивільним законодавством, є: здоров'я, життя; честь, гідність і ділова репутація; ім'я (найменування); авторство; свобода літературної, художньої, наукової і технічної творчості, а також інші блага, які охороняються цивільним законодавством (ч. 1 ст. 201 ЦК України). Щоправда зміст ст. 201 ЦКУ не вносить визначеності в питання про сутність, характер немайнових благ. У цій статті законодавець дає перелік немайнових благ, зазначаючи, що значення мають не усі, а тільки такі, що «охороняються цивільним законодавством».

Н. В. Коробцова в якості блага пропонує розуміти все те, що здатне задовольняти певні потреби людини. Виходячи з цього, благами є явища, дії, речі, нематеріальні цінності, а право, при цьому, створює умови для нормального використання зазначених благ [172, с. 132, 134]. Характеризуючи поняття «нематеріальне благо», М. М. Мікуліна пропонує власне застосування поняття «благо» як загальної характеристики об'єктів цивільного права, насамперед, речей; об'єкт правовідносин становлять існуючі матеріальні та ідеальні блага або процес їх створення [255, с. 177].

Наведене свідчить, що навіть поточна редакція положення Закону України «Про віртуальні активи» у цілому не суперечить концепції, закладеній в цивільному законодавстві, щодо віднесення віртуальний активів до речей.

Конкретизація в законодавстві правового статусу віртуального активу створює важливе підґрунтя для подальшого правозастосування, адже невизначеність створює до виникнення проблем на практиці. Як ілюстрацію цього доречно привести рішення Дарницького районного суду м. Києва від 24 березня 2016 р. у справі № 753/599/16-ц про те, що суд, враховуючи загальні положення про способи захисту порушеного права та судові рішення, не може зобов'язати відповідача передати позивачу речі, які не мають ознак матеріального світу, у той час як обраний спосіб захисту порушеного права позивачем передбачає покладення зобов'язання на відповідача передати йому у власність товар у вигляді біткоїну загальною сумою 10 000 гривень, тобто віртуальні речі, які не мають ознак матеріального світу [398].

Продовжуючи аналіз, варто врахувати певну особливість, яка стосується забезпечених віртуальних активів: це можуть бути як фінансові, так і нефінансові активи. Забезпечені активами віртуальні активи трансформують юридичні права власності на базові активи у віртуальні (цифрові) активи [695, с. 55].

Віртуальний актив, як річ, може посвідчувати майнові права. Помічним видається висновок О. В. Кологойди, яка щодо цінних паперів звернула увагу, що цінні папери як спеціальний об'єкт (предмет) фондових правовідносин мають свої особливості, зумовлені їх подвійною правовою природою, яка полягає в тому, що цінний папір як об'єкт права є і закріпленою законом сукупністю майнових прав, що ним посвідчуються, і рухомим майном одночасно [168, с. 48].

Застосовуючи аналогію з цінними паперами можна дійти висновку, що забезпечені віртуальні активи мають подвійну природу: є цифровою річчю і вираженням майнових прав на базовий об'єкт забезпечення, з урахуванням того, що на їх оборот повинні поширюватися всі формальні вимоги, передбачені для відповідного об'єкта цивільних прав. Такий підхід уточнює механізми правозастосування та забезпечить узгодженість національного регулювання з

положеннями Закону України «Про віртуальні активи». У той час незабезпечений віртуальних активів є лише різновидом цифрової речі.

Продовжуючи аналіз здатності віртуального активу бути різновидом цифрової речі доцільним видається звернути увагу на питання можливості їх перебування у складі майна суб'єкта господарювання.

К. Такаhashi (Takahashi) вважає, що з віртуальними активами можна поводитися так само, як і з матеріальними [821, с. 339]. Водночас в науковій літературі обґрунтована позиція, що емітентам і держателям віртуальних активів слід ретельно оцінювати специфічні характеристики активу для визначення відповідного обліку. Наголошується, що емітенти визначатимуть, чи слід обліковувати віртуальний актив як борг, власний капітал, право на товари чи послуги у своїх фінансових звітах, а держателі визначатимуть, чи є певний віртуальний актив фінансовим активом, правом на товари (послуги) або чимось іншим [30, с. 154]. Вказане обумовлює актуальність конкретизації наукових положень щодо правової природи та місця віртуальних активів у складі майна суб'єктів господарювання.

П. Палка (Paľka) влучно зауважив, що коли реальність змінюється, трансформується на більш глибокому рівні, може виникнути «відставання закону» яке означає, що існуючі норми не дають вказівок щодо того, що робити, як вирішувати справи і як регулювати нові явища [760, с. 15], а оскільки норми права на цей час не дають чіткої відповіді на порушені питання, то це питання набирає додаткової актуальності.

Теорія господарського права визначає майно як сукупність речей та інших цінностей (включно з нематеріальними активами), які мають вартісне вираження, виробляються чи використовуються у діяльності суб'єктів господарювання та відображаються в їх балансі або враховуються в інших передбачених законом формах обліку майна цих суб'єктів [79, с. 303].

До речей належать предмети матеріального світу, як природні, так і вироблені людиною, що мають корисні властивості. Традиційним для категорії юриспруденції є використання при визначенні поняття «майно» категорії

«цінність», що є ситуативною та носить оціночний характер. Майном, яке може оцінюватись вважаються не тільки об'єкти в матеріальній формі, а і нематеріальні активи [78, с. 165]. Майно суб'єкта господарювання включає в себе належне йому на праві власності, або закріплене ним на праві господарського відання чи оперативного управління майно [41, с. 426].

Відповідно, спираючись на висновок С. І. Шимон, що майнові права в системі об'єктів належать до підсистеми майнових благ (є видом майнових об'єктів), до групи майнових нематеріальних об'єктів, які входять до складу майна, іншими словами, майнові права є майновими нематеріальними об'єктами, що входять до складу майна [479, с. 845], можна підсумувати, що віртуальні активи, як забезпечені, так і не забезпечені входять до складу майна суб'єктів господарювання. Незабезпечені віртуальні активи кваліфікуються у складі майна як цифрові речі. У той же час, забезпечені віртуальні активи мають подвійну природу: є одночасно цифровими речами і сукупністю майнових прав на об'єкт забезпечення.

Для суб'єктів господарювання, що мають у власності віртуальні активи, актуальними стають також питання їх обліку у складі майна. Щодо цього турецький дослідник О. Е. Шуку (Sucu) висловив позицію, що віртуальні активи не є типом активів, які можуть бути використані у господарській діяльності, навіть якщо припустити, що вони мають невизначений термін експлуатації, так само як і процес визначення їх економічного життя. Мотивує вчений це тим, що вони не споживаються, а їх списання шляхом амортизації суперечить основним причинам амортизації [812, с. 130].

Водночас українські фахівці у сфері бухгалтерського обліку зауважили, що діючі стандарти Системи загальноприйнятих принципів бухгалтерського обліку (GAAP) й Міжнародні стандарти фінансової звітності (IFRS) ідентифікують криптовалюти як активи підприємства, хоча і однак є відмінності щодо визначення відповідних груп об'єктів обліку (нематеріальні активи, запаси, фінансові інвестиції, цінні папери й ін.). Враховуючи те, що криптовалюти є специфічним видом активів, яким притаманні унікальні властивості й характеристики, які

відрізняють їх від усіх інших активів підприємства, вчені бачать доречним запровадження для криптовалют окремої категорії активів і визначення підходів до оцінки їхньої вартості [336, с. 39].

У Науково-правовому висновку Національної академії правових наук України «Цифрові активи як об'єкт правового регулювання» зазначається, що цифрові (віртуальні) активи відповідають трьом необхідним ознакам (є немонетарним активом, що не має матеріальної форми та може бути ідентифікований), для того щоб бути визначені як нематеріальні активи згідно з П(С)БО. Відповідно до п. 6 Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку придбаний або отриманий нематеріальний актив відображається на балансі, якщо існує імовірність одержання майбутніх економічних вигод, пов'язаних із його використанням, та його вартість може бути достовірно визначено. Отже, на думку дослідників, цифровий актив може відображатися на балансі суб'єкта господарювання як нематеріальний актив (НМА) [221, с. 14].

Таким чином, віртуальні активи можуть перебувати на обліку у складі майна суб'єктів господарювання.

Проаналізоване свідчить про потребу формування для віртуальних активів спеціального правового режиму типу *sui generis*, який виходить за межі традиційної класифікації об'єктів цивільних прав і передбачає комбіноване регулювання, що враховує цифрову форму, економічну цінність і функціональне призначення у господарській діяльності.

Продовжуючи дослідження варто врахувати, що для подальшого надання загальної характеристики віртуальних активів доцільно також здійснити їх класифікацію.

В. О. Яроцький висловив позицію, що з юридичної точки зору найбільше значення має класифікація віртуальних активів за критерієм їх забезпеченості та об'єктом, яким забезпечено такий актив [495, с. 106]. На даний час український законодавець закріпив саме такий поділ, визначивши що віртуальні активи можуть бути забезпеченими та не забезпеченими (ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи»).

Втім, класифікація віртуальних активів у науці є досить поширеною і вченими виділяються й інші критерії для поділу віртуальних активів на види.

До прикладу, А. А. Кудь, запропонував три рівні класифікації віртуальних активів. Перший рівень заснований на розгляді технологічної природи, відповідно до якої запропоновано поділ віртуальних активів на віртуальні активи розподіленого реєстру та віртуальні активи нерозподіленого реєстру. Другий рівень класифікації заснований на розгляді економіко-правової природи, відповідно до якої запропоновано поділ віртуальних активів на віртуальні активи на токенизований актив і криптоактив. Насамкінець, третій рівень класифікації заснований на розгляді інформаційно-прикладної природи, відповідно до якої поділено віртуальні активи на цифровий актив, поліактив і моноактив [180, с. 24]. Слід з цього приводу зазначити, що учений пропонує різні критерії для класифікації, але не рівні. Крім того недостатньо обґрунтованою є пропозиція щодо включення цифрового активу до виду віртуального.

У свою чергу, Р. І. Самсін зазначив, що класифікації віртуальних активів доречно використовувати так класифікаційну ознаку як характер випуску таких активів (централізований чи децентралізований), тобто, наявність чи відсутність емітента. Крім цього, віртуальні активи можна класифікувати за типом криптотокенів на інвестиційні токени, службові токени, NFT, стейблкойни: цифрові валюти центробанків (CBDC), криптовалюти [411, с. 96]. Характер випуску таких активів може бути підставою для класифікації, щоправда помилковою видається твердження про поділ віртуальних активів за типом «криптотокенів», адже, як було розглянуто, криптоактиви є вужчим поняттям само по собі. Сам лише факт захищеності чи не захищеності віртуального активу криптографією може бути підставою для класифікації. Відповідно, віртуальний актив або буде криптоактивом, або не буде. До того ж, цифрова валюта центрального банку віртуальним активом не є, тому видається недоцільним її включення у перелік видів віртуальних активів.

Криптоактиви також можуть поділятися на певні види. До прикладу, класифікація криптоактивів пропонується у дослідженні «Cryptoassets Taskforce»:

1) платіжні токени, які використовуються, насамперед, як засіб обміну, зокрема: криптовалюти, що використовують технологію розподіленого реєстру і не випускаються і не підтримуються центральним банком або іншим центральним органом; 2) інвестиційні токени, які можуть надавати такі права, як право власності, право на виплату певної суми грошей або право на частку в майбутніх прибутках, а також такі токени можуть вважатись цінними паперами або фінансовими інструментами; 3) службові токени, тобто такі, які можна використати для доступу до певного продукту або послуги, що зазвичай надаються за допомогою технології розподіленого реєстру [585, с. 11].

На рівні Європейського Союзу здійснена класифікація криптоактивів за MiCA, де в п. 18 преамбули їх поділено за трьома категоріями: 1) токени електронних грошей – криптоактиви, які мають на меті стабілізувати свою вартість шляхом прив'язки лише до однієї офіційної валюти. Як і електронні гроші, такі криптоактиви є електронними сурогатами монет і банкнот і можуть використовуватися для здійснення платежів; 2) токени, прив'язаних до активів, які мають стабілізувати свою вартість шляхом прив'язки до іншої цінності або права, чи їх комбінації, включаючи одну або декілька офіційних валют; 3) третій тип складається з криптоактивів, відмінних від токенів, пов'язаних з активами, і токенів електронних грошей, і охоплює широкий спектр криптоактивів, включаючи службові токени. Класифікація MiCA, фактично, ґрунтується на тому, чи прагнуть криптоактиви стабілізувати свою вартість за допомогою прив'язки до інших активів. Поділ віртуальних активів, запропонований у MiCA, за сутністю дуже схожий на той, що запропонований поточною редакцією ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи» для віртуальних активів, адже перші два види криптоактивів за MiCA є забезпеченими, а третій – не забезпечений.

Щоправда забезпечені віртуальні активи поділяються в MiCA окремо на токени електронних грошей та токени з прив'язкою до активів. У першому виді, однак, зроблений акцент на можливість реалізації платіжної функції, подібної до електронних грошей.

Так, В. Драгомір (Dragomir) та В. Думітру (Dumitru) вважають, що віртуальні активи можуть бути забезпечені будь-якою комбінацією активів або прав, включаючи офіційні валюти [616, с. 550]. У фаховій літературі забезпечені віртуальні активи часто позначають як «стейблкоїн». Пункт 41 преамбули MiCA визначає так звані алгоритмічні стейблкоїни, які мають на меті підтримувати стабільну вартість по відношенню до офіційної валюти, або по відношенню до одного чи декількох активів, за допомогою протоколів, які передбачають збільшення або зменшення пропозиції таких криптоактивів у відповідь на зміни попиту. При цьому серед технічних спеціалістів наразі не вироблено загальноприйнятого визначення стейблкоїну. Е. Россі (Rossi) дійшов висновку, що потреба у впровадженні послуг кредитування спричинила появу окремого класу криптовалют, які зазвичай об'єднують під загальним терміном стейблкоїни або токени, прив'язані до активів [783, с. 14]. Фахівці Європейського центрального банку Д. Буллман (Bullmann), Й. Клемм (Klemm) та А. Пінна (Pinna) запропонували визначення стейблкоїну як цифрової одиниці вартості, яка не є формою будь-якої конкретної валюти, але покладається на набір стабілізаційних інструментів, що повинні мінімізувати коливання його ціни в еквіваленті такої валюти [545, с. 9]. Ці ж дослідники уточнити, що найпопулярнішими об'єктами, на які посвідчують права вимоги, є валюти, валютні кошики, а також такі товари, як: золото, інші дорогоцінні метали, нафта. Більше того, існують випадки прив'язки вартості забезпечених віртуальних активів до таких показників, як: середній рівень інфляції в країнах G10, індекс споживчих цін [545, с. 34].

Т. О. Кричевська підсумувала, що стейблкоїни являють собою інструменти стабілізації вартості віртуальних активів, в тому числі через зв'язок з активами реального світу [179, с. 43]. В. С. Погрібна вважає, що стейблкоїни є гібридним різновидом віртуальних (цифрових) активів, в якому поєднуються механізми прямого вартісного обміну та управління фінансовими трансакціями без участі посередників з централізованими емісійними механізмами і використанням різних методів забезпечення цінової стабільності фінансових активів [313, с. 39]. В. К. Савчук та співавтори особливістю стейблкоїну виділити його властивість

бути цифровим відображенням фіатних грошей, що ускладнює їх розмежування із електронними грошима для цілей обліку і аналізу та правового регулювання [408, с. 41]. А. Горват (Horvath) вважає, що забезпечені віртуальні активи мають потенціал стати ще більш широко використовуваними за криптовалюти, зокрема через те, що вони базуються вартості іншого об'єкта, що додає їм стабільності [671, с. 432]. Г. Сазандрішвілі (Sazandrishvili) дійшов висновку, що представлення реальних активів у вигляді віртуальних дозволяє їх емітентам отримати як переваги криптовалют, так і безпеку, ліквідність й незмінність, які притаманні реальним [793, с. 1]. Одним із відомих прикладів стейблкоїну є «Tether» (USDT), вартість якого забезпечується доларами США, що зберігаються на рахунках компанії «Tether Limited», яка його створила [180, с. 17].

З наведеного можемо підсумувати, що вартість стейблкоїну забезпечується прив'язкою до іншого активу, найчастіше фіатної валюти, для того, щоб знівелювати (або, принаймні, зменшити) коливання вартості самого стейблкоїну.

О. Черних наполягає, що класифікація віртуальних активів лише за ознакою їхньої забезпеченості може призвести до нечіткості правового регулювання, невідповідності типів криптоактивів в Україні різним типам криптоактивів ЄС. На думку вченого доцільно здійснити пряме запозичення класифікації віртуальних активів з ЄС з метою досягнення уніфікації правового регулювання, досягнення єдиних інституційних підходів під час вирішення спорів, виконання вимог щодо ідентифікації, запобігання викраденню активів та відмивання коштів, здобутих злочинним шляхом, захисту персональних даних [475]. Підтримуючи тезу про необхідність імплементації норм законодавства в ЄС в українське законодавство варто врахувати, що по-перше, в МіСА здійснена класифікація саме криптоактивів, а по-друге і перший та другий види відносяться за своїм характером до забезпечених.

Забезпечені віртуальні активи, у свою чергу, можуть бути класифіковані подібно до структури поділу на види, відображеної в МіСА.

З огляду на це, класифікація віртуальних активів можлива за наступними критеріями:

I) за критерієм їх забезпеченості: 1) незабезпечені та 2) забезпечені. У свою чергу забезпечені можуть бути: а) токени електронних грошей; б) токени з прив'язкою до активів.

II) за криптографічним захистом: 1) криптоактиви та 2) незахищені криптографією віртуальні активи.

Відповідну класифікацію доцільно відобразити в Законі України «Про віртуальні активи».

При цьому, стосовно забезпечених віртуальних активів варто зазначити, що наряду із загальним законодавством, на оборот забезпечених віртуальних активів мають поширюватись додатково усі правила і обмеження, що застосовуються до обороту об'єктів цивільних прав, якими такі віртуальні активи забезпечені. У свою чергу, незабезпечені віртуальні активи майнових прав не посвідчують, а тому специфіка їх обороту визначається тільки законодавством, що релевантне для обороту віртуальних активів.

У свою чергу, стосовно застосування криптографії, видається, що цей аспект що дає змогу відмежувати криптоактиви як техніко-правову категорію від віртуальних активів у замкнених (некриптографічних) цифрових системах, які можуть існувати без шифрування, але наділені ідентифікаційними ознаками.

1.3. Правова основа регулювання відносин на ринку віртуальних активів України

Дослідженню правової основи регулювання відносин на ринку віртуальних активів притаманні певні особливості. По-перше, законодавство, що регулює відносини на ринку віртуальних активів, досі перебуває на етапі свого становлення. Крім того, воно характеризується певною фрагментарністю норм, що пояснює необхідність узагальнення правової основи. По-друге, не можна категорично стверджувати, що відносини, які складаються на ринку віртуальних активів, можуть регулюватися лише законодавчими чи іншими нормативно-правовими актами, адже оборот віртуальних активів підкорюється технологічним

обмеженням, що закладені в алгоритмічному коді, та обмежують можливість порушення порядку їх обороту. Це обумовлює окреме дослідження такого алгоритмічного коду як джерела права.

1.3.1. Становлення та перспективи розвитку законодавства України, що регулює відносини на ринку віртуальних активів

Законодавче регулювання ринку віртуальних активів є важливим елементом забезпечення стабільного його функціонування, адже забезпечує, в тому числі, державно-владний вплив на суспільні відносини з метою їх упорядкування, розвитку і охорони. Вагомою складовою сфери економічних відносин варто розглядати ринок віртуальних активів, який у силу свого неабиякого потенціалу має виступати пріоритетним напрямом законодавчого регулювання економіки. Доречним є висновок В. К. Мамутова, що законодавча конструкція забезпечення економіки формує каркас загальної системи її правового забезпечення [239, с. 61].

Видається, що відносини на ринку віртуальних активів потребують впливу права для забезпечення як інтересів держави, так і потреб суспільства. В. П. Плавич акцентує увагу на трьох основних напрямках впливу права на економіку: «по-перше, право закріплює економічні відносини, що складаються в державі, гарантує їхню стабільність; по-друге, право стимулює формування нових економічних відносин; по-третє, право підтримує і охороняє економічні відносини. Вищезазначені напрями впливу права на економічні відносини обумовлюють визначення місця і ролі права в забезпеченні ринкових перетворень в економічній сфері» [312, с. 4]. Також учений зазначає, що «...реформування права і формування національної правової системи для забезпечення ринкових перетворень матиме позитивні наслідки за умови, що процеси будуть спиратися на економічні відносини, які склалися у суспільстві. Суспільні відносини, основу яких становлять відносини виробництва та споживання (вони мають економічний характер), є головним джерелом права як соціального регулятора» [312, с. 5].

Законодавче регулювання є складником правового регулювання, що в свою чергу, виходячи з теорії природного права є частиною (елементом) правового впливу держави на суспільні відносини за допомогою специфічних правових засобів (норм права, правовідносин, актів реалізації права) з метою упорядкування, закріплення, охорони і розвитку суспільних відносин [480, с. 1059]. На думку О. М. Мельник, сфера легального (законодавчого) регулювання – це частина суспільних відносин, що фактично регламентована правовими нормами, а її межі – це основні принципи відповідної правової системи [248, с. 52].

Виокремлюючи у правовому регулюванні сферу легального (законодавчого) регулювання, можна стверджувати, що законодавча основа ринку віртуальних активів задає вектор розвитку самого ринку, адже регламентує правила його функціонування і межі прийнятної поведінки з боку його учасників. Поточний стан ринку віртуальних активів тісно пов'язаний із законодавчою основою його функціонування. На підтримку такої тези видається доцільним привести думку Н. Атаманової, яка зазначила, що саме на підставі чинного законодавства органи державної влади вирішують справи та документально оформлюють усі прийняті рішення, а тому галузь правозастосовної діяльності має бути чітко визначена відповідними нормативно-правовими актами [4, с. 165]. Доречною видається також і висловлена Ю. М. Бисагою позиція, що при будь-якій ринковій моделі виникає питання про роль держави в економіці, необхідності її впливу на господарську діяльність суб'єктів господарювання, підставах і межах допустимого державного втручання в неї. У зв'язку з цим на рівні закону закріплюються відповідні механізми взаємодії органів державної влади в сфері законодавчого регулювання сфери господарювання, а також щодо здійснення відповідними органами контрольних функцій. Учений додає, що у правовому регулюванні у сфері господарювання не має бути крайнощів, тобто, з одного боку, усунення держави від впливу на формування та здійснення економічних відносин, а з іншого – невинновданого втручання органів державної влади у такі відносини [15, с. 35]. Це кореспондується з думкою О. М. Мельник, що в умовах, коли сфера правового регулювання необґрунтовано звужена, коли не використовуються можливості

права для упорядкування суспільних відносин, у суспільстві виникає загроза хаосу й непередбачуваності у відносинах, які можливо, та потрібно впорядковувати правом [248, с. 51].

При аналізі законодавства про регулювання ринку віртуальних активів слід виходити з того, що воно ще перебуває в процесі формування, і таке формування відбувається під впливом існуючого в державі законодавства, у межах того регуляторного периметру, що вже усталений в державі. Це дає підстави для аналізу законодавчої основи ринку віртуальних активів в межах напрацьованої теорією права класифікацією.

Починаючи з законів пропонується взяти за основу запропонований О. Ф. Скакун їх поділ на: 1) конституції, 2) конституційні закони, 3) звичайні (поточні) закони та 4) забезпечуючі (оперативні) закони. Звичайні закони, згідно з позицією авторки, регламентують певні і обмежені сфери суспільного життя відповідно до конституції. Це значна за кількістю і рухлива група законів, які приймаються простою більшістю голосів. Звичайні закони вельми різноманітні за змістом. Найтиповішими за обсягом регулювання є такі види звичайних законів: а) загальні закони – закони, що регламентують певну сферу суспільних відносин і поширюються на всіх. Загальні закони можуть бути кодифікованими чи поточними; б) спеціальні закони, тобто такі, що регламентують обмежену (спеціальну) сферу суспільних відносин і поширюються на частину населення (наприклад, закони про пенсії, про освіту, та ін.) [417, с. 321-323].

Тому саме в такому порядку пропонується конкретизувати правову основу регулювання ринку віртуальних активів, починаючи з Конституції України від 28 червня 1996 р. № 254к/96-ВР [171].

Ф. Веніславський зауважив, що в демократичній, правовій державі загальновизнаними типами правового регулювання є два основоположні, базові принципи: загально-дозвільний – «дозволено все, що не заборонено законом» та спеціально-дозвільний (чи дозвільний) – «заборонено все, що прямо не дозволено законом» [43, с. 57]. Зміст першого принципу стосовно ринку віртуальних активів реалізується тим, що в разі, якщо оборот віртуальних активів не заборонений, то

немає підстав для обмеження громадян в користуванні віртуальними активами. У той же час зміст другого принципу передбачає, що втручання держави в суспільні відносини, які складаються у зв'язку з оборотом віртуальних активів, має відбуватись відповідно до чинного законодавства, яким обмежується органи державної влади, органи місцевого самоврядування, їх посадові та службові особи у виборі варіантів або моделі своєї поведінки.

Вочевидь, можливість обороту віртуальних активів в Україні не обмежена, а значить громадяни України вільні в праві на володіння, користування і розпорядження віртуальними активами. Це кореспондується із ст. 8 Конституції України про те, що в Україні визнається і діє принцип верховенства права. Те саме можливо підсумувати щодо суб'єктів господарювання. Важливою конституційною основою правопорядку у сфері господарювання є економічна багатоманітність (ст. 15 Конституції України), що свідчить про можливість рівноправного існування різних форм власності і господарювання, однакову їх підтримку з боку держави. Право кожного на зайняття підприємницькою діяльністю, яка не заборонена законом, закріплене у ст. 42 Конституції України. Право на підприємницьку діяльність Д. В. Задихайло називає елементом правового механізму функціонування ринкової економіки й складовою правового господарського порядку [141, с. 116]. Отже, учасниками правовідносин можуть здійснюватися різні види господарської діяльності, і така діяльність, вочевидь, може здійснюватися і на ринку віртуальних активів.

О. В. Бондаренко зазначив, що на конституційному рівні державою гарантовано забезпечення захисту прав усіх суб'єктів права власності та господарювання. Окрім цього, закріплено положення про рівність всіх суб'єктів права власності перед законом. Положеннями Конституції України визначено також перелік питань, які регулюються виключно законами України, зокрема: правовий режим власності; правові засади і гарантії підприємництва; система оподаткування, податки і збори; засади створення і функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків; статус національної валюти, а також статус іноземних валют на території України; порядок випуску та обігу

державних цінних паперів, їх види і типи [27, с. 59-60]. О. Починок вважає, що правові відносини, пов'язані з оборотом віртуальних активів, врегульовані, у тому числі, Конституцією України [333, с. 226].

Наведене дозволяє стверджувати, що у Конституції України закладено вихідні положення регулювання ринку віртуальних активів, зокрема можливість здійснювати відповідну підприємницьку діяльність, що не заборонена законом (діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів), можливість законного володіння віртуальними активами тощо. Тому, окремі норми Основного закону України опосередковано стосуються регламентації цих відносин та є підґрунтям для врегулювання ринку віртуальних активів [197, с. 75].

Продовжуючи аналіз законодавчої основи ринку віртуальних активів слід перейти до аналізу загальних законів, що складають його законодавчу основу, і наступним нормативно-правовим актом, де містяться норми загального характеру, слід назвати ЦК України. Цей кодекс можливо віднести до цього переліку, насамперед, у зв'язку з тим, що Законом України «Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав» від 10 серпня 2023 р. № 3320-IX розширено перелік об'єктів цивільних прав нематеріальними благами, які перебувають в обороті у цифровій формі, але мають матеріальну цінність [350].

Зокрема, ст. 177 ЦК викладено у новій редакції та зазначено, що об'єктами цивільних прав є, в тому числі, цифрові речі. Також у ЦК України додано нову статтю 179-1, відповідно до ч. 1 якої цифровою річчю є благо, що створюється та існує виключно у цифровому середовищі та має майнову цінність. Цифровою річчю є віртуальні активи, цифровий контент та інші блага, щодо яких застосовуються положення частини першої цієї статті. Також частиною другою цієї статті передбачено, що особливості правового режиму цифрових речей визначаються законом. Також визначено, що до цифрових речей застосовуються положення ЦК України про речі, якщо інше не встановлено ЦК України, законом або не впливає із сутності цифрової речі.

Важливо, що згадані зміни в ЦК України обґрунтовуються тим, як це зазначено в пояснювальній записці до законопроекту, яким ці зміни внесені, що розвиток новітніх інформаційних технологій зумовив появу нових об'єктів цивільних прав, – віртуальних активів та цифрових контентів, – які є нематеріальними благами, що існують виключно у цифровій формі та покликані задовольняти ті чи інші інтереси учасників цивільних правовідносин. Водночас потребу на законодавчому рівні визначити правову природу, юридичні засади функціонування правового режиму цих об'єктів та розробити ефективні правові механізми їх майнового обороту зумовлює здатність цих об'єктів цивільних прав до задоволення інтересів фізичних і юридичних осіб в умовах діджиталізації суспільних відносин і їх залучення до майнового обороту в цифровому середовищі розвитку економіки [334].

З огляду на те, що ЦК України є основним законодавчим актом в Україні, який регулює майнові і особисті немайнові відносини, останній має посідати чільне місце у законодавчій основі ринку віртуальних активів.

Діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, як правило, належить до видів господарської діяльності, базовим законом для регулювання якої довгий час виступав Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV [81].

Преамбула ГК України містить положення, що Кодекс має на меті забезпечити зростання ділової активності суб'єктів господарювання, розвиток підприємництва і на цій основі підвищення ефективності суспільного виробництва, його соціальну спрямованість відповідно до вимог Конституції України, утвердити суспільний господарський порядок в економічній системі України, сприяти гармонізації її з іншими економічними системами. Можна стверджувати, що діяльність постачальників послуг на ринку віртуальних активів охоплюється цією метою, зокрема, у частині розвитку підприємництва у цій сфері.

На основі наведеного можна констатувати, що положення ГК України заклали основу для господарської діяльності на ринку віртуальних активів.

Однак, варто при цьому зауважити, що 9 січня 2025 р. Верховною Радою України прийнято Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» від 9 січня 2025 р. № 4196-IX [361] пунктом 3 Прикінцевих і перехідних положень якого передбачається Визнати ГК України таким, що втратив чинність, з дня введення в дію цього закону. В.С. Щербина слушно зауважив, що привертає увагу сама назва закону, адже цей закон є першим в Україні, дія якого розрахована на певний перехідний період, хоч, окрім законів про Державний бюджет України, прийняття строкових законів не передбачено [483, с. 19]. Між тим, вищеназаний закон уже прийнято, а його п. 1 Прикінцевих і перехідних положень вищеназваного закону передбачає введення його через шість місяців з дня набрання ним чинності, а чинності він набирає чинності з дня, наступного за днем його опублікування. Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» опублікований у газеті Голос України 27 лютого 2025 р. [124], а тому ГК України визнається таким, що втратив чинність 28 серпня 2025 р.

Це дає підстави для висновку, що до 28 серпня 2025 року вихідні положення, що стосуються господарської діяльності на ринку віртуальних активів складатиме ГК України, однак після цього, такі вихідні положення закріплюватиме Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» протягом трирічного перехідного періоду, що передбачений ч. 1 ст. 1 останнього закону.

Певна невизначеність є і стосовно наступного загального закону, вартого згадки – Податкового кодексу України від 2 грудня 2010 р. № 2755-VI [316]. У 2025 р. законодавець все ще стоїть перед необхідністю впровадження зрозумілої, ефективної та справедливої системи оподаткування операцій із віртуальними активами. Згідно з позицією НКЦПФР до набуття чинності закону про віртуальні активи вони не підпадають під жодну категорію майна в законодавстві України, що

ускладнює їх класифікацію та визначення податкових зобов'язань [246, с. 3, 23]. Питання оподаткування є нагальним, але досі не вирішеним, а ПК України на даний час не містить жодної згадки про віртуальні активи, тому на сьогодні він не входить до законодавчої основи ринку віртуальних активів.

Водночас існує також і позиція Головного управління Державної податкової служби в Одеській області, що дохід, отриманий фізичною особою від продажу криптовалюти включається до загального річного оподаткованого доходу як іноземний дохід, якщо джерело виплати цього доходу є іноземним, або як інший дохід, якщо виплата доходу здійснюється фізичною особою – резидентом на території України. При цьому оподаткуванню підлягає сума коштів, яка отримується платником податків від операцій з криптовалютою. Податкова служба при цьому зауважує, що питання є ситуативним, а кожний конкретний випадок виникнення податкових відносин слід розглядати з урахуванням документів (матеріалів), які стосуються порушених питань [91]. Між тим, така позиція залишається дискусійною.

Як встановив Харківський окружний адміністративний суд у постанові від 13 жовтня 2016 р. у справі № 820/5120/16, листом від 9 вересня 2016 року № 5226/10/20-40-14-11-11 відповідачем надано позивачу індивідуальну письмову податкову консультацію з питань поставлених у листі товариства стосовно оподаткування податком на додану вартість операцій з віртуальною криптовалютою «E-dinarcoin», в якій фіскальна служба вказала, що операції з такою віртуальною валютою оподатковуються податком на додану вартість. Проте, суд скасував індивідуальну письмову податкову консультацію Головного управління Державної фіскальної служби у Харківській області надані Товариству з обмеженою відповідальністю «ЄДИНАРКОІН», звернувши окрему увагу на те, що Європейський суд з прав людини, у справі Хедквіст проти Швеції, своїм рішенням від 22 жовтня 2015 р. постановив, що операції з біткоїнами та іншими віртуальними валютами на території ЄС не повинні оподатковуватися податком на додану вартість. Таке рішення суду прирівнює віртуальні валюти до традиційних валют в плані оподаткування. Відповідно до постанови суду, операції з обміну традиційних

валют на біткоїни повинні бути вільні від податку на додану вартість, оскільки правила ЄС забороняють стягнення такого податку з операцій з обміну валют, банкнот і монет [332]. Слід додати, що вказана постанова суду залишена без змін судом апеляційної інстанції і Верховним Судом, про що зазначено в постанові Касаційного адміністративного суду у складі Верховного Суду від 16 жовтня 2020 р. у справі № 820/5120/16 [328].

Варто врахувати, що набрання чинності Закон України «Про віртуальні активи» (характеристика цього закону буде надана нижче) безпосередньо «прив'язано» до внесення змін до Податкового кодексу України стосовно оподаткування віртуальних активів. Вочевидь, після того, які ці зміни будуть внесені, Податковий кодекс України посяде своє місце в системі загальних норм, що регулюють відносини на ринку віртуальних активів та однозначно визначатиме оподаткування прибутку від операцій з віртуальними активами.

Наступним важливим нормативно-правовим актом у законодавчій основі регулювання ринку віртуальних активів є Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», який є спеціальним законом в системі законодавства України. Оскільки на цей час ключові дефініції для ринку, як-то: «віртуальні активи» та «постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів», як і перелік видів діяльності, що здійснюють такі постачальники, визначений лише цим законом, то на ньому слід зупинитись детальніше.

Запровадження механізмів протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму з використанням віртуальних активів є одним із євроінтеграційних зобов'язань України. Із ратифікацією Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, Україна зобов'язалась забезпечити імплементацію відповідних міжнародних стандартів, зокрема стандартів Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму (FATF) та стандартів, рівнозначних тим, які були прийняті ЄС (ст. 20 Угоди) [444].

У червні 2019 року FATF розроблено та опубліковано Керівні принципи щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів, які покликані допомогти як національним органам влади у розумінні напрямів розвитку законодавства, яким будуть визначатись контрольні та наглядові повноваження щодо ринку віртуальних активів, так і суб'єктам господарювання, які прагнуть провадити господарську діяльність із віртуальними активами, для розуміння обсягу їх обов'язків [630, с. 5]. Т. Б. Процюк зауважила, що FATF прагне регулювати не технології, які покладено в основу операцій з віртуальними активами, а конкретних фізичних чи юридичних осіб, які стоять за такими технологіями і можуть використовувати їх для сприяння фінансовій діяльності чи провадити ділову активність із віртуальними активами, від імені іншої фізичної чи юридичної особи [386, с. 262].

Урешті, необхідність запровадження вищезазначених механізмів на законодавчому рівні призвела до закріплення відповідних норм у новій редакції Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», з аналізу положень якого випливає, що віртуальні активи є об'єктом фінансового моніторингу. Суб'єктом, уповноваженим на здійснення первинного фінансового моніторингу при здійсненні операцій з віртуальними активами визначено постачальника послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів (п. 8 ч. 2 ст. 6 вищезазначеного закону).

Крім того, необхідно звернути увагу на інші суттєві положення цього закону. Так, у разі проведення фінансової операції з віртуальними активами на суму, що дорівнює чи перевищує 30 тисяч гривень суб'єкт фінансового моніторингу зобов'язаний здійснювати належну перевірку (ч. 3 ст. 11 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення»). Вибір такої суми обумовлений рекомендацією FATF щодо

порогового значення у 1 000 доларів США / євро (п. 112 Керівних принципів) [630, с. 29].

Водночас обсяг дій при здійсненні кожного із заходів належної перевірки визначається суб'єктом первинного фінансового моніторингу з урахуванням ризик-профілю клієнта, зокрема рівня ризику, мети ділових відносин, суми здійснюваних операцій, регулярності або тривалості ділових відносин (ч. 2 ст. 11 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення»).

Видається, що закріплення вищенаведених норм відповідає міжнародним зобов'язанням України. У цьому контексті слід погодитись із думкою О. М. Галицького та О. П. Дяченка, що «...розвиток криптотехнологій не повинен заохочувати відмивання грошей, фінансування протиправних дій. Весь світ бореться за прозорість транзакцій і ідентифікацію учасників операцій» [61, с. 56]. На думку А. В. Мамонової, впроваджуючи розробки стосовно державного контролю віртуальної валюти, зменшується рівень фінансових ризиків, мінімізуються проблеми, пов'язані з ухиленням від сплати податків та відмиванням грошей [237, с. 173].

Більше того, стосовно тих постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які є банками доцільно привести позицію О. В. Гарагонича та А. К. Мулик, які наголосили на необхідності впровадження банківського комплаєнсу для запобігання відмиванню коштів, фінансуванню тероризму та іншим фінансовим злочинам у сфері віртуальних активів, що би забезпечило відповідність банківських операцій міжнародним стандартам, знизило ризики шахрайства, зміцнило довіру клієнтів і стабільність фінансової системи [69, с. 15].

А. К. Мулик також наполягає, що операції з віртуальними активами підлягають фінансовому моніторингу при сумі, що перевищує 30 тисяч гривень. У таких випадках переказ має супроводжуватися ідентифікатором платника та одержувача, наприклад, номером рахунку або унікальним номером електронного платіжного засобу [271, с. 214]. Погоджуючись із думкою авторки видається

доцільним звернути увагу на те, що норми, якими закріплено заходи моніторингу операцій з віртуальними активами мають певні недоліки. Зокрема, аналізом положень Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» виявлено, що ст. 14, якою визначено обсяг інформації, яка супроводжує переказ коштів або віртуальних активів, містить неузгодженості між різними частинами цієї статті.

Так, у ч. 3 ст. 14 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» із назвою «Інформація, яка супроводжує переказ коштів або віртуальних активів» визначено обсяг інформації, яка повинна супроводжувати переказ у межах України з використанням віртуальних активів на суму, що є меншою ніж 30 тисяч гривень, або суму, еквівалентну зазначеній сумі, в тому числі в іноземній валюті, та відсутності ознак пов'язаності такої фінансової операції з іншими фінансовими операціями, що в сумі перевищують 30 тисяч гривень. У свою чергу, ч. 4 цієї статті передбачено, що її положення застосовуються у разі ініціювання переказу віртуальних активів на таку ж суму, проте за межі України.

При цьому, за логікою вищезгаданої ст. 14, її ч. 1 має стосуватись операцій з віртуальними активами на суму, що перевищують порогове значення у 30 тисяч гривень. Однак у цій частині статті зобов'язано супроводжувати переказ інформацією лише тих суб'єктів первинного фінансового моніторингу, що надають послуги переказу коштів. Згадки про переказ віртуальних активів у цій частині статті немає.

При цьому ч. 3 містить відсилку до ч. 1, яку можна сприймати стосовно віртуальних активів, про те, що суб'єкт первинного фінансового моніторингу, що надає фінансові платіжні послуги отримувачу, зобов'язаний надати щодо платіжної операції на суму, що дорівнює або перевищує 30 тисяч гривень, або суму, еквівалентну зазначеній сумі, в тому числі в іноземній валюті, – інформацію про платника (ініціатора) та отримувача, зазначену у пунктах 1 і 2 частини першої цієї

статті. З точки зору доступності для сприйняття видається більш доцільним прямо передбачити, що ч. 1 ст. 14 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» потребує уточнень, що її дія розповсюджується на операції з віртуальними активами.

Наведене також підтверджується і тим, що поточною редакцією Закону України «Про віртуальні активи» пропонується викласти ч. 1 ст. 14 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» в такий спосіб, щоб обов'язок суб'єктів первинного фінансового моніторингу супроводжувати переказ відповідною інформацією поширювався на переказ віртуальних активів.

Варто також зазначити і те, що ч. 2 ст. 14 суб'єкт первинного фінансового моніторингу, що надає фінансові платіжні послуги платнику (ініціатору), здійснює належну перевірку до проведення платіжної операції шляхом верифікації платника (ініціатора) в частині даних, наведених у пункті 1 частини першої цієї статті, на підставі офіційних документів або інформації, отриманої з офіційних та/або надійних джерел. Норми цієї статті наразі не мають механізму реалізації для постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів [195, с. 46]. Навряд чи логікою закону було не використовувати інформацію, отриману з офіційних документів чи з офіційних та/або надійних джерел стосовно платника (ініціатора) операції з віртуальними активами. Тому заслуговує на підтримку пропозиція поточної редакції Закону України «Про віртуальні активи» поширити ч. 2 ст. 14 на суб'єктів первинного фінансового моніторингу, що надає послуги з переказу віртуальних активів.

Видається, що врахування наведених пропозицій сприятиме реалізації принципу правової визначеності при здійсненні операцій з віртуальними активами. З огляду на важливість моніторингу загалом слід підтримати думку А. С. Овчаренко, що актуальним залишається забезпечення ефективності взаємодії суб'єктів фінансового моніторингу та розробка прозорих критеріїв для

ідентифікації операцій із віртуальними активами, що підлягають фінансовому моніторингу [287, с. 102].

У світлі вищенаведеного слід підсумувати, що Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» закріплюється важливі положення, зокрема щодо повноважень постачальників послуг, пов'язаних із обігом віртуальних активів як суб'єктів первинного фінансового моніторингу при здійсненні операцій з віртуальними активами, що дозволяє віднести цей нормативно-правовий акт до законодавчої основи ринку віртуальних активів.

Надалі варто зазначити, що О. В. Бондаренко у своєму дисертаційному дослідженні, присвяченому адміністративно-правовому регулюванню обороту віртуальних активів, до нормативно-правових актів різної юридичної сили, які визначають сутність віртуальних активів, їх градацію, особливості обороту, а також порядок притягнення до відповідальності за правопорушення, пов'язані з обігом віртуальних активів включив нормативно-правові акти, що регулюють правовий статус суб'єктів, уповноважених забезпечувати втілення ідеї віртуальних активів. Наприклад, закони України «Про Кабінет Міністрів України» від 27 лютого 2014 р. № 794-VII, «Про Національний банк України» від 20 травня 1999 р. № 679-XIV, Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, затверджене Указом Президента України від 23 листопада 2011 р. № 1063/2011, та інші [27, с. 70]. Однак видається, що віднесення цих нормативно-правових актів до правової основи регулювання ринку віртуальних активів може бути здійснено лише з певною умовністю, адже ці акти хоч і визначають правовий статус окремих органів, проте до обороту віртуальних активів відношення вони не мають. Тому віднесення їх до правової основи регулювання відносин на ринку віртуальних активів видається недоцільним.

Варто також зауважити, що на оборот забезпечених віртуальних активів поширюються всі обмеження, що застосовуються до обороту об'єктів цивільних прав, якими такі віртуальні активи забезпечені (ч. 1 ст. 8 Закону України «Про

віртуальні активи»)), а тому на оборот таких віртуальних активів може поширюватись безліч різних законодавчих актів, вичерпний перелік яких визначити неможливо.

Надалі слід перейти до спеціального законодавства, що безпосередньо регулює відносини, які складаються у зв'язку з оборотом віртуальних активів. Так, спеціальним законом, що безпосередньо присвячений віртуальним активам є Закон України «Про віртуальні активи». Відповідно до класифікації законів І. М. Овчаренка цей закон можна назвати спеціальним тематичним [289, с. 13-14], адже тематичні закони регулюють певну сферу суспільних відносин чи їх комплекс та містять функціональні норми в конкретній сфері.

Як уже зазначалось, Закон України «Про віртуальні активи» не набрав чинності, тому шлях до прийняття спеціального тематичного закону ще пройдений не до кінця. Між тим, цей шлях сповнений значною кількістю важливих подій, що зумовлює необхідність зупинитись на історичному екскурсі у передумови його формування, виокремити історичні етапи становлення такого законодавства.

Перший етап – початковий – доцільно визначити як період фрагментарного регулювання (2014 - 2022 рр.). В. С. Мілаш фрагментарний й несистемний підхід законодавця до питань правового забезпечення розвитку цифрової економіки називає «цифровим шкутильганням», яке уповільнює цифровізацію суспільного виробництва, загрожує конкурентоздатності економіки [259, с. 133-134]. Питання щодо формування саме спеціалізованого, профільного законодавства з моменту їх виникнення піднімалось все частіше. Це зумовлювало численні форсайти, робочі групи та активну співпрацю зацікавлених осіб на інших подібних майданчиках. На першому етапі варто виділити перші згадки про віртуальні активи у офіційних джерелах, а також перші спроби законодавчого врегулювання цього питання. Варто відмітити, що на цьому початковому етапі згадки віртуальних активів зводились, в основному, до криптовалют та, зокрема, біткоїну. Незважаючи на досить давню появу криптовалют, як про це зазначалось у попередньому підрозділі, році перші згадки в офіційних джерелах органів державної влади в Україні датуються 2014 роком.

Національним Банком України в листі від 8 грудня 2014 р. № 29-208/72889 запропоновано розглядати віртуальну валюту як грошовий сурогат. НБУ визначив біткоїн грошовим сурогатом, який не має забезпечення реальної вартості. Більше того констатовано, що оборот біткоїну має ознаки функціонування так званих «фінансових пірамід» та може свідчити про потенційну залученість у здійсненні сумнівних операцій відповідно до законодавства про протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, і фінансуванню тероризму [490]. Варто відмітити, що лист стосувався лише біткоїну, хоча фактично екстраполювався на всі криптовалюти. Однак надалі, 22 березня 2018 р. НБУ свою позицію переглянув й визнав вищезгаданий лист таким, що втратив актуальність [347].

У цьому контексті дещо вибивається із загальної логіки те, що за пів року до того, 30 листопада 2017 р. фінансові регулятори НБУ, НКЦПФР і Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, як зробили спільну заяву про складну правову природу криптовалют. Регулятори констатували наявність поширеної світової практики використання криптовалюти в якості міри вартості, засобу обміну і накопичення, однак її складна правова природа не дозволяє ототожнити її з будь-яким із суміжних понять (грошові кошти, валюта, валютна цінність, законний платіжний засіб, електронні гроші, цінні папери, грошовий сурогат тощо) [276]. Таким чином, регулятори перелічили все, чим на їх думку, криптовалюта не була, хоча і не дали відповідь на питання чим же вони її вважають. Щоправда наголосили, що продовжать працювати над питанням правового статусу криптовалют і, розуміючи важливість цього питання, зауважили, що законодавче врегулювання не має ставати на заваді використанню та розвитку сучасних ІТ-технологій у фінансовому секторі та не має спричинити відтоку фахівців і капіталів чи релокацію бізнесу за межі України [276].

Практично паралельно з цим відбувалось формування перших законодавчих спроб врегулювання обороту віртуальних активів (тоді – криптовалюти) в Україні.

Так, у Верховній Раді України було зареєстровано Проект Закону про обіг криптовалют в Україні від 6 жовтня 2017 р. № 7183 [380] та альтернативний до

нього Проект Закону про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні від 10 жовтня 2017 р. № 7183-1 [382]. Обидва законопроекти не знайшли своєї підтримки та були відкликані.

Так само не знайшов підтримки та був відкликаний Проект Закону про розвиток цифрової економіки від 15 січня 2018 р. № 7485 [381].

Приблизно у цей же період були і перші спроби внести зміни до Податкового кодексу України в частині оподаткування операцій з віртуальними активами. Зокрема це Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні від 14 вересня 2018 р. № 9083 [378] та альтернативний до нього Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні від 27 вересня 2018 р. № 9083-1 [379]. Між тим, проекти були відкликані.

Приблизно через рік була чергова спроба законодавчого врегулювання обороту віртуальних активів, що втілилась в розробку Проекту Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами від 15 листопада 2019 р. № 2461 [375], але останній також не був прийнятий.

Однак, надалі у Верховній раді України було зареєстровано Проект Закону про віртуальні активи від 11 червня 2020 р. № 3637 [374].

Як зазначалось у пояснювальній записці до вищевказаного законопроекту, розвинений ринок віртуальних активів став необхідним елементом нової економічної парадигми будь-якої держави, і в Україні він уже є фактично сформованим та функціонує приблизно п'ять років, хоч і перебуває поза межами правового поля держави. В пояснювальній записці наголошено на необхідності надання можливості учасникам ринку віртуальних активів користуватися банківськими послугами, сплачувати податки з отриманих доходів й вирішувати спори в судах при порушенні їх прав. Ще одним важливим напрямом визнано забезпечення захисту українських інвесторів при вкладенні інвестицій в ринок віртуальних активів [374].

Робота над законопроектом продовжувалась, та, незважаючи на численні зауваження Головного юридичного управління Верховної ради України [374], цей проєкт отримав широку підтримку і 8 вересня 2021 р. був прийнятий парламентом.

Тим не менш, 5 жовтня 2021 р. Президент України повернув з пропозиціями цей законопроект. Основним каменем спотикання при прийнятті законопроекту послугувало те, що законопроектом передбачалось створення нового центрального органу виконавчої влади, а це, у свою чергу, потребуватиме значних видатків з Державного бюджету України, джерела покриття яких не визначені.

Тому, на погляд Президента України, «положення Закону не створюють завершених правових механізмів, необхідних для його реалізації, та не відповідають конституційним вимогам щодо правової визначеності як складової принципу верховенства права (стаття 8 Конституції України), а також не забезпечують зрозумілих та прозорих умов для учасників ринку віртуальних активів та інвесторів, що не сприятиме належному забезпеченню їх прав».

У зв'язку з наведеним Президент України зазначає, що «регулювання діяльності із залучення коштів та здійснення інвестицій, зокрема питань, пов'язаних із регулюванням діяльності учасників ринку віртуальних активів та емісії віртуальних активів, мають бути віднесені до компетенції вже функціонуючих в Україні фінансових регуляторів, а саме: Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та Національного банку України» [374].

Головне науково-експертне управління Верховної Ради України частково підтримало ці пропозиції, не заперечуючи актуальності зазначених аргументів однак з деякими пропозиціями щодо статусу НКЦПФР і НБУ та їх взаємодії [374].

Уже 17 лютого 2022 р. відбулось повторне голосування та закон було прийнято з пропозиціями Президента України, після чого останній був підписаний главою держави України та став Законом України «Про віртуальні активи» – спеціалізованим тематичним законом, яким врегульовується оборот віртуальних активів. Фактично, як зазначено в преамбулі, ним запроваджується регулювання правовідносин, що виникають у зв'язку з оборотом віртуальних активів в Україні,

визначаються права та обов'язки учасників ринку віртуальних активів, засади державної політики у сфері обороту віртуальних активів.

Сферою дії застосування Закону України «Про віртуальні активи» визначено коло правовідносин, що виникають: 1) у разі постачання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, якщо суб'єкти таких правовідносин мають зареєстроване місцезнаходження або постійне представництво на території України; 2) у зв'язку з вчиненням правочину, предметом якого є віртуальний актив, якщо сторони визначили право України як таке, що підлягає застосуванню до правочину в цілому або до окремої його частини; 3) у зв'язку з вчиненням правочину, предметом якого є віртуальний актив, якщо обидві сторони правочину є резидентами України; 4) у зв'язку з вчиненням правочину, предметом якого є віртуальний актив, якщо особа, яка здійснює операції з віртуальними активами у своїх інтересах (набувач віртуального активу), є резидентом України (ч. 1 ст. 2).

Закон України «Про віртуальні активи» опубліковано 16 березня 2022 р. [123], проте, він набере чинності після настання певної події – з дня набрання чинності законом України про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування операцій з віртуальними активами (п. 1 Прикінцевих та перехідних положень»).

Видається, що саме прийняттям тематичного спеціального закону з регулювання ринку віртуальних активів ознаменувалось завершення першого, початкового етапу формування відповідного законодавства.

Другий етап розвитку законодавства про оборот віртуальних активів (з 2022 р. і дотепер) пов'язаний із запуском системних ініціатив з внесення змін до Закону України «Про віртуальні активи» з метою запуску ринку; а також подальше удосконалення законодавства про віртуальні активи, зокрема у контексті євроінтеграції України та поступової імплементації *acquis* ЄС.

Закон України «Про віртуальні активи» прийнято у 2022 році, проте початок широкомасштабного вторгнення РФ в Україну відклав на другий план питання, пов'язані з врегулюванням обороту віртуальних активів.

Направлена робота із запуску ринку віртуальних активів продовжилась 14 червня 2023 р., коли НКЦПФР презентувала представникам профільних державних органів та ринковій спільноті текст проекту Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» [51].

Суб'єктами права законодавчої ініціативи подано на розгляд Верховної Ради України два схожі за змістом законопроекти «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні»: Основний законопроект № 10225 [376] та Альтернативний законопроект № 10225-1 [377]. Основний законопроект фактично і є тим проектом, напрацьованим НКЦПФР.

А. Г. Донець у своєму дослідженні, присвяченому аналізу запропонованих змін до Закону України «Про віртуальні активи», ілюструє масштабність змін на прикладі того, що Основний законопроект № 10225 складається з 129 статей, а Альтернативний законопроект № 10225-1 – із 49, на той час, коли нормативно-правовий акт, в який передбачаються зміни налічує лише 25 статей [118, с. 130].

З огляду на актуальність процесу прийняття цих законопроектів варто коротко розглянути певні концептуальні недоліки, не вдаючись до детального аналізу їх положень.

Так, обидва законопроекти перебували на розгляді Комітету з питань цифрової трансформації Верховної Ради України, який звернув увагу на певні недоліки Основного законопроекту № 10225, у порівнянні з його альтернативою, зокрема – надмірні повноваження регулятора ринку віртуальних активів. У зв'язку з цим, у висновку вищезазначеного комітету зазначено, що сумнівною виглядає пропозиція щодо закріплення фактично безмежних за змістом та обсягом повноважень регулятора, передбачених Основним законопроектом № 10225, зокрема надлишкової системи «заходів правозастосування» таких як «коригувальні заходи», «заходи втручання», «заходи впливу контрольного характеру», «контрольована послуга» тощо. Крім того, порядок застосування заходів впливу, передбачений ст. 113 Основного законопроекту № 10225, є надмірним, а порядок

проведення регулятором інспекцій та розслідувань, передбачений ст.ст. 122, 123 Основного законопроекту № 10225, може призвести до зменшення привабливості української юрисдикції через надмірні повноваження регулятора щодо самостійного визначення порядку доступу до приміщення фізичної чи юридичної особи [46, с. 7-8].

На думку цього Комітету необґрунтованою виглядає також інша пропозиція – впровадження «концепту допуску» віртуальних активів до обороту на території України, запропонований у ст. 127 Основного законопроекту. Суть цього концепту полягає в тому, що віртуальні активи, які є транскордонною економічною сутністю та існують у цифровому середовищі, мають проходити додаткову «легітимізацію» з боку регулятора. Іншими словами, постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, до того, як розпочати операції з віртуальними активами, повинен отримати дозвіл регулятора на такі операції, при чому окремо на кожен віртуальний актив [46, с. 8-9].

Вочевидь, реалізація наведеного призведе до додаткової тяганини і негативно позначиться на функціонуванні ринку віртуальних активів загалом. Водночас Альтернативний законопроект № 10225-1 не містить норм, якими встановлюються подібні обмеження.

З урахуванням цього слушною є висунута Комітетом думка, що суттєвої зміни потребує загальна регуляторна концепція, що покладена в основу Основного законопроекту № 10225, а тому його ефективне доопрацювання є ускладненим. Водночас Альтернативний законопроект № 10225-1 таких суперечливих положень не містить, тому Комітет підтримав саме його прийняття [46, с. 10].

На підтримку тези про недоцільність запровадження надмірних повноважень регулятора можливо привести позицію Л. М. Черенько, яка відзначила, що до класичних помилок державної політики зі зниження нерівності можна віднести надмірне регулювання [474, с. 114]. А. А. Кудь дійшов висновку, що «регулювання криптовалютних активів потребує далекоглядного та гнучкого підходу, який збалансовує інновації та стабільність. Вивчаючи найкращі світові практики, ми отримуємо цінну інформацію для розробки регуляторних рамок, які заохочують

зростання, захищають споживачів і зміцнюють довіру до цього динамічного цифрового ландшафту» [182, с. 77]. У зв'язку з наведеним, позиція Комітету стосовно недоцільності запровадження надмірних повноважень регулятора заслуговує підтримки.

Таким чином, більш прийнятним вектором законопроектної діяльності з врегулювання ринку віртуальних активів є взяття за основу регуляторної концепції, що покладена в основу законопроекта «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» за № 10225-1, адже останній наслідуює більш гнучкі регуляторні підходи, подібні за змістом до тих, що містяться у поточній редакції Закону України «Про віртуальні активи» [210, с. 161].

У листопаді 2022 року Віце-прем'єр-міністр України – Міністр цифрової трансформації України Михайло Федоров наголосив на необхідності прийняття відповідних змін до Податкового кодексу України, для того, аби набрав чинності Закон України «Про віртуальні активи», що дасть можливість державі розвивати цифрову економіку [262]. Однак, на даний момент законопроекти перебувають на розгляді Верховної Ради України та ще не прийняті, робота над ними триває.

З огляду на триваючий процес формування законодавчої основи для ринку віртуальних активів видається доцільним виокремити вектор, який видається важливим для реалізації в законодавстві. Цей вектор пов'язаний з євроінтеграцією України.

Завершення євроінтеграційного процесу є одним із найважливіших напрямів розвитку нашої держави. 23 червня 2022 р. лідери 27 країн-членів ЄС ухвалили рішення про надання Україні статусу кандидата на членство в ЄС [445]. Серед основних напрямів інтеграційного процесу є адаптація законодавства України до законодавства Європейського Союзу [119, с. 58], тому прийняття такого рішення зумовлює необхідність адаптації законодавства України до законодавства ЄС і удосконалення тих положень українського законодавства, які лише частково враховують акти права ЄС. У світлі того, що на рівні ЄС схвалено MiCA, видається

можливим запропонувати напрям удосконалення українського законодавства з питань функціонування ринку віртуальних активів.

Серед тих положень національного законодавства, що найбільше дисонують з МіСА можна назвати положення Закону України «Про віртуальні активи», якими регламентовано, що віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги) (ч. 7 ст. 4). На противагу цьому у преамбулі до МіСА зазначається, що при використанні в якості платіжного засобу віртуальні активи можуть створити можливості для більш дешевих, швидких і ефективних платежів, зокрема, на транскордонній основі, завдяки обмеженню кількості посередників.

В уже згаданому раніше дослідженні Т. С. Гудіма та співавтори доводять, що таке 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. Більше того учені стверджують, що навряд чи норму ч. 7 ст. 4 Законі України «Про віртуальні активи», можна вважати такою, що корелює з уже наявними нормативними підходами у інших актах законодавства України» [94, с. 140]. В.Д. Іванюк також наполягає на можливості практичного застосування криптовалют як засобу платежу, а тому – і потребу у їх нормативному закріпленні [149, с. 96]. Крім того, Є. О. Мічурін та І. Є. Мічурін дійшли висновку, що криптовалюта не має уречевленої форми, утім складає цілком реальну цінність, є оборотоздатною у цивільному обігу: продається, дарується, обмінюється на майно, товари, послуги тощо [265, с. 51].

Погоджуючись з такими позиціями, слід зазначити, що одним із напрямів удосконалення законодавства має бути розробка та уточнення порядку використання віртуальних активів як засобу платежу. Зокрема, видається можливим узгодити між собою законодавчі положення щодо використання віртуальних активів як платіжних засобів із положеннями Закону України «Про

платіжні послуги» від 30 червня 2021 р. № 1591-IX, яким, надати віртуальним активам статус подібний до цифрових грошей [218, с. 327].

На підтримку позиції про доцільність легалізації можливості використання віртуальних активів як засобу платежу варто привести також аргументацію, що продиктована значним викликом сучасності для України.

На цей час Україна переживає повномасштабне вторгнення, яке розпочала РФ 24 лютого 2022 р. Війна досі триває, однак повоєнне відновлення економіки України є очікуваним етапом відбудови. У цьому контексті актуальною є також і правове забезпечення повоєнного відновлення економіки. На думку О. В. Тубаня одним із першочергових завдань є забезпечення справедливості в процесах відновлення економіки і соціальної сфери, а в цьому контексті автор, серед іншого, доводить необхідність розвитку соціально відповідальної економіки із врахуванням специфіки віртуальних активів, в тому числі криптовалют, що гарантує захист інвесторів та користувачів, сприятиме позитивному розвитку цього сектору [440, с. 65].

В. А. Устименко, Р. А. Джабраїлов та Т. С. Гудіма зазначають, що перспективним для України слід визнати розвиток ринку віртуальних активів, адже наявна практика засвідчує активне використання криптовалют як виду віртуальних активів у благодійницькій діяльності (зокрема отримувачем є держава) [450, с. 15]. З початку війни держава Україна залучає значну допомогу у криптовалюті. Згідно з інформацією Міністра цифрової трансформації України М. Федорова пожертвування на Збройні Сили України в криптовалюті лише за два дні збору склали 12,7 млн доларів США («Ethereum» — \$5.5 млн, біткоїн — \$4.4 млн, «Tether» — \$2.1 млн.) [131]. Видається, що на повоєнне відновлення також можуть бути залучені інвестиції у виді криптовалюти, що, у свою чергу, обумовлює необхідність правового захисту таких інвестицій. Це пояснює актуальність таких аспектів удосконалення законодавчого забезпечення ринку віртуальних активів, як захист інвестицій у віртуальних активах в умовах повоєнного відновлення економіки України.

О. М. Ащеулова, Д. М. Донець та Є. В. Остропольська вважають що інвестиції є невід'ємною та важливою частиною економіки, що впливає на загальний розвиток країни. Для будь-якої країни залучення інвестицій в економіку є складним, але важливим процесом, який потребує розробки стратегій та інструментів реалізації [5, с. 11]. Д. В. Різник зауважує, що стимулювання залучення інвестицій в економіку України, серед іншого, є важливою метою реалізації інвестиційних потоків в Україні [397].

О. Охріменко та Р. Попов для повоєнної відбудови України пропонують залучати іноземне фінансування у різних форматах, втілювати економічні реформи, сприяти відновленню роботи приватного бізнесу [298].

При цьому А. Є. Данкевич та В. А. Малінов зауважили, що традиційні методи фінансування можуть бути недостатніми або недоступними для забезпечення потрібних ресурсів. Однією з інноваційних стратегій залучення інвестицій є використання криптовалюти [100, с. 36]. А. В. Бурковська до переваг криптовалюти відносить, серед іншого, швидкість, відкритість і анонімність здійснення трансакцій без посередників; інфляційний імунітет; низькі витрати на обслуговування операцій [33, с. 166].

У свою чергу, О. Р. Нечай, аналізуючи сценарії розвитку ринку криптовалют в Україні в якості позитивного сценарію називає успішну інституціоналізацію ринку криптовалют та криптовалюти як самостійного фінансового інструменту за рахунок системної легалізації криптовалюти, створення необхідної нормативної бази, створення організаційних та нормативних засад обігу криптовалюти, що створить умови для залучення інвестицій у криптовалюті [284, с. 117]. Також, на думку Т. В. Федоренко ринок віртуальних активів може стати потужним сектором цифрової економіки, однак це потребує законодавчого регулювання [456, с. 52]. О. Гайдучок також переконує, що вкрай важливо зробити Україну більш привабливою для розвитку і повернення українських та для виходу на легальну арену іноземних криптокомпаній, впровадивши прозорий, дієвий та фінансово доцільний механізм регулювання обігу віртуальних активів на національному ринку [60, с. 56].

Слід при цьому зауважити, що в умовах «правового вакууму» залучення інвестицій в економіку може містити значні ризики, практично неможливим є державний контроль та нагляд за цільовим використанням коштів тощо [217, с. 116]. Видається, що з метою захисту інвестицій в повоєнне відновлення економіки України необхідно створити належне правове забезпечення залучення інвестицій у віртуальних активах.

Таким чином, одним із напрямів розвитку законодавчого забезпечення ринку віртуальних активів мають стати розробка порядку залучення інвестицій у повоєнне відновлення економіки України у віртуальних активах, а також державний контроль за цільовим використанням таких інвестицій. Однак реалізація таких напрямів удосконалення тісно пов'язана із можливістю використання віртуальних активів як засобу платежу.

Отже, проведене дослідження дозволило узагальнити правову основу ринку віртуальних активів. Так, правову основу складають норми, що містяться в Конституції України, низці звичайних загальних законів, зокрема кодифікованих, як-то: ЦК України, ГК України (лише до втрати ним чинності 28 серпня 2025 року, а після цієї події – Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб»), звичайному спеціальному законі – Законі України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», а також в спеціальному тематичному законі, яким є Закон України «Про віртуальні активи», який ще не набрав чинності. Оскільки набрання ним чинності пов'язане з унесенням змін в ПК України, то після такого набрання чинності ПК України увійде до законодавчої основи регулювання ринку віртуальних активів.

На основні проведеного дослідження законодавства, конкретизовано основні напрями удосконалення відповідного законодавства, як-то:

а) запровадження правового механізму використання віртуальних активів в якості засобу платежу;

б) розробка спеціального порядку залучення таких активів в якості інвестицій у повоєнне відновлення економіки України;

в) встановлення правових засад державного контролю за цільовим використанням інвестицій, вкладених у віртуальні активи.

Запропоновані заходи сприятимуть інтеграції віртуальних активів в економічну систему України на засадах прозорості, ефективності та національної безпеки.

1.3.2. Lex cryptographica як джерело права

На цей час в Україні оборот віртуальних активів врегульований низкою вибіркових норм окремих нормативно-правових актів, а спеціальний тематичний закон у цій сфері ще не набрав чинності. Розробка належного правового регулювання для ринку віртуальних активів є викликом, з яким стикаються країни по всьому світу [764, с. 7]. О. В. Несен та К. А. Цірук висловили думку, що проблемою для правового регулювання криптовалют в Україні є те, що функціонування її системи відбувається децентралізовано в розподіленій комп'ютерній мережі та не може бути підконтрольною державі, тому обіг такого засобу платежу не може бути належним чином врегульований [282, с. 736].

Видається, що хоч технологія розподіленого реєстру (блокчейн) дійсно функціонує децентралізовано, безпосередньо оборот віртуальних активів можна і необхідно врегулювати належним чином не зашкодивши ринку та не залишаючи його у правовому вакуумі, і правова основа ринку віртуальних активів в Україні наявна, хоч і потребує удосконалення, як це було доведено в попередньому підрозділі.

Між тим, як зазначив Дж. Щотка (Szczotka): «завжди відбуваються події, часто раптово виникають, в тому числі відкриття і винаходи, які раніше навіть не можна було уявити, і які швидко або поступово змінюють історію всього людства. Кожен такий випадок стимулює людей до впровадження нових нестандартних рішень, в тому числі і в сфері правових конструкцій» [818, с. 338].

Видається помилковим категорично стверджувати, що відносини, які складаються на ринку віртуальних активів, можуть регулюватися лише законодавчими чи іншими нормативно-правовими актами. На підтримку цієї тези можна привести думку Р. Б. Прилуцького, який зазначив: «джерелами права за різних обставин можуть бути не тільки нормативно-правові акти, прийняті державними органами, але й інші форми (засоби, інструменти), які, по-перше, можуть певні відносини породжувати, по-друге, – регулювати і, по-третє, бути достатнім мірилом і підставою для врегулювання у встановленому порядку будь-якого спору (конфлікту), що виник із таких відносин» [339, с. 27]. Тому виникає питання: чи може ринок віртуальних активів, який функціонує на основі певного цифрового коду (до прикладу, технології розподіленого реєстру), регулюватись іншими джерелами права, окрім нормативно-правових актів? П. Де Філіппі (De Filippi) та А. Райт (Wright) зауважували, що особлива цінність блокчейну полягає у його здатності сприяти створенню стійких та автоматизованих систем на основі коду, які надають людям нові фінансові та договірні інструменти. За допомогою блокчейну люди можуть формувати власні правила, укладати смарт-контракти, що забезпечуються базовим протоколом мережі на основі блокчейну. Блокчейн певним набором правил створює порядок за відсутності нормативного регулювання [595, с. 5]. Такий набір правил отримав назву *lex cryptographica* [855, с. 48]. У цьому контексті цікавою є думка Л. Гріна (Green), який зауважив, що право може бути створене ненавмисно: звичай може виникнути за допомогою «механізмів невидимої руки» [659, с. 3].

Наведене дає підстави для розробки доктринальних положень щодо можливості віднесення *lex cryptographica* до джерел права щодо відносин, які виникають на ринку віртуальних активів в Україні. При цьому слід виходити з того, що правовий звичай як джерело права є стійким правило поведінки, що стихійно склалося і офіційно визнано у законодавчий або мовчазний характер [437, с. 79].

Теоретичне підґрунтя для дослідження *lex cryptographica* закладено насамперед в наукових працях П. Де Філіппі (De Filippi) [594; 595], А. Райта (Wright) [855], Дж. Рейденберга (Reidenberg) [779] та М. Леccіґа (Lessig) [717; 718].

Також окремі аспекти порушеного питання досліджували М. Свон (Swan) [817], О. Конашевич [698], С. Хассан (Hassan) [594] та інші представники юридичної науки. Разом із тим, в українській юридичній науці *lex cryptographica* практично не досліджувалось. *Lex cryptographica*, як вбудований код, який стає законом в управлінні блокчейном, згадувався в праці В. Б. Дзюндзюка та Б. В. Дзюндзюка, присвяченій реалізації управлінських рішень для впровадження блокчейн-технологій в органах публічної влади [108], проте лише побічно. Вказане свідчить про актуальність порушеного питання.

Lex cryptographica, як набір правил, реалізується в межах певного коду, і, в першу чергу, технології блокчейну, що обумовлює аналіз окремих аспектів функціонування цієї технології. Уперше згадка про «ланцюжок блоків» («chain of blocks») опублікована у праці Сатоші Накамото (Satoshi Nakamoto), присвяченій основам функціонування криптовалюти біткоїн [745]. Згодом «chain of blocks» трансформувалось у «blockchain». Необхідно зауважити, що спираючись на лінгвістичне дослідження Л.В. Підкамінної, яка дійшла висновку, що відсутність лексеми на позначення певної нової реалії провокує появу запозичення, серед яких учена називає і «блокчейн» [311, с. 99], а тому в рамках цього дослідження назва вищезгаданої технології зазначається українською мовою шляхом транскрибування терміну «blockchain» у «блокчейн». М. Свон (Swan) визначила блокчейн як технологію надійного розподіленого реєстру зберігання записів про всі, будь-коли проведені, біткоїн трансакції. Блокчейн являє собою ланцюжок блоків даних, який постійно збільшується по мірі додавання майнерами нових блоків із записами останніх трансакцій. Блоки записуються у блокчейн у лінійному хронологічному порядку. Учена також підсумовує, що за своєю сутністю, блокчейн – це електронна таблиця для реєстрації усіх активів та системою обліку всіх операцій з цими активами. Тим самим блокчейн може стати засобом реєстрації, обліку та обміну будь-яких фінансових, матеріальних (майно) та нематеріальних (право голосування, медичні дані тощо) активів [817, с. 10]. Поява смарт-контрактів, на думку С. Вульффа (Wulff), призвела до збільшення використання технології блокчейн у суспільстві [856, с. 278].

Аналізуючи правові аспекти функціонування блокчейну Х. Навес (Naves) та співавтори дійшли висновку, що децентралізована природа цієї технології унеможливорює однозначне вирішення проблеми яке законодавство застосовувати у цілому до відносин, що складаються в межах блокчейну, оскільки кожна юрисдикція установлює своє правове регулювання. На рівні окремих трансакцій з віртуальними активами, як правило, зрозуміло яке законодавство застосовувати: якщо трансакція відбувається між двома сторонами з однієї юрисдикції, то відповідно і застосовуватись повинно законодавство цієї юрисдикції. Тим не менш, учені залишають відкритим запитання як регулювати блокчейн трансакції між сторонами з різних юрисдикцій [746, с. 91]. Регулятори стикаються з додатковими проблемами розуміння технології. Як писав А. Уолч (Walch), навіть через кілька років після того, як технологія блокчейн з'явилася на радарх регуляторів, стежити за дискусіями і практиками навколо неї залишається складним завданням [846, с. 729], а це свідчить про наявність певних проблем у розробці відповідного правового регулювання, адже осмислення нових технологій та підкорення їх нормативно-правовим актам може ускладнювати й відсутністю напрацьованої теоретичної бази.

На думку Р. Браунсворда (Brownsword) та М. Гудвіна (Goodwin) нові технології слід розуміти як такі, що знаходяться в певному регуляторному середовищі, основна ідея полягає в тому, що коли ми діємо – незалежно від того, чи ми діємо як розробники та комерційні експлуатанти, чи як користувачі певних технологій – ми робимо це в контексті, який має певний, заздалегідь передбачений алгоритм, тобто кодування, яке сигналізує про те, чи дозволені (навіть необхідні) або заборонені різні дії, чи будуть вони розглядатися позитивно, негативно або нейтрально, чи будуть вони стимулюватися або дестимулюватися, чи будуть вони схвалюватися або критикуватися, і навіть чи можливі вони або неможливі [542, с. 27].

О. Конашевич зазначив, що функціонування блокчейну не потребує централізованого управління. Оскільки технологія заснована на програмному коді, то, на думку дослідника, є сенс розробляти відповідне правове регулювання саме у

такому контексті. Тобто, на думку вченого, правила написані не на папері, а розробляються у формі електронної програми з алгоритмами, що виконуються самостійно [698, с. 5]. С. Пончібо (Poncibò) зазначає, що фрагментарний характер національних законів сам по собі заважає ефективному регулюванню ринку, і саме такі міркування лежать в основі роздумів вчених-юристів, які визначили *lex cryptographica* як найбільш придатний інструмент для транскордонного регулювання блокчейн-мереж, зокрема через високий ступінь гнучкості, що робить *lex cryptographica* сумісним зі структурними і функціональними особливостями мережі [765, с. 146].

Вищезазначені автори переконують, що в межах функціонування блокчейну *lex cryptographica* може бути чи не єдиним джерелом права, в основі технологічного функціонування так чи інакше лежить код.

Проте більш доречною видається думка М. Свон (Swan) про те, що у майбутньому знайдеться місце як для традиційного врядування, так і для нових форм управління на основі блокчейну. Учена припускає, що можуть сформуватись гібридні форми управління, у яких рушійною силою стану автоматизація, а найкращою формою координації стане тандем людини та алгоритму [817, с. 88]. Г. Дімітропулус (Dimitropoulos) також дійшов висновку, що правове регулювання блокчейну визначається природою технології, завдяки якій він функціонує і тому учений визначає два рівні взаємодії права та блокчейну: «право блокчейну», тобто *lex cryptographica*, та взаємодія «реального законодавства із онлайн світом» [605, с. 1123].

Узагальнюючи наведене можна підсумувати, що вищезазначені науковці фактично припускають, що нормативно-правові акти не є виключним джерелом права для регулювання відносин, що складаються на ринку віртуальних активів в межах блокчейну та вказують про існування певного набору правил, «права блокчейну» – *lex cryptographica*, яким врегульовані відносини поза впливом нормативно-правових актів.

У цьому контексті слід з'ясувати чи може *lex cryptographica* в цілому розглядатись як джерело права, а для реалізації цієї мети доцільним видається дослідити, насамперед, генезу та природу виникнення *lex cryptographica*.

У правовій доктрині сформулась думка, що *lex cryptographica* є сучасним паттерном середньовічного *lex mercatoria* [593, с. 23-24; 795, с. 42], що дає підстави для аналізу трансформації *lex mercatoria* у *lex cryptographica*.

А. В. Смітюх зазначив, що *lex mercatoria* склалось в середньовіччі, коли після занепаду VI-X ст. відбувся ренесанс комерції та виник європейський торговий стан. Після кодифікацій XIX ст. в континентальній Європі, поглинання *lex mercatoria* англійським *common law*, єдині інститути *lex mercatoria* було по-різному закріплено в різних країнах, національне право яких на деякий час вмістило в собі всі норми *lex mercatoria* та почало розвивати їх як частину внутрішніх законодавств. Внаслідок дії низки чинників, а саме: 1) утворення єдиного світового ринку; 2) зростання кількості держав, кожна з яких викладає державною мовою власну правову систему; 3) нездатності держав укласти відповідні багатосторонні конвенції, наочною стала невідповідність між предметом регулювання – мінливими відносинами у сфері міжнародного комерційного обороту, що дедалі більше прагнуть ігнорувати кордони. Це мало слідством відродження *lex mercatoria*, яке вчений визначає як сукупність позанаціональних норм, заснованих на звичаї, отже, джерела права [428, с. 5-6, 13].

На думку Р. Ратеґі (Reátegui) та співавторів глобалізація призвела до глибоких змін у правовому феномені: відбулося зближення правил, іноді нав'язаних єдиним примусовим суб'єктом, іноді вироблених шляхом послідовного розвитку, а іноді прийнятих консенсусом. Серед найцікавіших аспектів цього шляху дослідники згадують розробку і кодифікацію сучасного *lex mercatoria*, більш адекватного транснаціональній реальності і регульованого технологіями і ринком [773, с. 4].

Надалі відбулась трансформація *lex mercatoria* у *lex informatica*. Першим найбільш фундаментальним дослідженням на цю тематику є праця Джоеля Рейденберґа (Reidenberg) «Lex Informatica: The Formulation of Information Policy

Rules Through Technology». Вчений зазначав, що для інформаційної інфраструктури правила її функціонування є настільки ж важливими, як *lex mercatoria* був для торговців сотні років тому. У межах свого дослідження учений доводить, що технологічні можливості та алгоритми системи нав'язують правила її користувачам. Науковець дійшов висновку, що набір правил для інформаційних потоків, нав'язаних технологіями та мережами зв'язку, формує *lex informatica* [779, с. 553-555]. У свою чергу Е. Джіорджіні (Giorgini), підтримуючи цю тезу, також вважає, що внутрішня архітектура програмного та апаратного забезпечення здійснює свого роду регулювання [655, с. 136].

Цікавою є думка Е. Пріовір'янтто (Priowirjanto), який звернув увагу на тісний зв'язок *lex informatica* та саморегулювання ринку (зокрема у сфері електронної торгівлі). Вчений зазначив, що *lex informatica* регулює трансакції електронної комерції через смарт-контракти, які укладаються суб'єктами господарювання та споживачами на основі згоди щодо змісту контракту, а також довіри, сформованої двома сторонами, які не зустрічалися віч-на-віч під час укладання електронного договору [767, с. 146]. Про *lex informatica* у контексті саморегулювання ринку пише також і П. Де Філіппі (De Filippi) зазначаючи, що *lex informatica*, так само, як і *lex mercatoria*, в кінцевому рахунку спирається на саморегулювання: це система звичних правил та технічних стандартів, розроблених тими, хто взаємодіє у мережі інтернет; система функціонує транснаціонально, незалежно від національних кордонів та національного законодавства [593, с. 23-24].

З аналізу наведеного видається, що обмежуючи за допомогою закладених в код алгоритмів, розробники коду таким чином заохочують користувачів певної цифрової платформи до вчинення певних дій чи, навпаки, застерігають від їх вчинення. У такому разі *lex informatica* запроваджує систему технічних норм, які не є прямим вираженням волі людей, а скоріше тих, хто відповідає за розробку цифрової платформи та підтримку її функціонування.

Вищенаведене кореспондує із відомим твердженням Л. Лессіґа (Lessig): «код – це закон» («code is law»). Так, науковець зауважив, що ми маємо досить розвинену традицію думати про пряме регулювання відносин законом. Проте

приходить час, коли пряме правове регулювання буде одним із найменш важливих способів регулювання [718, с. 191]. Вважається, що саме після висловлення цього твердження Л. Лессігом (Lessig) науковці почали розглядати програмні обмеження, закладені в коді, крізь призму порівняння обмежень коду із обмеженнями закону. Л. Лессіг (Lessig) також наполягає, що у віртуальному просторі регулювання відбувається за допомогою коду – програмного та апаратного забезпечення [717, с. 5]. Підтримуючи думку Л. Лессіга (Lessig), В. Мітчелл (Mitchell) також стверджував, що «в електронному просторі код – це закон» [737, с. 110].

П. Де Філіппі (De Filippi) та С. Хассан (Hassan), розвиваючи ці думки, зазначають, що регулювання за допомогою коду може накласти обмеження на окремі дії, попереджуючи неправомірну поведінку. Певні спеціалісти у технічних галузях можуть знайти способи обійти такі обмеження, але більшість людей – тих, хто не має певних знань чи ресурсів – не мають іншого вибору, крім як дотримуватися правил коду. Це відрізняється від нормативного регулювання, яке надає людям можливість вирішувати, порушувати правила чи ні, і покладатися на правоохоронні органи чи суд для забезпечення дотримання законодавства [594, с. 6].

П. Де Філіппі (De Filippi) робить висновок, що технологія блокчейн обумовила появу ще одного джерела права, нового механізму координації, який також покладається на технічні засоби для координації поведінки – *lex cryptographica* [593, с. 23-24]. Проте, на відміну від *lex informatica*, правила якої в кінцевому рахунку продиктовані централізованим оператором, правила, встановлені протоколом мережі блокчейн, встановлюються спільнотою та для спільноти, і повинні застосовуватися через механізм розподіленого консенсусу за участю всіх учасників мережі. Іншими словами, *lex cryptographica* характеризується набором правил, що здійснюється через смарт-контракти та децентралізовані мережі [855, с. 48].

М. Шилінг (Schillig) вважає, що формулювання *lex cryptographica* вимагає докорінного переосмислення ролі права в суспільстві. Саморегулювання через звичайні правила та технічні стандарти, розроблені для внутрішнього

використання в межах блокчейну, вчений розглядає як «природне продовження *lex mercatoria*» [795, с. 42].

Можна підсумувати, що із появою цифрових технологій, та, зокрема блокчейну, виник особливий набір правил – *lex cryptographica*, який можна визначити як сукупність норм, які встановлюються та забезпечуються програмними обмеженнями коду у мережі блокчейн.

Ця система походить із середньовічного *lex mercatoria*. При цьому, як *lex mercatoria*, яке було розроблене міжнародною спільнотою торговців, аби відповідати власним потребам щодо певних однакових для всіх правил, так і *lex cryptographica* фактично теж розроблено спільнотою користувачів блокчейну для унормування суспільних відносин шляхом введення конкретного набору можливостей та обмежень.

Те, що *lex cryptographica* є сучасним нащадком *lex mercatoria*, дає підстави вважати, що певні ознаки, притаманні *lex mercatoria* можуть бути притаманні і *lex cryptographica*. В той же час, в юридичній науці є численні дослідження, які вказують, що *lex mercatoria* є джерелом права.

Так, Ю. І. Остапенко зазначає: «*lex mercatoria* можна впевнено назвати джерелом міжнародного господарського права – права міжнародного ділового обороту (міжнародного договірної, валютного та транспортного права, права інтелектуальної власності, міжнародного комерційного арбітражу)» [296, с. 103]. Цікавою є думка О. О. Мережка, що той факт, що з погляду такої теорії як юридичний позитивізм, *lex mercatoria* має сумнівне походження, аж ніяк не означає, що сучасна юриспруденція повинна обмежувати себе суто позитивістськими методами і уявленнями в спробі розкрити зміст концепції *lex mercatoria*. Учений підкреслює, що юридичний позитивізм, як і будь-яка інша теорія, являє собою, у кінцевому підсумку, всього лише абстрактну модель реальності, і якщо ця модель виявляється не в змозі адекватно віддзеркалити і пояснити які-небудь прояви реального світу, тоді необхідно звернутися до нових, більш адекватних теоретичних моделей і конструкцій, а не ігнорувати реальність. Учений також зазначає, що у зв'язку з розвитком інформаційних технологій та

інтернету *lex mercatoria* пропонується як концептуальна модель для регулювання електронної торгівлі і укладення контрактів у кіберпросторі [251, с. 19-20].

Р. Б. Прилуцький зазначив, що із розвитком ринкових відносин та подальшою інтеграцією України у міжнародний економічний простір змінюється розуміння права, розширюються засоби, форми (інструменти) регулювання суспільних відносин, у тому числі у сфері господарювання. Зокрема, значення регуляторів господарських відносин набувають господарські договори та звичаї ділового обороту. Важливими джерелами господарського права (як і низки інших галузей права), наряду з господарськими нормативно-правовими актами, стає договір і звичай. З урахуванням цього відповідним чином повинне розвиватись і модернізуватись господарське законодавство [338, с. 68].

В. С. Мілаш дійшла висновку, що в умовах ринкової економіки використання регулятивних можливостей юридичних норм значною мірою звужується, оскільки в них неможливо передбачити всі деталі відносин, що виникають у межах комерційного обороту. У той же час у сфері ринкових відносин набули поширення «мікронорми» (індивідуальні норми, які йдуть від самих учасників суспільних відносин). Внаслідок одноманітного повторення учасниками ринкових відносин цілої низки мікронорм (однорідної практики застосування) сформувалися самостійні позаюридичні форми права (звичаї, узвичаєння, заведений порядок, «формулярне право»), сфера застосування яких на сьогоднішній день не обмежується виключно договірною діяльністю (відомі міжнародні організації узагальнюють наявні в різних країнах стандарти здійснення тих чи інших різновидів підприємницької діяльності і готують відповідні кодекси поведінки, що носять характер міжнародних звичаїв – складника *lex mercatoria*) [260, с. 87].

З урахуванням наведених вище думок видається, що *lex cryptographica* також фактично є «мікронормами» (індивідуальними норми, які йдуть від самих учасників суспільних відносин), оскільки в саму суть *lex cryptographica* закладено необхідність для учасників діяти в рамках можливостей та обмежень, закладених програмним кодом. У світлі наведеного та застосовуючи аналогію з *lex mercatoria*, виникає можливість розглядати *lex cryptographica* джерелом права.

Варто також зазначити, що досліджуючи можливість застосування *lex mercatoria* міжнародним комерційним арбітражем І. А. Діковська дійшла висновку, що арбітри, як правило, мають право застосовувати *lex mercatoria* у якості застосовуваного права, лише якщо сторони уповноважили його діяти у якості дружнього посередника, або вжили домовилися про те, що спір буде вирішуватися відповідно до *lex mercatoria*, загальних принципів права, звичаїв застосовуваних у міжнародній торгівлі [109, с. 22]. Щодо цієї ознаки *lex mercatoria* слід зауважити, що вона не може бути притаманна *lex cryptographica*, оскільки правила вже покладені в основу самого коду, і застосування судом *lex cryptographica* вже після вчинення правопорушення видається неможливим. Натомість видається, що неправомірне втручання в роботу мережі блокчейн утворюватиме склад кримінального правопорушення, передбаченого ст. 361 Кримінального кодексу України (несанкціоноване втручання в роботу інформаційних (автоматизованих), електронних комунікаційних, інформаційно-комунікаційних систем, електронних комунікаційних мереж), і зумовить притягнення порушника вже до кримінальної відповідальності.

Поява блокчейну зумовила суттєві виклики для права. Держави стикаються з великими труднощами при розробці правового регулювання відносин на ринку віртуальних активів обираючи різні шляхи: від повної заборони використання віртуальних активів до повної вседозволеності їх обороту. Видається, що повна заборона обороту віртуальних активів порушує права людини, оскільки право брати участь в обороті майна в цифровій сфері О. В. Петришин та О. С. Гиляка називають одним із основних прав людини в цифрову епоху [307, с. 18]. При цьому відсутність правового регулювання суспільних відносин на ринку віртуальних активів породжує повну вседозволеність, яка негативно впливає на дотримання прав учасників цього ринку. Проте видається, що навіть попри відсутність традиційного правового регулювання ринку віртуальних активів у межах певної юрисдикції, відносини на цьому ринку все ж залишаються певним чином врегульованні через *lex cryptographica*, оскільки у межах цього дослідження

виявлено концептуальну можливість розглядати *lex cryptographica* як джерело права.

Як зазначив К. Бекер (Becker), невірно вважати, що *lex cryptographica* обмежується віртуальним простором застосування, якщо це не визнається реальним світом. Навіть у своєму віртуальному та безтілесному вимірі він має відношення до того, що називається реальним світом [520, с. 126].

Дж. Коен (Cohen) вважає, що існує важлива різниця між розумінням коду як способу регулювання, який може доповнювати традиційне правове регулювання, і розумінням його як способу розвитку, який каталізує глибокі структурні перетворення усталених століттями правових інститутів і учений дотримується саме останньої точки зору [573, с. 1020].

Проте видається, що *lex cryptographica* все ж не замінить традиційне правове регулювання. З урахуванням проаналізованої природи *lex cryptographica* видається, що останнє сприяє правомірній поведінці учасників ринку віртуальних активів шляхом програмного обмеження варіантів їх поведінки, та забезпечує функціонування правил на ринку, упереджуючи вчинення правопорушень, але не дає можливості застосовувати його вже після виникнення спору чи вчинення правопорушення. Алгоритм коду, через який реалізується *lex cryptographica*, не потребує подальшого закріплення у чинному законодавстві, оскільки вже покладений в основу самого коду [219, с. 159]. Більше того, при вирішенні спорів, пов'язаних з віртуальними активами, суди не можуть покладатись на *lex cryptographica*, а натомість, мають застосовувати нормативно-правові акти тієї юрисдикції, в межах якої функціонують. Також заслуговує на увагу думка Т. Шрепеля (Schrepel), що якби громадяни надали перевагу екосистемі *lex cryptographica*, було по-перше, що це означало б добровільну відмову від певних фундаментальних прав. По-друге, це означало б, що деякі з основних функцій держави будуть замінені технологією. З цих причин можна сумніватися, що держави дозволять громадянам керувати екосистемою *lex cryptographica* так, як вони того бажають [797, с. 381-382]. З таким доцільно погодитись, адже, не заперечуючи ефективність *lex cryptographica* в окремих випадках, такі питання як

видача ліцензій, стягнення податків є дискреційними повноваженнями органів державної влади. Залишення таких питань для програмного коду видається лише самоусуненням від регулювання, що матиме деструктивний вплив на ринок віртуальних активів.

На підтримку цього можна також привести позицію М. Блашика (Błaszczuk), що на думку зрілих прихильників *lex cryptographica*, технологічний приватний порядок навряд чи замінить традиційне право. Натомість він розглядається як зміщення балансу між правом і технологічною архітектурою в бік альтернативних регуляторних механізмів, заснованих на технічному коді [534, с. 38].

Таким чином поява цифрових технологій, зокрема блокчейну, призвела до появи нового набору правил, відомого як *lex cryptographica* – сукупності правил поведінки, встановлених і забезпечених програмними обмеженнями коду. Концепція *lex cryptographica* представляє інноваційний підхід до регулювання відносин у цифровому середовищі й може виконувати роль допоміжного інструмента правового регулювання. Його відмінною рисою є використання алгоритмічних обмежень як механізму впровадження та дотримання встановлених правил.

Хоча стверджується, що ця автономна регуляторна система має схожість із середньовічним *lex mercatoria*, визнається, що її практичне застосування супроводжується значними викликами та обмеженнями.

По-перше, технологічна природа *lex cryptographica* унеможливорює її використання як самостійного інструменту для вирішення правових спорів чи забезпечення юридичної відповідальності. Алгоритмічні норми, закладені у програмному коді, не враховують соціальну складність і контекст конкретних ситуацій, що обмежує їх здатність вирішувати конфлікти.

По-друге, у сучасних правових системах *lex cryptographica* залишається поза межами юридичного визнання. Суди керуються чинними нормативно-правовими актами, тоді як автономні правила, створені через програмний код, не мають легального статусу. Це обмежує її інтеграцію у правове поле та створює виклики для застосування у міжнародному контексті.

По-третє, ефективність *lex cryptographica* залежить від її гармонізації з традиційним законодавством. Для забезпечення взаємодії між алгоритмічними нормами та правовими системами необхідно розробити спеціальні механізми правової інтеграції. Це включає створення нових стандартів і гібридних моделей, які об'єднують сильні сторони коду та нормативно-правового регулювання.

Водночас концепція *lex cryptographica* відкриває перспективи для вдосконалення правового регулювання ринку віртуальних активів. Зокрема, можливе:

- впровадження гібридних правових моделей, які інтегрують кодові обмеження та традиційні правові механізми (наприклад, угода на блокчейні може автоматично виконувати умови (смарт-контракти), але в разі спору задіюється традиційна судова система, або «регульовані токени» (regulated tokens), які відповідають вимогам фінансових регуляторів, втім функціонують на основі децентралізованих блокчейн-протоколів;

- розробка універсальних стандартів для глобального ринку цифрових активів, що враховують технологічні особливості та забезпечують міжнародну взаємодію, зокрема визначення чіткої класифікації токенів (платіжні, інвестиційні, утилітарні) для однакового застосування в різних юрисдикціях; встановлення мінімальних технічних вимог до блокчейн-протоколів, таких як прозорість алгоритмів, запровадження механізмів для взаємного визнання правового статусу цифрових активів між країнами, подібно до угод про уникнення подвійного оподаткування тощо.

Таким чином, *lex cryptographica* має потенціал стати ефективним інструментом, але її успіх залежатиме від здатності адаптувати алгоритмічні норми до правових систем, зберігаючи баланс між інноваціями та юридичною безпекою.

Висновки до розділу 1

У ході проведеного дослідження економіко-правових умов формування ринку віртуальних активів отримано такі результати:

1. Обґрунтовано, що ринок віртуальних активів виступає об'єктом господарсько-правового регулювання як системи господарських правовідносин, що охоплює емісію (первинний ринок) та оборот (вторинний ринок) віртуальних активів у цифровому середовищі з використанням публічно-правових, саморегуляторних та протокольно-автоматизованих механізмів управління, включаючи алгоритмічно реалізовані правові зв'язки на основі *lex cryptographica*. Водночас ринок віртуальних активів доцільно розглядати крізь призму інституціональної моделі.

2. Доводиться, що ефективність функціонування ринку віртуальних активів безпосередньо залежить від того, наскільки повно і якісно ним реалізуються притаманні йому функції. Запропоновано авторську класифікацію його базових спеціальних функцій як правового інституту, що забезпечує відтворення економічних відносин у цифровому середовищі. Виділено функцію валідованої емісії, цифрового обороту, верифікованого зберігання та інтеперабельності, реалізація яких вимагає побудови багаторівневої моделі правового впливу з використанням публічно-правових, приватно-правових та техніко-протокольних інструментів.

3. Доопрацьовано питання співвідношення понять «цифровий актив», «віртуальний актив» та «криптоактив» як таких, що перебувають у системній залежності. Вмотивовано, що термін «цифровий актив» охоплює ширше коло активів, аніж віртуальний. Основна відмінність між віртуальними та цифровими активами полягає в тому, що цифрові активи включають ширший спектр цифрових файлів, зокрема фотографії, відео, й інші файли. Ключовою відмінною ознакою віртуальних активів варто вважати їх належність до цифрових речей, здатність до обороту. У свою чергу цифрові чи віртуальні активи стають криптоактивами тільки за умови використання криптографічних засобів захисту, зокрема технології розподіленого реєстру (блокчейн).

4. Конкретизовано ознаки віртуальних активів як об'єктів, що: 1) мають вартісну характеристику, 2) існують виключно в електронній формі, 3) можуть бути об'єктами цивільного обороту, 4) належать до категорії цифрових речей. На

підставі аналізу їх правової природи обґрунтовано доцільність формування для віртуальних активів спеціального правового режиму типу *sui generis*, який виходить за межі традиційної класифікації об'єктів цивільних прав і передбачає комбіноване регулювання, що враховує цифрову форму, економічну цінність і функціональне призначення у господарській діяльності.

5. Доведено, що незабезпечені віртуальні активи кваліфікуються у складі майна як цифрові речі. У той же час, забезпечені віртуальні активи мають подвійну природу: є одночасно цифровими речами і сукупністю майнових прав на базовий об'єкт забезпечення.

6. Проведено класифікацію віртуальних активів за двома критеріями. По-перше за критерієм їх забезпеченості віртуальні активи можуть бути: незабезпечені, забезпечені – токени електронних грошей, токени з прив'язкою до активів. По-друге, за критерієм криптографічного захисту: криптоактиви і незахищені активи.

7. Уточнено, що на оборот забезпечених віртуальних активів мають поширюватись додатково усі правила і обмеження, що застосовуються до обороту об'єктів цивільних прав, якими такі віртуальні активи забезпечені. Однак, незабезпечені віртуальні активи майнових прав не посвідчують, а тому специфіка їх обороту регламентується виключно спеціальним законодавством, що релевантне для обороту віртуальних активів. У свою чергу, стосовно застосування криптографії, видається, що цей аспект має значення, насамперед, для технічних, а не юридичних особливостей обороту віртуального активу.

8. Аргументовано, що законодавчу основу ринку віртуальних активів складають норми, що містяться в Конституції України, низці звичайних загальних законів, зокрема кодифікованих, як-то: ЦК України, ГК України (лише до втрати ним чинності 28 серпня 2025 року, а після цієї події – Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб»); звичайному спеціальному законі – Законі України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та

фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», а також в спеціальному тематичному законі, яким є Закон України «Про віртуальні активи», який ще не набрав чинності. Оскільки набрання останнім чинності пов'язане з унесенням змін в ПК України, то після внесення відповідних змін ПК України увійде до законодавчої основи регулювання ринку віртуальних активів.

9. Викормлено історичні етапи становлення законодавства, що безпосередньо регулює оборот віртуальних активів: початковий (2014 – 2022 рр.), який характеризується першими згадками про віртуальні активи у офіційних джерелах, а також першими спроби законодавчого врегулювання цього питання. Другий етап (2022 р. – дотепер) пов'язаний із запуском системних регуляторних ініціатив, а також подальшим удосконалення законодавства про віртуальні активи, зокрема у контексті поступової імплементації *acquis* ЄС.

10. Конкретизовано основні напрями удосконалення законодавства України у сфері ринку віртуальних активів, зокрема: а) запровадження правового механізму використання віртуальних активів в якості засобу платежу; б) розробка спеціального порядку залучення таких активів в якості інвестицій у повоєнне відновлення економіки України; в) встановлення правових засад державного контролю за цільовим використанням інвестицій, вкладених у віртуальні активи. Запропоновані заходи сприятимуть інтеграції віртуальних активів в економічну систему України на засадах прозорості, ефективності та національної безпеки.

11. Обґрунтовано, що з розвитком цифрових технологій виник особливий тип регуляторного механізму – *lex cryptographica*, який являє собою сукупність правил поведінки, встановлених і забезпечених програмними обмеженнями коду в мережі блокчейн. Його відмінною рисою є використання алгоритмічних засобів як інструменту впровадження та примусу до дотримання встановлених правил. Умотивовано, що *lex cryptographica* може виконувати роль допоміжного інструмента правового регулювання у сфері віртуальних активів, сприяючи дотриманню стандартів поведінки учасників ринку. Водночас уточнено, що такий механізм не потребує спеціального закріплення в законодавстві, не може замінити традиційне нормативне регулювання і не може виступати самостійною підставою

для вирішення правових спорів. *Lex cryptographica* виконує превентивну функцію — обмежує потенційно неправомірні дії на рівні коду, забезпечуючи технологічну дисципліну та правомірну поведінку суб'єктів ринку.

Основні положення і результати, викладені у цьому розділі дисертаційної роботи, відображено у наукових публікаціях автора: [190; 195; 197; 204; 210; 217; 218; 219; 706].

РОЗДІЛ 2. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА САМОРЕГУЛЮВАННЯ НА РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА ІНОЗЕМНИЙ ДОСВІД

2.1. Державне регулювання ринку віртуальних активів в Україні

Регулювання ринку віртуальних активів передбачає встановлення певних вимог і правил, спрямованих на те, щоб відносини на ринку розвивалися відповідно до обраної державою концепцією розвитку ринку і досягнення взаємозв'язку приватних інтересів учасників ринку та публічних інтересів. При цьому державне регулювання ринку віртуальних активів є чи не найсуттєвішим каменем спотикання у правовому регулюванні ринку. Варто згадати те що, Президент України наклав вето на Закон України «Про віртуальні активи» саме через незгоду із засадами державного регулювання обороту віртуальних активів, оскільки першою редакцією закону пропонувалось створити новий центральний орган виконавчої влади, який би став регулятором ринку віртуальних активів, у той час як Президент України вважав більш доцільним покласти такі функції на державного регулятора [71].

Правова основа регулювання ринку і досі перебуває в процесі свого формування, в тому числі формується і правова основа функціонування органів державного регулювання цього ринку. Однак, особливий правовий статус держави, як публічно-правового утворення, обумовлює наявність певної системи органів державної влади, що в силу тих чи інших норм права складають і складатимуть в подальшому систему державного регулювання ринку віртуальних активів

Тому важливою умовою належного функціонування ринку віртуальних активів є здійснення державного регулювання на ньому злагодженою системою органів. Наявність такої системи є однією із основних інституційних умов для ефективного здійснення відповідної діяльності.

Вищенаведене обумовлює необхідність дослідження сучасного стану та конкретизації системи органів державного регулювання ринку віртуальних

активів, а також обґрунтування напрямів удосконалення законодавства в частині функціонування цих органів, спираючись на напрацювання науки господарського права та інших галузей юридичної науки.

Окремим аспектам державного регулювання ринку віртуальних активів приділяли увагу О. В. Бондаренко [27], С. О. Грицай [89], Т. С. Гудіма [94], Р. А. Джабраїлов [94], Б. В. Деревянко [102], А. А. Кудь [182], А. С. Овчаренко [288], В. А. Устименко [94], О. С. Черних [94] та ін.

Серед наведених дослідників варто виділити О. В. Бондаренка, адже ним виокремлено систему суб'єктів забезпечення обігу віртуальних активів. Як зазначає учений, категорію «суб'єкти забезпечення» обрано для того, щоб акцентувати на системі органів державної влади, наділених повноваженнями, які стосуються або стосуватимуться обороту віртуальних активів. При цьому, під забезпеченням обороту віртуальних активів розуміється діяльність уповноважених суб'єктів, спрямована на створення необхідних та належних умов для функціонування обороту віртуальних активів шляхом застосування регулятивних інструментів публічної адміністрації, заходів контролю, нагляду, а також притягнення до адміністративної відповідальності за правопорушення, пов'язані з використанням віртуальних активів [27, с. 105]. Так, дослідником до суб'єктів забезпечення обігу віртуальних активів віднесено: 1) органи загальної компетенції, повноваження яких поширюватимуться на забезпечення обігу віртуальних активів (Кабінет Міністрів України, Президент України); 2) органи спеціальної компетенції (до них віднесено: Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку; Національний банк України; Міністерство цифрової трансформації; Міністерство фінансів України; Державну службу фінансового моніторингу; Бюро економічної безпеки тощо) [27, с. 155].

Фактично, під забезпеченням обігу віртуальних активів учений має на увазі державне регулювання, яке здійснюється стосовно ринку певними уповноваженими органами державної влади. Слід погодитись із думкою про поділ органів державного регулювання ринку віртуальних активів на органи загальної та

спеціальної компетенції. Щоправда віднесення автором деяких органів до органів спеціальної компетенції є дискусійним.

Вищевикладене підтверджує актуальність конкретизації системи органів державного регулювання ринку віртуальних активів та обґрунтування напрямів удосконалення законодавства в частині функціонування системи органів державного регулювання цього ринку на основі аналізу її наявного стану.

Державне регулювання господарської діяльності визначають як вплив держави в особі уповноважених органів на процеси, які відбуваються у сфері господарювання, з метою забезпечення економічного розвитку, упорядкування дій учасників відносин у цій сфері, гармонізації публічних та приватних інтересів [78, с. 30]. Під державним регулюванням підприємницької діяльності В. В. Добровольська розуміє діяльність державних органів, що здійснюється з використанням визначених законодавством засобів впливу на підприємницькі відносини, з метою забезпечення рівного підпорядкування всіх учасників господарських відносин правовому господарському порядку та рівного захисту державою всіх суб'єктів підприємництва [115, с. 6]. І. М. Кравець регулювання господарської діяльності визначила як установлення уповноваженими законом суб'єктами умов здійснення господарської діяльності господарськими організаціями всіх форм власності та індивідуальними підприємцями з метою гарантування свободи підприємництва, обмеження монополізму та захисту економічної конкуренції з одночасним здійсненням контролю за дотриманням встановлених правил, норм, і застосування відповідальності за їх порушення [178, с. 79].

Спираючись на конкретизовані В. В. Поєдинок форми державного регулювання [321, с. 142] можна припустити, що державне регулювання ринку віртуальних активів проявлятиметься в таких формах, як: встановлення умов емісії та обороту віртуальних активів; нагляду і контролю за ринком; гарантування прав та законних інтересів учасників ринку віртуальних активів.

Державне регулювання здійснюється державою в особі уповноважених державних органів. Virізняють органи державної влади загальної та спеціальної компетенції.

О. Ю. Макаренко, досліджуючи особливість управління в галузі використання та охорони надр, визначив, що органи загальної компетенції здійснюють зазначену діяльність разом з вирішенням інших завдань, віднесених до їх компетенції, зокрема, національної безпеки та оборони, розвиток економіки, соціальної сфери тощо. У той час як для органів спеціальної компетенції управління у галузі використання та охорони надр є головним або одним з головним напрямків їх діяльності [231, с. 86-87].

Аналізуючи наукову літературу щодо віднесення органів державної влади загальної компетенції до системи регулювання тих чи інших суспільних відносин слід звернути увагу на таке.

До органів загальної фінансової компетенції М. О. Перепелиця віднесла, на вищому рівні, Верховну Раду України, Кабінет Міністрів України, Президента України. До таких суб'єктів фінансового права віднесено і органи судової влади [306, с. 173].

О. В. Кологойда до регуляторів фондового ринку України віднесла низку органів, які наділені загальною компетенцією: Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, Президент України [170, с. 126].

В. І. Полюхович дійшов висновку, що на ринку цінних паперів до суб'єктів загальної компетенції, що здійснюють регулювання ринку відносяться Верховна Рада України, Президент України та Кабінет Міністрів України, які шляхом прийняття законодавчих і нормативних актів з питань ринку цінних паперів, визначення напрямів державної політики на фондовому ринку, затвердження складу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та інших регуляторів забезпечують загальні організаційно-правові засади державного регулювання фондового ринку в Україні [322, с. 136].

Ю. М. Павлюченко до органів загальної компетенції регулювання аграрного ринку віднесла Кабінет Міністрів України, місцеві ради та їх виконавчі органи [301, с. 152].

У Великій українській юридичній енциклопедії за заг. ред. В. А. Устименка зазначено, що державне регулювання ринку цінних паперів України здійснюють такі органи: 1) Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України, які забезпечують загальні основи такого регулювання шляхом прийняття законодавчих та інших нормативно-правових актів, визначення напрямів державної політики щодо цього ринку, призначення складу НКЦПФР тощо; 2) НКЦПФР; 3) інші державні органи, які в межах своєї компетенції здійснюють контроль або окремі інші державні функції на ринку цінних паперів (Фонд державного майна України, Міністерство фінансів України, НБУ, Антимонопольний комітет України та ін.) [41, с. 176]. Тобто, наведена позиція включає в систему органів, що здійснюють державне регулювання ринку цінних паперів, чимало органів загальної компетенції та НКЦПФР, як орган спеціальної компетенції.

Водночас А. М. Захарченко в межах дисертаційного дослідження, присвяченого управлінню об'єктами державної власності, фактично звузив перелік органів державної влади – суб'єктів такого управління лише до спеціально утворених органів, що забезпечують діяльність зазначених державних інституцій (тим самим учений виключив Верховну Раду України та Президента України із числа суб'єктів, що здійснюють управління об'єктами державної власності) [145, с. 188].

Наведене свідчить про те, що віднесення органів загальної компетенції до системи органів державного регулювання певних, конкретних, суспільних відносин є дискусійним у науці.

В законодавстві також відображені різні підходи до врегулювання цього питання. Підхід, що передбачає віднесення органів загальної компетенції до системи органів державного регулювання певної галузі економіки, до прикладу, відображений у Законі України «Про автомобільний транспорт» від 5 квітня 2001 р.

№ 2344-III [341], де до таких органів безпосередньо включено Верховну Раду України, Президента України, Кабінет Міністрів України тощо (ст. 6). У ч. 2 ст. 139 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» закріплено, що державне регулювання ринків капіталу здійснюють НКЦПФР, а також інші державні органи у межах повноважень, визначених законом.

З урахуванням розглянутого видається, що факт поділу органів державної влади на органи загальної і спеціальної компетенції дає підстави вважати, що вплив на суспільні відносини, які складаються на ринку віртуальних активів, можуть здійснювати не тільки ті органи, для яких державне регулювання цього ринку є одним із основних завдань, а і такі, що реалізують вплив в контексті широкого кола завдань, до прикладу у формі правотворчості. З урахуванням цього видається доцільним пристати на позицію, викладену стосовно державного регулювання ринку цінних паперів у Великій українській юридичній енциклопедії за заг. ред. В. А. Устименка, та віднести до органів загальної компетенції державного регулювання ринку віртуальних активів ті органи, що забезпечують загальні основи такого регулювання шляхом прийняття законодавчих та інших нормативно-правових актів, визначення напрямів державної політики щодо цього ринку, призначення складу регуляторів тощо, тобто – Верховну Раду України, Президента України та Кабінет Міністрів України, а також ті органи, що в межах своєї компетенції здійснюють контроль або окремі інші державні функції на ринку віртуальних активів.

Між тим, видається, що питання правового статусу, повноважень органів загальної компетенції не потребують подальшого дослідження, адже їх повноваження не конкретизовані безпосередньо щодо ринку віртуальних активів, на відміну від носіїв спеціальної компетенції.

Щодо системи органів спеціальної компетенції на ринку віртуальних активів слід зазначити, що до неї можливо віднести ті органи державної влади, для яких державне регулювання цього ринку є головним або одним із головних напрямів їх діяльності.

Така система представлена в законодавстві шляхом закріплення норм про те, що державне регулювання ринку віртуальних активів здійснюється державою в особі НКЦПФР та НБУ комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком віртуальних активів, регулювання правил функціонування постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також заходів щодо запобігання і протидії зловживанням і порушенням на ринку віртуальних активів (ч. 1 ст. 16 Закону України «Про віртуальні активи»). Наведене свідчить, що держава, що діє в особі двох уповноважених нею: НКЦПФР та НБУ. Нормами ч. 2 цієї ж статті надалі конкретизовано, що державне регулювання у сфері обороту віртуальних активів у межах своїх повноважень здійснюють: щодо віртуальних активів, крім ЗВА (ВЦ), – НКЦПФР; щодо ЗВА(ВЦ) – НБУ.

Цікаво, що НКЦПФР є «класичним» регулятором, який здійснює державне регулювання й нагляд за діяльністю на ринках капіталу та організованих товарних ринках [292]. Водночас НБУ є суб'єктом зі «змішаним» правовим статусом, що полягає в поєднанні ознак, характерних як для органів державної влади, так і ознак, що підтверджуючи належність НБУ до суб'єктів господарювання [92, с. 9].

Також Законом України «Про віртуальні активи» вносяться зміни у частину 3 ст. 6, п. 5 ч. 1 ст. 18 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» в частині заміни слів «Міністерство цифрової трансформації України» в усіх відмінках словами «Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку». Тим самим, законодавець виключає з переліку органів державного регулювання ринку Мінцифри.

Проте, на відміну від Закону України «Про віртуальні активи», Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» є чинним, а тому на підставі цього наразі Мінцифри входить до кола органів, що здійснюють державне регулювання ринку віртуальних активів.

Необхідно також врахувати і те, що Положення про Міністерство цифрової трансформації України, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 18 вересня 2019 р. № 856, містить підпункт 18-1 п. 4 про те, що Мінцифри відповідно до покладених на нього завдань здійснює державне регулювання і нагляд у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення щодо постачальників послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів [309].

Крім того, законопроектна діяльність свідчить про те, що Мінцифри на перспективу продовжує розглядатись законотворцем як один із основних регуляторів ринку віртуальних активів (ст. 29 Альтернативного законопроекту № 10225-1). Щоправда, відповідно до Основного законопроекту № 10225, державне регулювання все ж покладається на НКЦПФР, наслідуючи логіку поточної редакції Закону України «Про віртуальні активи».

Отже, не зважаючи на єдність поглядів щодо включення до системи органів спеціальної компетенції НБУ, щодо НКЦПФР та Мінцифри тривають дискусії. При чому аналіз Закону України «Про віртуальні активи» та законопроектів про внесення змін до нього свідчить, що покладення обов'язків на НКЦПФР виключає покладення обов'язків Мінцифри, і навпаки.

Тому можливо зробити проміжний висновок, що до системи органів державного регулювання ринку віртуальних активів спеціальної компетенції Законом України «Про віртуальні активи» включено НБУ та НКЦПФР, у той час як Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» до такої системи включено Мінцифри.

Ураховуючи невизначений статус Мінцифри, і, відповідно НКЦПФР, видається доцільним запропонувати визначити в ч. 1 ст. 16 Закону України «Про віртуальні активи», що державне регулювання ринку віртуальних активів здійснюється державою в особі державних органів у межах повноважень, визначених законом. Видається, що закріплення вузького переліку органів не

враховує органи державного регулювання загальної компетенції, а також потребуватиме постійного внесення змін до цієї статті в разі покладення на інші органи спеціальної компетенції певних повноважень. У той же час, закріплення занадто широкого переліку призведе лише до надмірного засмічення тексту закону і не принесе реальної користі для ефективності державного регулювання ринку.

Не маючи наразі реальних повноважень регулятора, Мінцифри реалізує свої повноваження у дещо іншому напрямі. Так, відповідно до пп. 14 п. 4 про те, що на Мінцифри покладено забезпечення розвитку віртуальних активів, блокчейну та токенизації, штучного інтелекту. Наведене свідчить про те, що на Мінцифри покладено обов'язки щодо планування, в межах якого ним активно реалізуються повноваження. Як приклад, у межах форсайту «Віртуальні активи в Україні — 2030» Мінцифри презентувало фінальний звіт та дорожню карту розвитку нової галузі [263]. Напрацьована дорожня карта — стратегічний план розвитку екосистеми віртуальних активів, де підсумовано, що «... регуляція, як правило, з'являється внаслідок непоправних втрат, яких зазнає суспільство за її відсутності. Якщо регуляція виникатиме з попиту та закріплюватиме ті відносини, які склалися у природний спосіб, то вона буде адекватною. Ринкова спільнота повинна виробити оптимальну регуляцію та запропонувати її державі для затвердження. Держава повинна фіксувати, а не диктувати волю» [461].

Така позиція відповідає напрацюванням науковців, що досліджуючи державне регулювання в одній із юрисдикцій, де таке регулювання функціонує певний час — в США, виявили певні ризики надмірного регулювання з боку держави. Так, С. Х'юз (Hughes) зауважив, що в США федеральні та державні органи пильно стежать за криптовалютними бізнесами і у відповідь на це кілька провідних криптовалютних компаній покинули США. Деякі компанії, такі як «Ethereum» і «Shapeshift» покинули США через більш сприятливе правове середовище в таких країнах, як Швейцарія [679, с. 17]. Т. Бьорджес (Burgess) підсумував, що регуляторний підхід Комісії з цінних паперів і бірж США (Securities and Exchange Commission, SEC), Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами США (Commodity Futures Trading Commission, CFTC) та Служба внутрішніх доходів

США (Internal Revenue Service) демонструє фрагментарний підхід та відсутність чітких регуляторних принципів для криптовалют. Це призводить до потенційного підриву забезпечення захисту прав споживачів та запобігання фінансовим злочинам [547, с. 3-4].

Тому видається доцільним запропонувати впровадження еволюційної моделі інституційного розвитку ринку, ключовим елементом якої є коеволюція новітніх технологій та державного регулювання, що дозволить врахувати особливості регулювання цифрової економіки, забезпечити дотримання публічних інтересів (захист конкуренції, протидію відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом), але, водночас, створить передумови для дотримання принципу пропорційності та недопущення надмірного втручання у ринкові механізми. Орієнтиром для удосконалення може стати вищезгадана дорожня карта Мінцифри. На підтвердження такої тези можливо привести також думку Комітету з питань цифрової трансформації Верховної Ради України, який, проаналізувавши Основний законопроект № 10225, визнав чимало запропонованих повноважень регуляторів ринку надмірно обтяжливими або суб'єктивно надлишковими [46].

Варто повернутись до дослідження О. В. Бондаренка, яким до органів спеціальної компетенції забезпечення обігу віртуальних активів, окрім НКЦПФР, НБУ й Мінцифри віднесено також Міністерство фінансів України; Державну службу фінансового моніторингу; Бюро економічної безпеки тощо. Тобто залишено відкритий перелік таких органів. Між тим, ученим зроблено висновок про те, що органи загальної компетенції прямо не уповноважено на забезпечення обігу віртуальних активів, але надані їм повноваження створюють умови для належної фінансової діяльності, елементом якої мають стати віртуальні активи [27, с. 155].

Не вдаючись до детального аналізу правового статусу кожного з таких органів необхідно зазначити, що їх віднесення до органів спеціальної компетенції є помилковим, адже ані для Мінфіну, ані для Бюро економічної безпеки, ані для інших правоохоронних органів чи суду, забезпечення обороту віртуальних активів (державне регулювання ринку віртуальних активів) не є основним або одним із

основних завдань. Більше того, залишати відкритим перелік саме органів спеціальної компетенції (на відміну від органів загальної компетенції) видається необґрунтованим. Тому слід запропонувати виключити Міністерство фінансів України, Державну службу фінансового моніторингу, Бюро економічної безпеки з переліку органів державної влади спеціальної компетенції щодо регулювання ринку віртуальних активів.

Таким чином, модель інституційної системи державного регулювання ринку віртуальних активів складають органи загальної компетенції та органи спеціальної компетенції.

До органів загальної компетенції можливо віднести ті, що забезпечують загальні основи регулювання ринку віртуальних активів шляхом прийняття законодавчих та інших нормативно-правових актів, визначення напрямів державної політики щодо цього ринку, призначення складу регуляторів (Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України), та органи, що в межах своєї компетенції здійснюють контроль або окремі інші державні функції на ринку віртуальних активів.

У свою чергу, до органів спеціальної компетенції державного регулювання ринку віртуальних активів можливо віднести ті органи державної влади, для яких державне регулювання ринку віртуальних активів є головним або одним із головних напрямів їх діяльності [206, с. 899]. Поточною редакцією Закону України «Про віртуальні активи» до таких органів віднесено НКЦПФР та НБУ. При цьому чинним Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» до органів спеціальної компетенції віднесено Міністерство цифрової трансформації України.

Продовжуючи дослідження видається необхідним зазначити, що для органів спеціальної компетенції щодо регулювання ринку віртуальних активів однією із основних функцій є контроль, а тому видається необхідним детальніше зупинитись на питанні удосконалення правового регулювання контролю за ринком віртуальних активів. Так, ринок віртуальних активів має бути врегульованим таким

чином, щоб відносини між його учасниками розвивались у взаємозв'язку між їх приватними інтересами, а також публічними інтересами в межах обраної державою моделлю державного регулювання ринку. К. Донг (Dong) наголошує на необхідності встановлення окремого правового режиму віртуальної (цифрової) власності, який повинен передбачати різні правила, пристосовані до різних рівнів і типів такої власності [615, с. 1759]. А. Г. Бобкова стосовно екологічного підприємництва зазначила, що серед чинників, від яких залежить успішність реалізації спеціального правового режиму, перш за все слід назвати контроль [21, с. 38]. Видається, що для успішності реалізації спеціального правового режиму обороту віртуальних активів контроль має важливе значення, і правове регулювання такого контролю потребує удосконалення [214, с. 99].

У науковій літературі питання загального контролю щодо підприємництва у цілому були предметом дослідження багатьох науковців, зокрема І. С. Орехова аналізувала принципи державного контролю господарської діяльності [293]. В. П. Попелюк досліджував відносини контролю у сфері господарювання у відповідній монографії [324]. Окремо варто згадати дослідження В. В. Добровольської, яке присвячене безпосередньо державному контролю щодо обороту віртуальних активів [116]. Разом з тим, останнє дослідження зведено переважно до визначення природи державного контролю щодо застосування та обороту цифрових (віртуальних) активів в Україні як фінансового контролю, у той час як решта авторів питань контролю за ринком віртуальних активів не торкалися.

Ринок віртуальних активів як важлива складова економіки України має потребу в цілісній системі господарського контролю. Видається, що діяльність учасників ринку віртуальних активів охоплюється деякими сферами державного контролю, що залежить від положення суб'єкта господарювання на ринку, податкового статусу, організаційно-правової форми такого суб'єкта господарювання тощо. Тому, контроль на ринку віртуальних активів є важливим господарсько-правовим засобом регулювання цього ринку.

У Законі України «Про віртуальні активи» знайшли розвиток окремі положення щодо здійснення контролю на ринку. Відповідно до ч. 1 ст. 22 Закону

України «Про віртуальні активи» контроль на ринку віртуальних активів здійснюють НКЦПФР та інші державні органи в межах своїх повноважень та в порядку, визначеному Конституцією та законами України. У розвиток зазначених положень варто зауважити, що контроль за оборотом забезпечених віртуальних активів, що забезпечені окремими об'єктами цивільних прав, на умовах, передбачених Законом України «Про віртуальні активи», у межах своїх повноважень можуть здійснювати також інші державні органи, якщо до їхньої компетенції віднесено регулювання обороту окремих об'єктів цивільних прав та/або реєстрації правочинів з такими об'єктами цивільних прав (ч. 2 ст. 22 Закону України «Про віртуальні активи»). З наведеного вбачається, що коло органів, що здійснюють контроль на ринку віртуальних активів, не обмежений однією лише НКЦПФР, тобто може здійснюватися і іншими органами державної влади, які не є органами спеціальної компетенції щодо державного регулювання ринку віртуальних активів.

В. В. Добровольська відзначила, що НБУ та НКЦПФР у межах своїх повноважень здійснюють контроль та нагляд за діяльністю учасників ринку віртуальних активів, який за своєю суттю, змістом, суб'єктно-об'єктною характеристикою та метою є фінансовим. На думку вченої, НБУ здійснює контрольні заходи щодо використання та обігу віртуальних коштів, а відомчий орган виконавчої влади є виконавцем його розпоряджень. Метою здійснення фінансового державного контролю вчена назвала попередження та виявлення фінансово-розрахункових правопорушень (неправомірних операцій), об'єктом яких є віртуальні активи [116, с. 61]. Тобто НБУ також відіграє значну роль в контролі за ринком віртуальних активів. При чому активна роль НБУ проявляється не тільки у цій сфері. До прикладу, Т. С. Гудімою обґрунтовано, що з метою попередження вірогідності настання неплатоспроможності окремих банківських установ убачається за доцільне активізувати з боку НБУ реалізацію контрольних повноважень на кредитному ринку та на постійній основі здійснювати оцінку фінансового стану банківських і небанківських установ, які надають кредитні послуги [95, с. 277].

Погоджуючись із необхідністю контролю з боку держави за ринком віртуальних активів варто звернути увагу на таке.

К. В. Бачинською, В. П. Марущаком та О. І. Марущаком висловлена думка, що самоціллю держави не є регулювання руху капіталу, а збереження суспільства як співіснуючої системи, і здійснити це можливо тільки в тому випадку, якщо функціонування суспільного капіталу знаходиться під контролем держави. Звідси виникає мотив управління у діях держави щодо регулювання руху капіталів у суспільстві [12, с. 33].

Р. А. Джабраїлов та В. С. Новікова підсумували, що реконструкція економіки України з урахуванням пріоритетів із дерегуляції господарської діяльності має здійснюватися з огляду на загальноєвропейський курс на спрощення в цій сфері та зменшення рівня державного нагляду [106, с. 95]. Видається, що наведене стосується не тільки нагляду, а і контролю також. Деретуляція, на думку Я. В. Петруненка, полягає у збалансованому зменшенні регулятивного впливу з метою надання суб'єктам господарювання більшої свободи в їх діяльності [308, с. 278], відповідно, можна припустити, що ключовим є саме збалансованість, адже соціально відповідальні постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів у разі дерегуляції отримують більшу свободу в господарській діяльності в межах правомірної поведінки, але неправомірна має обмежуватись і надалі.

І. С. Орехова звернула увагу, що елементами правової форми контролю, що надають останньому внутрішньої стрункості в силу того, що є його теоретичним стрижнем, неписаними правилами, дотримання яких наділяє контроль такою комплексною характеристикою, як ефективність є принципи державного контролю господарської діяльності [293, с. 314].

Закон України «Про віртуальні активи» у ст. 14 містить принципи державного регулювання, що стосуються і контролю. Передбачається, що контроль має здійснюватися відповідно до таких принципів: 1) доцільність – обґрунтована необхідність регулювання з метою вирішення існуючої проблеми; 2) адекватність, тобто відповідність форм та рівня регулювання потребі у вирішенні існуючої проблеми та ринковим вимогам; 3) ефективність – забезпечення досягнення

максимально можливих позитивних результатів за рахунок мінімально необхідних витрат ресурсів суб'єктів господарювання, громадян та держави; 4) збалансованість – забезпечення у регуляторній діяльності балансу інтересів учасників ринку; 5) передбачуваність – послідовність регуляторної діяльності, відповідність її цілям державної політики, планам з підготовки проєктів регуляторних актів; 6) прозорість та врахування громадської думки – відкритість на всіх етапах регуляторної діяльності, обов'язковий розгляд регуляторними органами ініціатив, зауважень та пропозицій, наданих у встановленому законом порядку, інформування громадськості про здійснення регуляторної діяльності.

Необхідно підтримати задекларовані положення щодо принципів контролю, адже вони передбачають пропорційність контролюючих заходів. При цьому варто врахувати твердження В. П. Попелюка, що досягнути ефективного функціонування характерної для ринкової економіки системи вільного багатуукладного господарювання, умовою якого є дотримання прав, зобов'язань і відповідальності учасників господарської діяльності, можливо лише ґрунтуючись на принципах контролю. При цьому вчений зазначив, що головні принципи контролю – відкритість та прозорість, повинні призвести до запровадження презумпції добросовісності суб'єктів господарювання [324, с. 77, 81].

Сприймаючи таку позицію слід відзначити, що на ринку віртуальних активів контроль має здійснюватися ефективно, що б дозволило досягти мети такого контролю. У той же час видається, що контроль має здійснюватися з дотриманням певних принципів, зокрема в такий спосіб, що не порушуватиме презумпцію добросовісності учасників цьому ринку. Саме це дасть поштовх до утвердження правового господарського порядку, який формується на основі оптимального поєднання ринкового саморегулювання економічних відносин суб'єктів господарювання та державного регулювання макроекономічних процесів, виходячи з конституційної вимоги відповідальності держави перед людиною за свою діяльність та визначення України як суверенної і незалежної, демократичної, соціальної, правової держави.

Можливо зробити проміжний висновок, що контроль за ринком віртуальних активів є важливим господарсько-правовим засобом регулювання цього ринку та відіграє важливу роль в утвердженні правового господарського порядку на цьому ринку. При цьому, контроль за ринком віртуальних активів має здійснюватися з додержанням принципів пропорційності, правової визначеності та недискримінаційності, що в результаті мають призвести до утвердження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів як загального правила взаємодії між суб'єктами та регулятором, необхідність впровадження якої буде обґрунтована в подальших підрозділах.

Щодо удосконалення державного регулювання ринку віртуальних активів, варто також звернути увагу на новітні технології, зокрема на можливість використання штучного інтелекту в державному регулюванні. На урядовому рівні наголошувалось, що для сприяння цифровій трансформації економіки та через недосконалість механізмів прийняття управлінських рішень у сферу публічного управління повинні впроваджуватись технології штучного інтелекту [368].

На противагу підходу щодо переваг використання штучного інтелекту, О. М. Вінник звернула увагу і на відповідні ризики, які «... можуть спричинити матеріальні втрати та/або загрожувати безпеці людей, а в найгіршому випадку – диктатурі з боку осіб, що контролюють штучний інтелект, або вибуття останнього з-під контролю людей» [49, с. 60]. У світлі вищенаведеного наведеного питання можливості використання штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів набирає актуальності.

Окремі правові аспекти використання штучного інтелекту в державному регулюванні аналізувались в роботах С. Грінштейна (Greenstein) [660], М. Суксі (Suksi) [813]. Проблематика використання штучного інтелекту в публічному управлінні, судочинстві та правоохоронній діяльності аналізувалась М. Д. Василенко та Т. В. Шевченко [38]. Використання штучного інтелекту для запобігання злочинності було предметом дослідження О. І. Бугери [31], а у цивільному праві використання штучного інтелекту досліджувала Н. Марценко [243]. Разом з тим актуальним залишається питання виявлення можливості

використання технології штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів в Україні.

Насамперед варто відрізнити використання інформаційних технологій в якості асистентів у процесі прийняття управлінських рішень уповноваженими особами в межах їх дискреційних повноважень, від прийняття таких рішень штучним інтелектом самостійно. Штучний інтелект обробляє інформацію, отриману або самостійно створену ним під час роботи, а також створює та використовує власні бази знань, моделі прийняття рішень, алгоритми роботи з інформацією та визначає способи досягнення поставлених завдань [368].

М. Суксі (Suksi), досліджуючи питання цифровізації суспільства, запропонував дотримуватись правила – «впровадження нової інформаційної технології повинно вважатись неправильним, доки не буде доведено зворотнє» [813, с. 296]. Видається доцільним пристати на таку позицію, зосередитись на ризиках, які створює штучний інтелект та проаналізувати можливість використання штучного інтелекту крізь призму його відповідності уже згаданим вище принципам державного регулювання ринку: 1) доцільність; 2) адекватність; 3) ефективність; 4) збалансованість; 5) передбачуваність; 6) прозорість та врахування громадської думки (ст. 14 Закону України «Про віртуальні активи»).

С. Грінштейн (Greenstein) наголошує, що технологія штучного інтелекту «починає прокладати собі дорогу до прийняття управлінських рішень та замінює осіб, уповноважених на прийняття таких рішень». Учений бачить в цьому загрозу принципу верховенству права, яка полягає в тому, що «більшість із цих систем прийняття рішень є «чорними скриньками», оскільки штучний інтелект є надзвичайно складною технологією, розуміння якої виходить за межі когнітивних здібностей людини, що унеможлиблює досягнення таких вимог верховенства права, як прозорість, справедливість і зрозумілість» [660, с. 292]. Е. Баямліоглу (Bayamlioğlu) та Р. Лінс (Leenes) дотримуються такої ж позиції, та вбачають у використанні штучного інтелекту «підриг моральності, нормативності та заміну причинно-наслідкового зв'язку на математичний алгоритм» [518, с. 30].

Розвиваючи надалі свою думку С. Грінштейн (Greenstein) також наголошує, що математичний алгоритм штучного інтелекту прихований у «чорній скриньці» настільки, що його неможливо зрозуміти, прочитати, обговорити, проаналізувати чи аргументувати. Оскільки прийняття управлінських рішень все частіше відбувається за допомогою технологій штучного інтелекту, розуміння таких рішень в суспільстві неминуче зменшується. Це особливо актуально з огляду на те, що алгоритми можуть «мутувати» та змінювати власні правила декілька разів на секунду [660, с. 308].

У цьому контексті видається доцільним проілюструвати приклад того, як може відбуватись оцінка прийнятого управлінського рішення. Так, Велика Палата Верховного Суду «тестує» реалізацію адміністративним органом дискреції залежно від обставин справи за допомогою оцінки їх на відповідність певним критеріям: чи не є рішення (висновки) адміністративного органу свавільними (довільними), нераціональними [326]. Актуальними також є критерії, напрацьовані Венеційською комісією в частині того, що акти права мають бути доступними та передбачуваними [787, с. 15].

З урахуванням цього виникає питання: якою мірою управлінські рішення, прийняті штучним інтелектом, можна оцінити на предмет свавільності (довільності) раціональності і доступності, якщо їх неможливо зрозуміти, а людська раціональність не обов'язково є передумовою для алгоритмічного рішення? Крім того, враховуючи, що алгоритми можуть самонавчатись і саморозвиватись, межа розуміння цих процесів людиною не дозволяє назвати такі алгоритми передбачуваними, а тому не варто очікувати від суб'єктів ринку віртуальних активів дотримання правил, які потенційно можуть змінитися за мікросекунду. При цьому також незрозуміло якою мірою управління алгоритмом можна вважати прозорим, коли воно приховане в «чорній скриньці». Щодо врахування громадської думки, то з огляду на природу самої технології штучного інтелекту, очевидно, не варто розраховувати, що останній буде керуватись таким принципом та прислухатись до громадської думки при прийнятті тих чи інших

рішень. Тому в разі використання штучного інтелекту неможливо досягти вимог принципів прозорості, врахування громадської думки та передбачуваності.

Наведене дає підстави для висновку, що використання технології штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів не відповідає принципам державного регулювання цього ринку. Це пояснюється тим, що у разі використання штучного інтелекту неможливо досягти вимог принципів прозорості, врахування громадської думки та передбачуваності через те, що алгоритм штучного інтелекту прихований у «чорній скриньці». Водночас оцінити використання штучного інтелекту на відповідність таким принципам державного регулювання ринку віртуальних активів, як: доцільність, адекватність, ефективність та збалансованість – неможливо, оскільки така оцінка перебуватиме поза межами когнітивних можливостей людини.

З урахуванням того, що державне регулювання ринку віртуальних активів здійснюється НКЦПФР та НБУ (ст. 16 Закону України «Про ринок віртуальних активів») видається, що відповідні дискреційні повноваження слід залишити за уповноваженими особами цих органів, а від використання штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів пропонується утриматись [215, с. 301].

2.2. Саморегулювання ринку віртуальних активів

Сьогодні все більше держав світу прагнуть до скорочення та пом'якшення заходів, направлених на втручання в господарську діяльність. Тому, паралельно з процесом удосконалення державного регулювання господарської діяльності, набирає актуальності питання саморегулювання господарської діяльності. Доречною видається думка В. В. Добровольської, яка зазначає, що державне регулювання і саморегулювання не повинні виключати один одного, а їх сполучення є одним з проявів поєднання публічних та приватних інтересів у сфері підприємництва, є необхідністю в сучасних умовах [114, с. 305]. Зазначене стосується і ринку віртуальних активів, адже, як зауважив І. М. Доронін, цифрова

епоха, яка, у свою чергу, є складовою інформаційної епохи, знаменує суттєві трансформаційні зміни суспільства, його регуляції [120, с. 40].

Проте, ураховуючи те, що ринок перебуває на стадії формування, а його правове забезпечення – на стадії розробки, доцільно було б уже на початковому етапі передбачити оптимальне поєднання державного регулювання та саморегулювання. Для ринку віртуальних активів саморегулювання має важливе значення, адже урахування специфіки цифрового середовища, технологічної складності ринку віртуальних активів та відсутності повноцінного централізованого регулювання, зумовлює потребу в посиленні ролі саморегулювання саме в цій галузі. Закріплення на законодавчому рівні правових засад саморегулювання ринку віртуальних активів свідчитиме про дотримання державою принципу «не нашкодь», а для його учасників зазначене дасть можливість долучитись до процесу регулювання відносин у цій сфері; стати суб'єктами, а не об'єктами регулювання.

В юридичній науці саморегулюванню господарської діяльності присвятили свої дослідження чимало науковців, зокрема О. В. Гарагонич [64], О. М. Гончаренко [73], В. В. Добровольська [114], О. В. Кологойда [169], Н. Ю. Філатова [458; 459], В. С. Щербина [485] й ін. Проте потребують обґрунтування пропозиції щодо визначення поняття саморегулювання ринку віртуальних активів, а також виявлення форм саморегулювання ринку віртуальних активів.

Перш за все, у тлумачному словнику саморегулювання визначається як регулювання, що здійснюється в організмі внутрішніми силами, без стороннього втручання, впливу [42, с. 1291]. Незважаючи на те, що наведене тлумачення стосується біологічної науки, у певній мірі його актуальність зберігається і для науки правничої, хоч і розкривається науковцями з характерними для права особливостями.

На думку О. М. Гончаренко саморегулювання виступає проявом справедливості (відбувається врахування та збалансування інтересів, врегулювання спорів між конкретними суб'єктами господарювання) [73, с. 39].

О. М. Гончаренко також зазначає, що «...саморегулюванням господарської діяльності є самостійне упорядкування суб'єктами господарювання (їх організаційними об'єднаннями) за допомогою правил, відносин із суспільного виробництва, виготовлення та реалізації продукції, виконання робіт чи надання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність, з метою економічних та соціальних потреб» [73, с. 66].

У свою чергу В. В. Кочин робить висновок, що «...саморегулювання є способом упорядкування суспільних відносин між юридично рівними суб'єктами на основі взаємного визначення їх прав і обов'язків, що формуються у відповідному правочині, або шляхом створення норм і правил поведінки спеціально створеними організаціями (регуляторами), які визнаються та виконуються їх учасниками (членами)» [175, с. 55].

Тобто, саморегулювання передбачає самостійне упорядкування суспільних відносин юридично рівними між собою суб'єктами – суб'єктами господарювання.

Слід також привести думку О. В. Кологойди, яка сутністю саморегулювання назвала можливість для суб'єктів певного виду професійної діяльності, об'єднуючись на добровільній основі, самостійно здійснювати її регулювання (шляхом локальної нормотворчості), а також здійснювати контроль за її здійсненням. Змістом саморегулювання, на думку вченої, є засноване на нормах законодавства регулювання відносин в окремих сферах економічної діяльності, яке здійснюється на принципах самоорганізації, тобто без безпосереднього втручання держави [169, с. 111].

У Великій українській юридичній енциклопедії зазначається, що саморегулювання господарської діяльності може бути реалізовано виключно за допомогою конкретних саморегулівних організацій, що здійснюють підприємницьку діяльність у певній сфері. Додається, що принцип саморегулювання господарської діяльності, за загальним правилом, полягає у відмові держави від галузевого контролю та нормотворчості, однак при збереженні за собою функції загального нагляду за господарською діяльністю, пред'являючи до саморегулівних організацій підвищені вимоги, але передаючи їм компетенцію з

регулювання господарської діяльності в конкретній сфері економіки [41, с. 616-617].

Наведені підходи доповнюють одне одного, розкриваючи багатогранний зміст саморегулювання. Тож на основі розглянутого можна запропонувати таке визначення для ринку віртуальних активів. Саморегулювання ринку віртуальних активів – це спосіб упорядкування суспільних відносин на ринку віртуальних активів, що здійснюється учасниками цього ринку шляхом установлення відповідних стандартів чи правил, а також контроль за дотриманням передбачених ними вимог на умовах об'єднання у спеціально створені саморегулювні організації. На ринку віртуальних активів значення саморегулювання посилюється, що пояснюється урахуванням специфіки цифрового середовища, технологічної складності ринку віртуальних активів та відсутності повноцінного централізованого регулювання.

Із запропонованого визначення саморегулювання ринку віртуальних активів, а також із вищерозглянутих наукових доробків випливає, що саморегулювання може полягати як у створенні саморегулювних стандартів чи правил, так і у контролі за їх дотриманням з боку спеціально утворених саморегулювних організацій. Саме такий критерій розглядається у науковій літературі як один із можливих для класифікації форм саморегулювання господарської діяльності. Зокрема, О. М. Гончаренко розглядає такі форми закріплення саморегулювання господарської діяльності: нормативне, що виявляється у створенні, розробці, закріпленні саморегулювних норм (етичних кодексів, правил поведінки, корпоративних норм тощо); організаційне (інституційне), яке реалізується шляхом створення відповідних саморегулювних організацій, що представляють відповідних учасників господарської діяльності, а також, здійснюють контроль за виконанням прийнятих правил поведінки, забезпечують допомогу та захист суб'єктів саморегулювання [73, с. 75].

Відповідно, саморегулювання ринку віртуальних активів може реалізовуватись у двох формах: нормативній (що проявиться у локальному (внутрішньому) регулюванні) та організаційній [205, с. 102]. Це свідчить про

правову природу саморегулювання ринку віртуальних активів як двоформного механізму впорядкування суспільних відносин між учасниками ринку віртуальних активів.

Щодо нормативного саморегулювання перш за все необхідно розглянути що саме вважається нормативністю у праві. С. О. Погрібний, вважає, що нормативність права полягає в тому, що воно містить у собі правила поведінки для суб'єктів суспільних відносин. Виходячи з цього, джерелом норм цивільного права учений розглядає будь-який акт-документ, який таке правило поведінки закріплює, відображає [314, с. 38]. На думку Л. І. Заморської нормативність проявляється через правові приписи в праві, що можуть бути впорядковані у систему [143, с. 32]. Р. О. Кабальський підсумував, що нормативність є властивістю соціальної матерії, зумовленою її внутрішньою потребою в упорядкованості й здатністю до самоорганізації [152, с. 14].

Як приклад реалізації нормативного саморегулювання у праві можна привести сферу, де саморегулювання є досить розвиненим – рекламу. Загальною світовою основою принципів саморегулювання в рекламі можна назвати Міжнародний кодекс рекламної практики. А. Вітренко, аналізуючи саморегулювання ринку рекламних послуг як дієвого механізму захисту добросовісної конкуренції, дійшов висновку, що основним принципом цього кодексу, або ж зібрання правил, є те, що реклама має бути законною, пристойною, чесною і правдивою, створеною із почуттям відповідальності перед споживачем та суспільством, відповідати критеріям добросовісної конкуренції. Також, на думку вченого, «...кодекс застосовують так, щоб було дотримано дух закону, а не тільки його букву: рекламодавець повинен довести свою правоту, а не позивач – справедливість своїх звинувачень» [52, с. 29]. Попри це, звичайно, нормативне саморегулювання застосовується не тільки у рекламній сфері. Зокрема, В. В. Добровольська у своєму дослідженні підсумовує, що сферами підприємництва із найбільш розвиненим саморегулюванням є ринок цінних паперів, аудит та комерційна реклама [114, с. 305]. Видається, що і ринок віртуальних активів може зайняти чільне місце в подібному переліку.

З урахуванням вказаного можна зробити висновок, що на ринку віртуальних активів саморегулювання може проявлятися у формі локального (внутрішнього) регулювання, яка полягатиме у розробці та закріпленні саморегулювних норм, які мають бути закріплені в певних стандартах чи правилах.

Цікавою є також думка Л. М. Дорошенко, що одним із головних джерел саморегулювання корпоративних відносин може бути корпоративний договір. Учена вважає корпоративний договір локальним актом, хоча його положення є ненормативними, оскільки встановлюють правила поведінки, хоча і розраховані, як правило, на неодноразове застосування, проте стосуються учасників корпоративної організації, які є сторонами корпоративного договору [121, с. 231-232]. Підтримуючи таку позицію варто зазначити, що для учасників ринку віртуальних активів джерелом саморегулювання такий договір виступатиме тільки у разі його укладення, і це не пов'язане безпосередньо із самим оборотом віртуальних активів, а тому в межах цього дослідження корпоративний договір немає підстав розглядати як елемент нормативного саморегулювання.

Між тим, варто зазначити, що держава делегує низку своїх функцій саморегулювним організаціям, а отже такі організації можуть контролювати не тільки дотримання власних правил, а і дотримання норм законодавства. Ілюстрацією цієї тези можуть бути повноваження саморегулювних організацій на фондовому ринку, до яких віднесено, серед іншого, розроблення заходів, спрямованих на запобігання порушенням членами саморегулювних організацій норм законодавства (п. 2 ч. 2 ст. 144 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»). Проте доцільно погодитись із позицією Н. Ю. Філатової, яка зазначає, що «... мета утворення саморегулювних організацій полягає не просто у здійсненні «регулювання для регулювання», а в розробці додаткових правил, норм і підвищених стандартів діяльності для їх членів і здійсненні контролю за їх дотриманням з метою задоволення інтересів широкого кола споживачів, з одного боку, а також забезпечення ділових інтересів членів саморегулювних організацій – з другого» [458, с. 284-285]. Із цим варто погодитись, проте зазначивши, що саморегулювні організації мають певну перевагу перед

органами, що здійснюють державне регулювання, адже спроможні до більш оперативної адаптації норм права до конкретних умов ринку. На підтримку цієї тези можна привести позицію А. І. Німковича, що саморегулювання зарекомендувало себе як ефективний механізм регулювання, оскільки саморегулювні організації за своєю природою мають більшу гнучкість адаптувати регуляторні вимоги до бізнес-середовища, що швидко змінюється, і спроможні швидше, ніж державні відомства, реагувати на зміну ринкових умов [285, с. 72].

Варто також привести думку Р. О. Кабальського, що головними шляхами забезпечення нормативності права та реалізації правових цінностей є державний примус (через систему покарання і примушення до бажаної поведінки) та процес легітимації права (через добровільне виконання правових імперативів в силу впевненості соціальних суб'єктів у їх правильності, цінності та необхідності). Вказані способи не являють собою певну бінарну опозицію, а можуть взаємообумовлювати та доповнювати один одного. Саме соціальна виправданість правових вимог визначає виникнення соціально-психологічного механізму їх захисту. Нормативність права, виражаючи належність, передбачає не примус, а скоріше примусовість велінь права [152, с. 15].

Отже, саморегулювними організаціями на ринку віртуальних активів може контролюватись як дотримання норм законодавства, так і дотримання власних правил. Між тим, саме розробку і дотримання власних правил слід назвати превалюючою ціллю.

Розглянуте вище дає підстави безпосередньо перейти до другої форми саморегулювання ринку віртуальних активів – організаційної, яка реалізується у створенні саморегулювних організацій, що потребує детальнішого аналізу останніх.

Приклад легального закріплення дефініції саморегулювної організації можливо знайти в Законі України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» від 14 грудня 2021 р. № 1953-IX [370], де така організація визначена як неприбуткове об'єднання надавачів фінансових або супровідних послуг, створене відповідно до цього закону або спеціальних законів з метою саморегулювання діяльності його учасників, представництва і захисту їхніх прав та інтересів, а також

інтересів інших учасників ринку фінансових послуг, якому було надано такий статус регулятором та якому регулятор відповідно до закону може делегувати свої окремі повноваження; (п. 53 ч. 1 ст. 1).

О. М. Гончаренко визначає саморегульну організацію як інституційну (організаційну) форму саморегулювання суб'єктів господарювання, метою якої є альтернативне або додаткове до державного самостійне упорядкування господарської діяльності у певній сфері, галузі, виді (видів), ринку, які вони представляють. Одночасно із цим учена зазначає, що саморегульна організація – самоврядна організація, некомерційне об'єднання суб'єктів господарювання для самостійного регулювання господарської діяльності [73, с. 204].

У свою чергу В. В. Кочин під саморегульною організацією пропонує розуміти юридичну особу приватного права, що утворена як суспільно корисне непідприємницьке товариство та у відповідному законом порядку набула статусу саморегульної організації [176, с. 39]. В. С. Щербина відніс саморегульні організації до таких організацій, що здійснюють щодо суб'єктів господарювання організаційно-господарські повноваження, однак здійснення цих повноважень відбувається не на основі відносин власності, а внаслідок делегування їм зазначених повноважень уповноваженими органами держави відповідно до закону [485, с. 14].

Щодо функції саморегульних організацій Н. Ю. Філатова зазначає, що ці організації та подібні їм об'єднання суб'єктів підприємницької чи професійної діяльності можуть здійснювати як охорону, так і захист цивільних прав та інтересів їх членів [459, с. 502].

Таким чином, на ринку віртуальних активів саморегульні організації покликані об'єднати учасників ринку для впорядкування діяльності на ринку, охорони та захисту своїх прав та інтересів, створення відповідних правил поведінки та контролю за їх виконанням. Також, спираючись на думку О. В. Гарагонича, можна дійти висновку, що саме через саморегульні організації реалізуватиметься колективна форма господарської компетенції учасників ринку віртуальних активів [64, с. 217].

З урахуванням цього саморегульну організацію на ринку віртуальних активів можна визначити як некомерційне об'єднання суб'єктів господарювання, яке здійснює діяльність на ринку віртуальних активів для самостійного регулювання господарської діяльності на цьому ринку, що полягає в охороні та захисті прав та інтересів учасників ринку, вирішенні спорів між ними, створенні відповідних правил поведінки та контролі за їх виконанням. Відповідне визначення пропонується закріпити в Законі України «Про віртуальні активи».

В Україні, безумовно, є випадки ефективного утворення та функціонування саморегульних організацій.

Передусім потрібно привести думку О. О. Бакалінської, що держава, як регулятор ринкових відносин, в багатьох випадках спирається на ресурси саморегульних організацій, таких як: торгово-промислові палати, спілки та союзи промисловців та підприємців, асоціації товаровиробників тощо [8, с. 64].

Також, С. Ю. Гоцалюк, аналізуючи саморегулювання у галузі електроенергетики, згадує таку договірну організацію, як Оптовий ринок електричної енергії, що складається з представників виробників та постачальників електроенергії. Як зазначає вчений, це і є саморегульна організація, яка координує дії учасників ринку щодо питань системного становлення та поступового вдосконалення оптового ринку [82, с. 68].

Важливо згадати також Українську Асоціацію Інвестиційного Бізнесу (УАІБ), яка наразі є єдиною саморегульною недержавною організацією, якій держава Україна делегувала частку своїх повноважень [343], визначивши їх в Законі України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 р. № 5080-VI [359] та Положенні про об'єднання професійних учасників фондового ринку, затверджені рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 грудня 2012 р. № 1925 [355].

На ринку віртуальних активів в Україні не функціонують саморегульні організації, оскільки передумови для їх утворення ще не розроблені. Окремі саморегульні організації створюються з самого початку як квазіпублічні утворення. Проте більшість інших створюються як громадські організації [72, с.

13]. В Україні функціонує Громадська спілка «Віртуальні Активи України», заснована в листопаді 2020 року Громадською організацією «Blockchain4Ukraine», блокчейн-екосистемою «Binance» та юридичними компаніями «Juscutum» і «Arzinger». Її місія – запуск ринку віртуальних активів в Україні, а також впровадження блокчейну в ключових секторах бізнесу та державного сектора [372], однак на цей час немає підстав вважати ці громадські організації саморегульованими організаціями в класичному розумінні. Проте, у світі вже є країни, які забезпечили створення відповідних саморегульованих організацій, а тому видається доцільним проаналізувати цей досвід.

Так, у Японії в 2018 р. було утворено Японську асоціацію обміну віртуальних валют (Japan Virtual Currency Exchange Association, JVCEA), яка є саморегульованою організацією, що здійснює саморегулювання на ринку криптовалют, установлює певні правила та стандарти, сприяє учасникам ринку у дотриманні нормативних актів та піднімає питання про проблеми учасників ринку [509, с. 1].

Схожу саморегульовану організацію – Асоціацію віртуальних товарів (Virtual Commodity Association, VCA), – того ж, 2018 р., утворено у США. Американські дослідники називають її першою та єдиною саморегульованою організацією в цій галузі [597, с. 47].

У свою чергу, в Канаді вирішили не створювати окрему саморегульовану організацію, визначивши серед пріоритетів Організації регулювання інвестиційної галузі Канади (Investment Industry Regulatory Organization of Canada, IIROC), уже існуючої саморегульованої організації у інвестиційній галузі, підготовку пропозицій щодо регулювання ринку віртуальних активів [686], що не заперечує важливість організаційного саморегулювання, однак поєднує саморегульовану організацію на ринку віртуальних активів з іншими сферами.

З урахуванням наведеного можна зробити висновок про доцільність організаційного саморегулювання ринку віртуальних активів.

Видається, що в Україні саме створення нової, інституційно незалежної саморегульованої організації на ринку віртуальних активів сприятиме належному розвитку саморегулювання галузі. Як приклад визначення правового статусу

саморегулювальної організації у вітчизняному законодавстві можна привести ринки капіталів та організовані товарні ринки. Так відповідно до ст. 139 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» регулювання ринків капіталу здійснюють держава та саморегулювальної організації. Саморегулювальна організація професійних учасників ринків капіталу – це об'єднання професійних учасників ринків капіталу, що відповідає вимогам, встановленим Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ч. 2 ст. 4). В тому ж законі визначено порядок набуття статусу саморегулювальних організацій (ст. 143), їх повноваження (ст. 144).

Варто, зокрема, відзначити, що відповідно до ч. 2 ст. 143 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» об'єднання професійних учасників ринків капіталу набуває статусу саморегулювальної організації за певним видом професійної діяльності на ринках капіталу з дня надання йому статусу з боку НКЦПФР.

З урахуванням вищевикладеного, в Законі України «Про віртуальні активи» має бути відображено, що регулювання ринку віртуальних активів здійснює держава та саморегулювальні організації і для конкретизації запропонованих положень можливо застосувати аналогію та запропонувати покласти обов'язок з надання статусу саморегулювальних організацій на НКЦПФР, як на регулятора, якого наділено повноваженнями з видачі дозволів на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів (ст. 19 Закону України «Про віртуальні активи»).

Видається, що окреслення конкретних напрямів діяльності та підстав створення і функціонування саморегулювальних організацій стане дієвим та ефективним доповненням до державного регулювання ринку віртуальних активів, що дозволить досягти оптимального шляху поєднання засобів саморегулювання та державного регулювання цього ринку.

Серед найбільш актуальних напрямів повноважень саморегулювальних організацій на ринку віртуальних активів, з урахуванням подібних повноважень, запропонованих Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» варто виокремити: 1) розроблення та затвердження обов'язкових для виконання членами саморегулювальних організацій правил (стандартів) провадження

відповідного виду професійної діяльності на ринку віртуальних активів, крім правил (стандартів), що прямо встановлені законом; 2) впровадження ефективних механізмів розв'язання спорів, пов'язаних з професійною діяльністю учасників ринку.

Щодо розроблення та затвердження правил потрібно коротко зауважити, що саморегулівні організації є більш гнучкими, ніж законодавець, тому, з огляду на технологічність ринку віртуальних активів, зможуть швидко підлаштовуватись під зміни, заповнюючи певні можливі прогалини в регулюванні. Безумовно, впровадження цих правил має здійснюватися у суворій відповідності до умов законодавства, не суперечити йому.

Впровадження ефективних механізмів розв'язання спорів, при цьому, є ще більш актуальним питанням та потребує детальнішого опрацювання.

Між учасниками ринку віртуальних активів час від часу виникають спори, що потребують вирішення. Учені наголошують, що зростання «криптоекономіки» створює основу для нового правового порядку, який може складатися з децентралізованих і саморегульованих механізмів, що дозволить більш впорядковані та ефективні процеси вирішення спорів [606, с. 139]. Ба більше, сама технологія блокчейн має безпосередній вплив на вирішення спорів, уможливлючи в майбутньому навіть створення самозастосовних систем приватного врегулювання спорів [756, с. 448]. У таких умовах учасники ринку потребуватимуть нових правових інструментів, які мають бути достатньо технологічними. Практики звертають увагу, що кількість спорів між учасниками ринку віртуальних активів зростає, а тому потрібні дієві та передбачувані механізми їх вирішення, до прикладу: включати в користувацьку угоду арбітражне застереження, що регламентуватиме порядок вирішення спору [582]. Й. Е. Дінцер (Dincer) вважає, що міжнародна арбітражна спільнота може допомогти сформувати майбутнє вирішення спорів у спосіб, який більше відповідає цифровій економіці, що стрімко розвивається [606, с. 140-141]. З урахуванням наведеного набирає актуальності питання застосування арбітражу як альтернативного способу вирішення спорів між учасниками ринку віртуальних активів.

Правова основа арбітражу як способу, що широко застосовується для вирішення спорів, представлена нормами Законів України «Про третейські суди» від 11 травня 2004 р. № 1701-IV [369] та «Про міжнародний комерційний арбітраж» від 24 лютого 1994 р. № 4002-XII [360]. У той же час, спеціальний тематичний закон – Закон України «Про віртуальні активи» не містить жодних положень щодо вирішення спорів на ринку, у тому числі і арбітражами.

Окремі аспекти альтернативного вирішення спорів, зокрема арбітражу, відображені в роботах таких українських учених, як О. Б. Верба-Сидор [3], О. М. Гончаренко [74], О. П. Подцерковний [318], Ю. Д. Притика [340], О. М. Спектор [434], А. В. Прилуцька [337] та багатьох інших. Проте, недостатньо опрацьованими залишаються питання арбітражу, як альтернативного способу вирішення спорів, які виникають на ринку віртуальних активів. Це потребує удосконалення теоретико-правової основи арбітражу як альтернативного способу вирішення спорів на ринку віртуальних активів; виявлення й конкретизації особливостей вирішення арбітражем спорів на ринку віртуальних активів.

В науковій літературі альтернативні способи вирішення господарських спорів представляють як сукупність процедур, що застосовуються сторонами господарського спору на підставі взаємної згоди, добровільності і диспозитивності формалізованого та/або неформалізованого характеру з метою його вирішення [337, с. 203]. Одним із таких альтернативних способів вирішення спорів є арбітраж. Вирішення спорів арбітражами тісно пов'язане із саморегулюванням господарської діяльності учасниками ринку віртуальних активів. З цього приводу О. П. Подцерковний зауважив, що глибоко опанувати питання міжнародного комерційного арбітражу можна лише якщо перейнятися духом відповідного регулювання, тонкою гранню взаємодії саморегулівних засад арбітражу й публічного правопорядку у державі [318, с. 96-97].

О. М. Гончаренко дійшла висновку, що суб'єкти комерційної діяльності створюють відповідні саморегулівні організації для представництва, захисту своїх інтересів і за таких саморегулівних організацій формуються відповідні арбітражні суди [74, с. 7]. С. В. Міщенко серед функцій саморегулівних організацій зазначив

арбітражну, яка реалізується через діяльність створених при саморегулівних організаціях третейських судів [266, с. 49]. У свою чергу, М. Кохент (Cohent) та А. Сундарараянтт (Sundararajantt) вважають, що багато саморегулівних організацій, які існували ще до появи цифрової економіки, значною мірою покладалися на силу репутації для посилення дотримання галузевих правил та пропонували надання арбітражних послуг, і в яких можуть бути накладені грошові санкції за недотримання правил [574, с. 128].

У світлі цього видається, що «криптоекономіка» кардинально не змінить правила вирішення спорів, які складались століттями, однак на сучасному етапі арбітраж може дещо видозмінитись, відбиваючи особливості функціонування ринку віртуальних активів.

Стосовно терміну «арбітраж» слід звернути увагу, що історично в науковій літературі та в законодавстві багатьох країн поняття внутрішніх третейських судів і міжнародних комерційних арбітражів не розрізняються: всі вони позначаються терміном «арбітраж» [266, с. 260], і в межах цього дослідження поняття «арбітраж» також буде вживатись у такому ж розумінні, що дає підстави для аналізу як законодавчої бази як врегулювання міжнародного комерційного арбітражу так і третейських судів. У цьому контексті доцільно також привести думку О. М. Спектор, яка підсумувала, що під поняттям «арбітраж» розуміють будь-який арбітраж (третейський суд) незалежно від того, чи утворено його спеціально для розгляду окремої справи, чи здійснюють його постійно діючою арбітражною установою [434, с. 81].

Щодо правової основи міжнародного комерційного арбітражу то відповідно до ч. 2 ст. 1 Закону України «Про міжнародний комерційний арбітраж» до нього можуть за угодою сторін передаватися спори з договірних та інших цивільно-правових відносин, що виникають при здійсненні зовнішньоторговельних та інших видів міжнародних економічних зв'язків, якщо комерційне підприємство хоча б однієї із сторін знаходиться за кордоном. Регламент Міжнародного комерційного арбітражного суду (МКАС) при Торгово-промисловій палаті України підтверджує, що наведене стосується, в тому числі, і спорів за участю фізичних осіб [388]. Тому

на розгляд МКАС можуть передаватись спори, що стосуються віртуальних активів, які виникають при здійсненні зовнішньоторговельних та інших видів міжнародних економічних зв'язків, якщо одна із сторін (учасник ринку віртуальних активів) знаходиться за кордоном.

У контексті внутрішньодержавних спорів слід зазначити, що юридичні та/або фізичні особи, а також адміністратор за випуском облігацій, який діє в інтересах власників облігацій відповідно до положень Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», мають право передати на розгляд третейського суду будь-який спір, який виникає з цивільних чи господарських правовідносин, крім випадків, передбачених законом (ст. 5 Закону України «Про третейські суди»). Тому певні спори на ринку віртуальних активів можливо передати на розгляд третейського суду. У той же час каменем спотикання є положення п. 14 ч. 1 ст. 6 Закону України «Про третейські суди», де регламентовано, що третейські суди не можуть розглядати справи у спорах щодо захисту прав споживачів, у тому числі споживачів послуг банку (кредитної спілки). Наведене свідчить, що споживачі (замовники послуг) українського постачальника послуг, пов'язаних із оборотом віртуальних активів, не можуть передавати спір на розгляд третейському суду в Україні відповідно до Закону України «Про третейські суди».

Однак, незважаючи на такі обмеження в українському законодавстві, українські споживачі можуть бути замовниками послуг постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрованого за правом іноземної держави. За таких умов сторони можуть регламентувати передачу спору третейському суду за правом відповідної іноземної держави, де таких обмежень у законодавстві немає. Видається, що в такому ключі найбільш затребуваним стане саме онлайн-арбітраж, який через можливість дистанційної участі буде доступним ширшому колу споживачів. Ю. Д. Притика зауважував, що альтернативні способи вирішення спорів повинні забезпечувати пропорційність витрат, легкість доступу та ефективність вирішення спорів, використання онлайн-арбітражу є досить перспективним [340, с. 193]. Крім того, в умовах воєнного стану впровадження онлайн вирішення спорів на ринку віртуальних активів відображатиме особливості

функціонування самого ринку, який нерозривно пов'язаний із інтернетом [208, с. 65].

На підставі наведеного можливо зробити проміжний висновок, що учасники ринку віртуальних активів мають законні підстави застосовувати арбітраж як альтернативний спосіб вирішення спорів у разі наявності підстав для передачі спору на розгляд міжнародному комерційному арбітражу (здійснення зовнішньоторговельних та інших видів міжнародних економічних зв'язків, якщо комерційне підприємство хоча б однієї із сторін знаходиться за кордоном) або третейському суду, окрім споживачів (замовників послуг) постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, діючого за правом України. Однак, українські споживачі можуть бути замовниками послуг постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрованого за правом іноземної держави, і, відповідно, сторони можуть домовитись передати спір на розгляд третейському суду за правом іноземної держави.

Між тим, обов'язковою умовою для передачі спору, який виник на ринку віртуальних активів арбітражу (третейському суду) є наявність укладеної між сторонами арбітражної (третейської) угоди. О.Г. Хрімлі конкретизує, що третейський розгляд може застосовуватись лише у тому випадку, якщо між сторонами наявна відповідна угода, яка може бути викладена у формі арбітражного (третейського) застереження в договорі, або у вигляді окремої письмової угоди [469, с. 101]. В українському законодавстві такі положення закріплені у ст. 5 Закону України «Про третейські суди» та ст. 7 Закону України «Про міжнародний комерційний арбітраж», де унормовано, що обов'язковою умовою для передачі справи на розгляд арбітражу є укладення сторонами арбітражної (третейської) угоди.

Форма і зміст такої арбітражної угоди, як правило, пропонується сторонам у регламентах відповідних арбітражів. З істотних умов арбітражної угоди варто звернути увагу, насамперед, на необхідність конкретизації виду і назви арбітражу: арбітраж *ad hoc* чи постійно діючий арбітражний орган, компетентний розглядати спір [235, с. 65]. Сторони можуть обирати такі арбітражі за зручністю, однак

стосовно спорів на ринку віртуальних активів варто брати до уваги регламенти самих арбітражів.

Фахівці з «Clifford Chance» зауважили, що існує широкий спектр арбітражних регламентів, з яких сторони можуть обирати. Деякі з найбільш поширених розроблені установами ООН (ЮНСІТРАЛ, WIPO). Існують також незалежні арбітражні інституції, які розробляють правила та адмініструють справи (ICC, LCIA, AAA, SIAC тощо). Арбітражні регламенти також розробляються торговельними організаціями для вирішення спорів, що виникають у певних секторах або галузях (LMAA для морських перевезень, PRIME для фінансів, CAS для спорту). Дослідники зазначили, що існуючі правила, в принципі, підходять для вирішення спорів, пов'язаних з віртуальними активами: їхньою перевагою є те, що вони перевірені часом і зберігають гнучкість, щоб забезпечити процедуру, пристосовану до новітніх можливостей нових технологій [507, с. 4].

Дж. Чен (Chen) відзначив, що існують також ініціативи, що адаптують класичну модель арбітражу до специфічного контексту вирішення криптовалютних спорів, зберігаючи при цьому деякі з її фундаментальних особливостей [561, с. 268]. Наприклад, Правила вирішення цифрових спорів, що напрацьовані за підтримки Уряду Великобританії, призначені безпосередньо для вирішення спорів, пов'язаних з віртуальними активами. Ці правила передбачають, що застосовним правом є право Англії та Уельсу, якщо сторони не узгодять інше. Правила передбачають юридично обов'язковий арбітраж або експертне вирішення спорів, з можливістю для арбітрів виконувати свої рішення безпосередньо в мережі за допомогою закритого ключа. Заслужують на увагу також положення про те, що арбітраж має право в будь-який час оперувати, змінювати, підписувати або скасовувати будь-який віртуальний актив, що має відношення до спору, використовуючи будь-який цифровий підпис, криптографічний ключ, пароль або інший наявний у нього механізм цифрового доступу або контролю. Арбітражний суд також має право доручити стороні спору вчинити будь-яку з цих дій [600]. Ці правила забезпечують основу для швидкого та ефективного вирішення спорів, пов'язаних з блокчейном; адаптують традиційні вирішення спорів на ланцюжку

для сприяння вирішення спорів на ланцюжку; використовують технології для вирішення спорів [729].

Е. Чан (Chan) та співавтори відзначили, що важливим питанням є вибір арбітра, технічний досвід якого може бути важливим у спорах про віртуальні активи, коли йдеться про комп'ютерний код або складні питання, пов'язані з функціонуванням технологій розподіленого реєстру [558, с. 48]. У ситуаціях, коли арбітраж уповноважений змінювати, передавати або іншим чином поводитися з віртуальним активом, відповідний досвід може бути вкрай важливим.

Іншим прикладом вартим уваги є «Cryptonomica» – постійно діючий арбітраж, що базується в Лондоні, Великобританія. Арбітражний регламент «Cryptonomica» передбачає електронне подання документів, а також проведення засідань арбітражу в режимі відеоконференції. Тобто, переважною формою є онлайн-арбітраж. При цьому якщо сторони не домовляться про інше, склад арбітражного суду може також збиратися в будь-якому місці, яке він вважатиме прийнятним для будь-якої іншої мети, включаючи проведення слухань. Примітним є те, що на відміну від типової практики міжнародного комерційного арбітражу, Регламент «Cryptonomica» передбачає, що якщо всі сторони не домовилися про інше в письмовій формі, арбітражні рішення є публічними. Регламент «Cryptonomica» також передбачає, що арбітри приймають рішення *ex aequo et bono* (з лат. за добром і справедливістю). При цьому всіх випадках арбітражний суд приймає рішення відповідно до умов контракту, якщо такі є, і бере до уваги будь-які звичаї торгівлі, застосовні до операції (ст. 33 Регламенту «Cryptonomica») [587]. Застосування *ex aequo et bono* відоме нам із середньовічного *lex mercatoria* – тодішні суди ринків, ярмарок, портів, купецьких гільдій намагалися виносити свої рішення відповідно до принципів *ex aequo et bono* (тобто як «дружній посередник», справедливо) і в максимально короткий строк [74, с. 6].

Аналізуючи наведені регламенти видається доцільним звернути на низку аспектів, які можуть стати напрямами удосконалення регламентів, за якими вирішуватимуться спори на ринку віртуальних активів арбітражами: 1) переважною формою видається онлайн-арбітраж, якщо сторони не домовляться

про інше, а тому необхідно передбачити порядок участі в засіданнях в режимі відеоконференції та унормувати дистанційне подання доказів; 2) арбітраж може передбачити повноваження щодо контролю над віртуальними активами, які є предметом спору, та здійснення інших необхідних операцій з ними; 3) при обранні застосовного права може бути обрано не лише матеріальне право певної юрисдикції, а і *ex aequo et bono* (з лат. за добром і справедливістю); 4) кваліфікація арбітра має відповідати вимогам, які висуваються до такої категорії спорів, зокрема щодо розуміння специфіки функціонування технології розподіленого реєстру чи інших необхідних технологій.

Оскільки міжнародна практика застосування арбітражу для вирішення спорів на ринку віртуальних активів уже певним чином напрацьована, видається недоцільним обмежувати Україну в можливості використання такого способу вирішення спорів на ринку як арбітраж, що потребує скасування обмежень, встановлених Законом України «Про третейські суди». На тому, що міжнародна практика йде іншим шляхом і має значний досвід у питаннях діяльності онлайн-арбітражу щодо розгляду спорів у сфері електронної комерції наголошував і Ю. Д. Притика [340, с. 193].

Формування правової основи, яка б дозволила арбітраж на внутрішньому українському ринку є необхідною, тим паче на практиці уже відомі випадки скасування рішень арбітражів через їх невідповідність законодавству. До прикладу, у 2020 р. китайські суди скасували арбітражне рішення (винесене в Китаї), яке зобов'язувало відповідача сплатити збитки у зв'язку з нездійсненням переказу віртуальних активів. Збитки були визначені в еквіваленті китайських юанів, але рішення було скасовано з міркувань публічного порядку, оскільки його виконання сприяло б обігу криптовалюти та її обміну на фіатну валюту всупереч чинному китайському законодавству [510]. Також, спираючись на позицію І. Ф. Коваль, що для вирішення конфліктної ситуації законодавство може містити різні можливості для захисту [163, с. 112], видається, що арбітраж може стати ефективним способом реалізації права на захист, а тому можливість його використання має бути закріплена в законодавстві.

Тому необхідно запропонувати доповнити п. 14 ч. 1 ст. 6 Закону України «Про третейські суди» приміткою про те, що виняток щодо неможливості розгляду справ у спорах щодо захисту прав споживачів, у тому числі споживачів послуг банку (кредитної спілки) не поширюються на спори, що виникають на ринку віртуальних активів. За таких умов арбітражі (третейські суди) матимуть підстави розглядати відповідні спори в Україні.

У контексті твердження О.П. Подцерковного, що «... міжнародний комерційний арбітраж є надбанням цивілізації. Його не можна було б уявити 200 і 100 років тому, позаяк лише відповідний розвиток суспільства у глобальному вимірі міжнародної комерції створив умови для формування сучасних процедур арбітражу й визнання державами різних правових систем його рішень» [318, с. 95]. Видається логічним відзначити, що таким самим надбанням цивілізації може стати спеціалізований арбітраж для вирішення спорів на ринку віртуальних активів, умови для формування якого викликані етапом сучасного розвитку суспільства і значним поширенням ринку віртуальних активів [189, с. 103].

2.3. Зарубіжний досвід регулювання ринку віртуальних активів

Системний підхід до дослідження ринку віртуальних активів зумовлює необхідність дослідження зарубіжного досвіду регулювання ринку віртуальних активів. У свою чергу це потребує аналізу відповідних напрацювань в ЄС, як у наднаціональному утворенні, так і в окремих зарубіжних державах, де ефективність регулювання ринку віртуальних активів доведена практикою та визнана науковцями.

2.3.1. Правове підґрунтя впливу Європейського Союзу на ринок віртуальних активів

Розвиток ринку зумовив необхідність для держав-членів ЄС відповідати новим викликам та вписувати віртуальні активи в існуючий регуляторний

периметр. Декілька держав-членів ЄС почали робити активні спроби розробки відповідного регулювання: формувати робочі групи, випускати керівництва та роз'яснення та, навіть, розробляти певні нормативно-правові акти. Відсутність єдиної позиції щодо регулювання ринку віртуальних активів змушувала держав-членів ЄС застосовувати власні, часто суперечливі та взаємовиключні, підходи до вирішення цієї проблеми. Стосовно криптовалюти А. Й. Іванський узагальнив, що різноманіття європейських позицій стосовно її правового статусу є вражаючим: починаючи від класифікації її як електронних грошей (Нідерланди, Бельгія), форми грошей (Німеччина), нематеріального активу (Чехія, Австрія), біржового активу (Норвегія), фінансового фондового інструменту (Фінляндія, Болгарія), засобу платежу (Швеція, Люксембург, Франція), прямого платіжного засобу (Суд справедливості ЄС), цифрового вираження цінності (Директива ЄС) [148, с. 168]. Ш. Хуанг (Huang) також слушно відзначає, що правила обороту віртуальних активів можуть регулюватися індивідуальним законодавством держав-членів ЄС, що вносить плутанину в діяльність суб'єктів господарювання та регуляторів у цій сфері [677, с. 91].

Це суперечило основним принципам функціонування внутрішнього ринку ЄС, зокрема в частині вільного пересування товарів і послуг. З урахуванням того, що створення внутрішнього ринку було головною економічною метою утворення самого ЄС [392], то необхідність удосконалення правового підґрунтя впливу ЄС на ринок віртуальних активів стало нагальною необхідністю. Урешті, після ретельних консультацій та аналізу екосистеми віртуальних активів Європейська комісія створила основу для регулювання ринків віртуальних активів і на рівні ЄС прийнято історичне рішення для ринку віртуальних активів – схвалено Регламент Markets in Crypto-Assets (MiCA), який покликаний уніфікувати підходи до ринку віртуальних активів на рівні ЄС, та визначити межі, в яких до їх обороту застосовуватиметься MiCA, а в яких – інші нормативно-правові акти.

Для України досвід ЄС має неабияке значення, оскільки європейська інтеграція відповідає інтересам українського народу, а завершення євроінтеграційного процесу є одним із найважливіших напрямів розвитку нашої

держави. Т. В. Каплюченко відзначає, що активне, «авангардне» використання засобів інтеграційного регулювання для регулювання «приватно-публічних» відносин може послужити швидшому доступу України до внутрішнього ринку ЄС [154, с. 193]. В. А. Устименко, Р. А. Джабраїлов та Т. С. Гудіма також наголошували на необхідності якомога більшої імплементації норм MiCA у вітчизняне законодавство [449, с. 50-51].

Погоджуючись загалом з думкою Д. І. Кулеби, що гармонізуючи своє законодавство із законодавством інших держав-членів організації, які вже є членами ЄС, Україна неминуче буде переносити у своє законодавство приписи, які містяться також і у праві ЄС, а отже здійснюватиме апроксимацію свого законодавства і, зрештою, також наближатися до ЄС [185, с. 71], видається, що в даному випадку Україні слід більше звертати увагу на результат консенсусу держав-членів ЄС. Тому правове підґрунтя впливу ЄС на ринок віртуальних активів є актуальним.

Окремі питання регулювання ринку віртуальних активів досліджувались такими європейськими науковцями-правниками як Д. Зетше (Zetzsche) [861], М. Дініс Лукас (Dinis Lucas) [607], В. Феррарі (Ferrari) [639] та ін. Досвід ЄС щодо правового режиму криптовалют аналізували й українські вчені, зокрема М. В. Гребенюк та Р. В. Лук'янчук [83]. Проте, в сучасній науковій літературі бракує досліджень, присвячених правовому підґрунтю впливу ЄС на ринок віртуальних активів, адже це підґрунтя активно розвивається, що свідчить про необхідність та доцільність подальшого аналізу.

Для досягнення поставленої мети доцільно коротко зупинитись на шляху ЄС до ухвалення MiCA.

Свого часу перед компетентними органами ЄС постало важливе завдання – визначити у яких межах діюче законодавство ЄС розповсюджується на віртуальні активи та переглянути певні норми для того, щоб забезпечити можливість їх ефективного застосування. У свою чергу для регулювання тих відносин, на які не можуть бути поширені існуючі норми законодавства, постала необхідність розробки відповідного правового забезпечення. У цьому контексті доцільно

згадати думку Т. С. Гудіми, В. К. Малолітневої та В. І. Камишанського, що глобалізація та технологічний прогрес обумовили поступову цифровізацію торгівельних відносин (на національному і на міжнародному рівнях) і поставили на порядок денний необхідність закономірної модернізації міжнародних документів, національного законодавства [93, с. 251].

Фрагментарність законодавства на національному рівні може розглядатись як позитивне явище у коротко- та середньостроковій перспективі, оскільки це може стати позитивним досвідом для тестування регуляторних режимів, однак видається, що у довгостроковій перспективі та у світлі необхідності забезпечити належне правове підґрунтя для впливу на ринок віртуальних активів, необхідна розробка належної, справедливої та ефективної правової основи. Як зазначає М. Дініс Лукас (Dinis Lucas), рівномірність фінансового регулювання в ЄС є наслідком існування єдиного ринку. Гармонізація необхідна для захисту інвесторів, щоб дати можливість для надання послуг на усій його території. Крім того, дезорієнтація, з якою стикаються учасники ринку, у поєднанні з відсутністю єдиної термінології, посилює проблеми, з якими стикаються суб'єкти господарювання, що прагнуть відповідати вимогам законодавства при провадженні господарської діяльності на території ЄС [607, с. 55].

9 січня 2019 р. опубліковано Пораду щодо віртуальних активів та первинного розміщення монет (Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets), розроблену Європейським управлінням з цінних паперів та ринків (European Securities and Markets Authority, ESMA) [499, с. 5]. У цьому документі роз'яснюються які положення чинного законодавства ЄС можуть застосовуватись щодо ринку віртуальних активів та пропонується класифікація віртуальних активів на три види: платіжні, інвестиційні та службові.

Того ж дня Європейська банківська організація (European Banking Authority, ЕВА) опублікувала власну позицію щодо віртуальних активів – Звіт з порадою для Європейської Комісії щодо віртуальних активів (Report with advice for the European Commission on Crypto-Assets), де вищезазначену класифікацію було підтримано та

при цьому ж зауважено, що певні віртуальні активи можуть одночасно належати до декількох видів [780, с. 7].

Надалі, 24 вересня 2020 р. Європейською Комісією прийнято Пакет цифрових фінансів (Digital Finance Package), що включає в себе нову Стратегію цифрових фінансів (Digital Finance Strategy) у поєднанні з оновленою Стратегією роздрібних платежів (Retail Payments Strategy), що направлено на підвищення конкурентоспроможності та інноваційності ЄС у фінансовому секторі, відкриваючи для Європи шлях до розробки світових стандартів [602].

Крім вищезазначеного, в основі Пакету цифрових фінансів лежали законодавчі пропозиції. Це включило в себе як перший проєкт вищезгаданого MiCA [770], так і законопроект про пілотний режим для ринкової інфраструктури на основі технології розподіленого реєстру (Regulation on a Pilot Regime for Market Infrastructures Based on Distributed Ledger Technology) [771]. У той час як останній законопроект застосовує так званий підхід «пісочниці» для ринку на основі технології розподіленого реєстру, з розробкою MiCA поставлено крапку в дискусії щодо доцільності регулювання ринку віртуальних активів на рівні ЄС.

Згідно з прес-релізом Європейської ради на офіційному вебсайті, ЄС врешті об'єднує криптоактиви, емітентів криптоактивів та постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами, в єдину нормативно-правову базу – MiCA, що захистить інвесторів, підвищивши прозорість і створивши всеосяжні рамки для емітентів і постачальників послуг, включаючи дотримання правил боротьби з відмиванням грошей. Ця регуляторна база має на меті захистити інвесторів, зберегти фінансову стабільність, а також сприяти інноваціям та підвищенню привабливості сектору криптоактивів [602].

А. Цветков дійшов висновку, що ЄС прагне гармонізувати законодавство та створити єдиний ринок криптоактивів, а розробка MiCA покликана підвищити прозорість та безпеку для постачальників послуг, пов'язаних з криптоактивами, а також захистити права споживачів [828, с. 57]. Це узгоджується з думкою Т. Ван дер Лінден (van der Linden) та Т. Ширазі (Shirazi), які визначають чотири цілі, які має досягти ЄС через прийняття MiCA: перша – забезпечити правову визначеність.

У зв'язку з цим, для розвитку ринків криптоактивів необхідна міцна правова база, яка чітко окреслює правила, що застосовуються до всіх криптоактивів, які не охоплені чинним фінансовим законодавством. Друга – передбачає створення правової бази, яка є не тільки безпечною, але й такою, що заохочує інновації та чесну конкуренцію. Третя ціль – це створення правової бази полягає у забезпеченні достатнього рівня захисту споживачів та інвесторів, щоб позбутися ризиків, які криптоактиви можуть становити для внутрішнього ринку. Насамкінець, четверта – досягнення стабільності ринку [836].

Отже, для ЄС MiCA має, без перебільшення, фундаментальне значення, адже покликаний забезпечити ефективне функціонування ринку, належний захист його учасників. З огляду на таке суттєве значення, у якості продовження дослідження, видається доцільним детальніше зупинитись на окремих базових положеннях MiCA.

Так, у розділі I MiCA детально описані сфера його застосування та надано визначення ключовим поняттям.

Як зазначено в ч. 1 ст. 2 MiCA, цей регламент поширюється на фізичних та юридичних осіб, а також деяких інших суб'єктів господарювання, які займаються випуском, публічною пропозицією та допуском до торгівлі криптоактивів або надають послуги, пов'язані з криптоактивами, на території ЄС. Як видно, MiCA оперує терміном «криптоактив». Криптоактив в розумінні цього регламенту означає цифрове представлення цінності або права, яке можна передавати та зберігати в електронному вигляді за допомогою технології розподіленого реєстру або подібної технології (п. 5 ч. 1 ст. 3 MiCA). З цього визначення бачимо, що дійсно йдеться лише про криптоактиви, адже вони мають працювати на технології розподіленого реєстру чи іншій подібній технології.

Що мається на увазі під технологією розподіленого реєстру чи іншій подібній технології розкривається каскадом визначень у ч. 1 ст. 3 MiCA, зокрема технологія розподіленого реєстру або «Distributed Ledger Technology, DLT» означає технологію, яка забезпечує функціонування та використання розподілених реєстрів (п. 1); розподілений реєстр – це інформаційне сховище, яке зберігає записи про

транзакції, і яке є спільним для набору вузлів мережі DLT та синхронізується між ними за допомогою механізму консенсусу (п. 2). Нарешті, механізм консенсусу означає правила і процедури, за допомогою яких між вузлами мережі DLT досягається згода про те, що транзакція є дійсною (п. 3). Очевидно, що MiCA використовує термін «DLT» замість терміну «блокчейн». Єдиний раз блокчейн згадується в п. 1 преамбули, де зазначено, що технологія розподіленого реєстру включає технологію блокчейну. Це відповідає загальному розумінню блокчейну, який є найпоширенішим видом технології розподіленого реєстру.

Отже, сферою дії MiCA є оборот криптоактивів, однак це, вочевидь, не включає всі віртуальні активи. Більше того, і не всі криптоактиви підпадають під дію MiCA. В. Бенсон (Benson) зі співавторами на підставі аналізу тексту MiCA дійшли висновку, що регулювання транзакцій з службовими токенами, NFT і смарт-контрактами залишається поза межами європейського законодавства [521, с. 55]. Дійсно, MiCA не поширюється на криптоактиви, які є унікальними та не взаємозамінними з іншими криптоактивами (ч. 3 ст. 2). У цьому контексті цікаво згадати, що українське законодавство таких виключень не містить, що свідчить про бажання українського законодавця досягнути ширшу сферу обороту віртуальних активів.

Також ст. 2 MiCA свідчить про виключення із сфери її дії віртуальних активів, що кваліфікуються як фінансові інструменти. О. Черних обґрунтував позицію, що криптоактиви є такими ж самими фінансовими інструментами, але побудованими на технології розподіленого реєстру (блокчейн) [476, с. 240]. Ф. Мауме (Maume) висловив зауваження до авторів тексту MiCA, яке полягає в тому, що її творці навмисно виключили один з основних видів віртуальних активів зі сфери її застосування: згідно з п. (а) ч. 4 ст. 2 MiCA цей регламент не застосовується до криптоактивів, які класифікуються як фінансові інструменти. Як наслідок, такі криптоактиви регулюються не MiCA, а класичним регулюванням фінансових ринків ЄС (наприклад, MIFID II, Регламентом про проспекти емісії). Тому автору видається дивним виключати фінансові інструменти, засновані на технологічній нейтральності, зі сфери його дії [734, с. 10-11]. Примітно, що

Л. Грабчак (Hrabčák) та М. Штрколец (Štrkolec) вбачають в цьому проблему через неузгодженість законодавства про цінні папери в країнах-членах ЄС, адже один і той самий криптоактив може оцінюватися або кваліфікуватися по-різному в різних державах. Це також може призвести до різних інтерпретацій і, навіть, спекулятивних дій з боку адресатів правових норм, які намагатимуться обрати найбільш сприятливе регулювання в конкретній ситуації [675, с. 39].

Однак, у п. 9 преамбули МіСА пояснюється, що криптоактиви, які підпадають під дію чинних законодавчих актів ЄС про фінансові послуги, повинні залишатися предметом регулювання чинної нормативно-правової бази, незалежно від технології, що використовується для їх випуску або передачі. Відповідно, МіСА прямо виключає зі сфери своєї дії криптоактиви, які кваліфікуються як фінансові інструменти згідно з визначенням Директиви 2014/65/ЄС; ті, що кваліфікуються як депозити згідно з визначенням Директиви 2014/49/ЄС, в тому числі структуровані депозити згідно з визначенням Директиви 2014/65/ЄС; ті, що кваліфікуються як фонди, як визначено в Директиві (ЄС) 2015/2366, за винятком тих, що кваліфікуються як токени електронних грошей; ті, що кваліфікуються як позиції сек'юритизації, як визначено в Регламенті (ЄС) 2017/2402; а також ті, що кваліфікуються як договори страхування, не пов'язаного зі страхуванням життя або страхуванням життя, пенсійні продукти або схеми, а також схеми соціального забезпечення.

З цього можемо зробити висновок, що віртуальні активи, які підпадають під дію Директиви від 16 квітня 2014 р. № 2014/49/ЄС, Директиви від 15 травня 2014 р. № 2014/65/ЄС; від 16 вересня 2009 р. № 2009/110/ЄС; від 25 листопада 2015 р. № (ЄС) 2015/2366, Регламента від 12 грудня 2017 р. № (ЄС) 2017/2402 – не регулюватимуться МіСА. Відповідно, названі нормативно-правові акти входять до правової основи впливу ЄС на ринок віртуальних активів і передбачають правила емісії й обороту щодо тих віртуальних активів, які підпадають під передбачені в них ознаки.

Однак, повертаючись до МіСА слід перейти до розділів II-IV, які є ядром цього регламента та встановлюють правила для емітентів віртуальних активів. Так,

Розділ III присвячений емісії забезпечених tokenів (Asset-Referenced Token, ART) – тип криптоактиву, який не є токеном електронних грошей і має на меті підтримувати стабільну вартість, посилаючись на іншу вартість або право, або їх комбінацію, включаючи одну або більше офіційних валют (п. 6 ч. 1 ст. 3 MiCA). Розділ IV містить правила для tokenів електронних грошей (Electronic Money Token, EMT), що визначаються як тип криптоактиву, який має на меті підтримувати стабільну вартість шляхом прив'язки до вартості однієї офіційної валюти (п. 4 ст. 3 MiCA).

У свою чергу Розділ II необхідно розуміти як загальну частину MiCA для всіх віртуальних активів, що не належать до ART і EMT. У той час, як емітенти ART і EMT підлягатимуть ліцензуванню та мають обов'язково відповідати передбаченим умовам, емітенти інших віртуальних активів особливих умов для діяльності на ринку не мають, оскільки норми Розділу II закріплюють більш загальні вимоги до таких емітентів, як-то: діяти чесно, справедливо та професіонально (п. а ч. 1 ст. 14 MiCA).

Тим самим, MiCA класифікує криптоактиви на три типи. Залежно від віднесення віртуального активу до того чи іншого типу змінюються і правила обороту такого віртуально активу.

Перший тип – токени електронних грошей – складається з криптоактивів, які мають на меті стабілізувати свою вартість шляхом прив'язки лише до однієї офіційної валюти. Визначення посилається на «офіційну валюту», яка, згідно з п. 8 ч. 1 ст. 3 MiCA «емітована банком або уповноваженим органом грошового обігу». Примітно, що у першому проєкті MiCA йшлося про «фіатну валюту, яка є законним платіжним засобом», але згодом був закріплений акцент на емітенті – банк або інший уповноважений орган. Можна припустити, що така зміна була внесена через те, що певні криптовалюти в деяких країнах набули статусу законного платіжного засобу, наприклад у Сальвадорі [532]. Функція таких криптоактивів дуже схожа на функцію електронних грошей, визначену в Директиві 2009/110/ЄС. Як і електронні гроші, такі криптоактиви є електронними сурогатами монет і банкнот і можуть використовуватися для здійснення платежів. За своєю сутністю вони виконують ті

ж економічні функції, що і гроші: засіб платежу; засіб обігу; міра вартості; засіб утворення накопичень, скарбів і заощаджень; функція світових грошей [132, с. 75]. Між тим, застереження щодо прив'язки віртуального активу до однієї валюти свідчить про віднесення до цього типу стейблкоїнів, але не всіх віртуальних активів, що теоретично можуть виступати платіжним засобом. Фахівці з Європейського центрального банку стверджують, що платіжні віртуальні активи загалом характеризуються високою волатильністю цін, що робить їх нездатними виконувати функції грошей. Водночас підтримується можливість використання стейблкоїнів, що не є формою певної фіатної валюти, але покладаються на певні стабілізаційні заходи, що покликані мінімізувати флуктуацію ціни [545, с. 6, 8].

М. Делл'Ерба (Dell'Erba) вважає, що стейблкоїни мають стимулювати держави для розробки та емісії віртуальних валют центральних банків (CBDC), тобто цифрової форми існуючих фіатних грошей, що емітовані центральним банком і є загальнодоступним законним платіжним засобом на території держави [598, с. 44].

Відповідно до ч. 1 ст. 48 MiCA токени електронних грошей можуть випускати лише особи, які уповноважені як кредитні установи або як установи електронних грошей відповідно до Директиви 2009/110/ЄС. Розділи II та III Директиви 2009/110/ЄС застосовуються до токенів електронних грошей, якщо інше не зазначено в Розділі IV MiCA (ч. 3 ст. 48). Варто зазначити, що це значно зменшує кількість потенційних емітентів і, за висновком Ф. Мауме (Maume), є «смертельним вироком» для менших учасників ринку, які випускали токени електронних грошей у минулому [734, с. 21].

Другий тип криптоактивів за MiCA – це токени, прив'язані до активів, що, як уже зазначалось, мають на меті стабілізувати свою вартість шляхом прив'язки до іншої вартості або права, або їх комбінації, включаючи одну або декілька офіційних валют. Цей другий тип охоплює всі інші криптоактиви, крім токенів електронних грошей, вартість яких підкріплена активами.

Хоча це визначення має кілька спільних елементів з визначенням токена електронних грошей, воно є набагато ширшим. Наприклад, воно охоплює

стейблкоїни, які базуються на суміші офіційних валют або на активах, відмінних від офіційних валют. Спеціальні правила випуску токенів, прив'язаних до активів, викладені в Розділі III.

Нарешті, третій тип складається з криптоактивів, відмінних від токенів, пов'язаних з активами, і токенів електронних грошей, і охоплює широкий спектр криптоактивів, включаючи службові токени.

Службові токени утворені для того, щоб забезпечити можливість їх використання для придбання чи отримання доступу до певного товару чи послуги, що надаються їх емітентом. Н. Кроссер (Crosser) зазначає, що службові віртуальні активи «мають споживчу цінність або комерційну ціль» і за сутністю не є пасивним інвестиційним механізмом. Учений порівнює їх з ігровими фішками, подарунковими сертифікатами, ліцензіями на програмне забезпечення, квитками на спортивні події тощо [581, с. 393]. Службові віртуальні активи не є цінним папером [726, с. 10]. Також, обов'язок приймати службові віртуальні активи виникає лише в їх емітента, а отже не можна визнавати їх електронними грошима.

Усі решта віртуальних активів, окрім таких, що безпосередньо кваліфікуються за іншими категоріями (у тому числі і такими, що залишились поза сферою дії МіСА), можна віднести до цього виду.

Розділ V МіСА регламентує порядок надання послуг, пов'язаних з криптоактивами. Вони розділені на правила щодо авторизації (глава 1), загальні зобов'язання (глава 2) та зобов'язання щодо конкретних послуг криптоактивів (глава 3).

Послуги, пов'язані з оборотом криптоактивів надаються «постачальником послуг з криптоактивів», який є юридичною особою або іншим суб'єктом господарювання, чийм видом діяльності є надання однієї або декількох послуг з криптоактивів клієнтам на професійній основі, і якому дозволено надавати послуги з криптоактивів відповідно до статті 59 МіСА (п. 15 ч. 1 ст. 3). Статтею 59 унормовано випадки, коли особі дозволено провадити діяльність постачальника послуг відповідно до МіСА. Зокрема передбачено, що особа не повинна надавати послуги криптоактивів в межах ЄС, якщо тільки ця особа не є: 1) юридичною

особою або іншим суб'єктом господарювання, який був уповноважений як постачальник послуг з криптоактивів відповідно до статті 63 MiCA; або 2) кредитною установою, центральним депозитарієм цінних паперів, інвестиційною компанією, оператором ринку, установою електронних грошей, керуючою компанією згідно з Зобов'язанням з колективного інвестування у переказні цінні папери (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities) або менеджером альтернативного інвестиційного фонду, якій дозволено надавати послуги з криптоактивів відповідно до статті 60 MiCA.

У ст.ст. 60 та 63 передбачені більш детальні вимоги для спеціальної легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом криптоактивів в ЄС. Так, відповідно до ч. 1 ст. 61 встановлюється, що якщо клієнт в ЄС ініціює за власною виключною ініціативою надання послуги або діяльності з криптоактивів постачальником послуг з третьої країни (нерезидентом ЄС), то вимога про отримання дозволу не застосовується. У свою чергу, положенням ч. 2 ст. 61 роз'яснюється, що відповідному постачальнику послуг з третьої країни не дозволяється продавати нові види криптоактивів або послуг, пов'язаних з криптоактивами, цьому клієнту. Таке роз'яснення є помічним, адже навряд чи постачальник послуг, наприклад з України, буде детально обізнаний в тонкощах регулювання обороту віртуальних активів за законодавством ЄС.

Розділ VI MiCA присвячений запобіганню та забороні зловживань на ринку криптоактивів. Ст. 86 MiCA передбачає, що правила про зловживання на ринку застосовуються тільки до криптоактивів, які допущені до торгів або щодо яких подано запит на допуск (ч. 1), однак важливо, що вони застосовуються до будь-якої трансакції незалежно від того, чи відбувається вона на торговій платформі чи ні. Ба більше, Розділ VI застосовується до дій як в межах ЄС, так в третіх країнах (ч.ч. 2 та 3). Тобто розголошення інсайдерської інформації в Україні цілком може підпадати під MiCA, якщо інформація стосується криптоактивів, які торгуються на регульованій торговій платформі в ЄС.

Наведене детальніше розкривається в ст. 87 MiCA, де регламентовано, що інсайдерська інформація включає такі види інформації: 1) інформація точного

характеру, яка не була оприлюднена, що стосується, прямо або опосередковано, одного або декількох емітентів, оферентів або осіб, які прагнуть отримати допуск до торгів, або одного або декількох криптоактивів, і яка, у разі її оприлюднення, може мати значний вплив на ціни цих криптоактивів або на ціну пов'язаного з ними криптоактиву; 2) для осіб, яким доручено виконання замовлень на криптоактиви від імені клієнтів, це також означає інформацію точного характеру, передану клієнтом і пов'язану з незавершеними замовленнями клієнта в криптоактивах, що стосуються, прямо або опосередковано, одного або декількох емітентів, оферентів або осіб, які прагнуть отримати допуск до торгівлі, або одного або декількох криптоактивів, і яка, якщо вона буде оприлюднена, може мати значний вплив на ціни цих криптоактивів або на ціну пов'язаного з ними криптоактиву.

На відміну від ринків капіталу та організованих товарних ринків, де інсайдерська інформація уже тривалий час регулюється та заборонена, на ринку віртуальних активів таке регулювання може мати особливі прояви, адже технологія розподіленого реєстру не має аналогів на «класичних» фінансових ринках. Так, певна інформація про криптографічні особливості чи вразливості якогось криптоактиву буде однозначно впливати на вартість такого криптоактиву, а відтак і вважатиметься інсайдерською інформацією. У свою чергу, на ціну службових токенів, які можуть надавати право доступу до певного продукту (сервісу), що ще перебуває на стадії розробки, однозначно впливатиме інсайдерська інформація про дату випуску такого продукту (сервісу).

Маніпулювання ринком особливо актуальне в контексті криптоактивів. Наприклад, ЗМІ, коментуючи емісію віртуального активу «TRUMP» зазначають, що така тенденція запуску токенів, ініційована знаменитостями, особливо політичними діячами, потенційно знаменує собою тривожну тенденцію на крипторинках, де маніпуляції з впливом і ліквідністю можуть затьмарити створення фундаментальної цінності [824].

Надалі, Розділ VII MiCA присвячено повноваженням компетентних органів на рівні держав-членів ЄС, а також ЕВА й ESMA. Видається, що MiCA розвиває усталену ідею про те, що правила ЄС повинні виконуватися національними

регуляторами, а саме «компетентними органами» відповідно до ст. 93. Цілком ймовірно, що держави-члени ЄС визначають нинішні органи нагляду за фінансовими ринками як компетентні органи для MiCA. Вони повинні бути наділені певними наглядовими та слідчими повноваженнями (ст. 94), включаючи продуктові інтервенції (ст. 105). Вони також відповідають за накладення адміністративних стягнень та інші адміністративні заходи (ст. 111).

Європейські науковці зазначили, що хоч з розробкою MiCA і заповнюються певні прогалини правового регулювання, неможливо при цьому досягнути другої цілі політики єдиного європейського ринку: узгодженості та гармонізації застосування фінансового законодавства у всіх державах-членах ЄС. З урахуванням цього ними пропонувалось наділити ESMA (як орган, відповідальний за фінансові інструменти) повноваженнями щодо регулювання ринку для забезпечення узгодженого застосування фінансового законодавства ЄС [861, с. 28].

Для порівняння, функції ESMA та ЕВА зосереджені на встановленні стандартів та послідовному застосуванні структури MiCA. ESMA та ЕВА також мають певні повноваження щодо тимчасового втручання, якщо існує потенційна загроза стабільності фінансової системи в ЄС (ст. 103, 104).

ESMA також має створити реєстр усіх постачальників послуг, пов'язаних з оборотом криптоактивів, усіх емітентів ART або EMT, а також усіх офіційних документів щодо інших криптоактивів (ст. 109). Окрім ESMA та ЕВА у MiCA згадується ще Європейський центральний банк (European Central Bank, ECB), який також має певні повноваження щодо ART, наприклад, надання висновку щодо заявки, яка перебуває на розгляді, на запит компетентного органу (ч. 5 ст. 20). ECB має над банківськими установами та платіжними системами на рівні ЄС [744, с. 7].

З огляду на це, можемо зробити висновок, що регуляторні повноваження на рівні ЄС зосереджені у фінансових регуляторів ESMA, ЕВА та ECB.

Однак, необхідно зазначити, що більше відповідальності покладається саме на компетентних органів держав-членів ЄС. Важливо при цьому привести думку Ф. Мауме (Maume), який звернув увагу, що не всі держави-члени ЄС мають потужних фінансових регуляторів, таких як в Німеччині чи Франції. Меншим

країнам може бути складніше створити підрозділи з достатньою кількістю персоналу та технічним досвідом, ніж їхнім більшим сусідам, що може мати потенційно негативні наслідки для якості нагляду [734, с. 25]. Цікавою є позиція Г. І. Воеводіної та Ю. О. Волошина, що європейська система наднаціональних та державних органів, які регулюють оборот віртуальних активів, відображає динамічний та еволюційний підхід до все більш складного фінансового ландшафту. Регулювання MiCA, разом із наглядом з боку ESMA та ЕВА, створює основу для гармонізованої регуляторної бази. Однак, участь національних органів є важливою для адаптації цих норм до місцевих умов. При цьому співпраця між наднаціональними регуляторами на рівні ЄС та державними органами є важливою для досягнення балансу в ефективному регулюванні [54, с. 250-251].

Відзначаючи побічний вплив MiCA В. В. Заборовський та І. Е. Ревуцька наголошують на тому, що його прийняття спрямоване й на вирішення екологічних проблем, пов'язаних з криптоіндустрією, адже MiCA вимагає від компаній розкривати інформацію про споживання енергії та вплив на навколишнє середовище цифрових пристроїв, які вони пропонують [136, с. 290].

Основні положення MiCA на цьому вичерпуються, проте, як уже зазначалось, сфера дії MiCA не охоплює усі віртуальні активи, і навіть не усі криптоактиви. На рівні ЄС є ще чимало нормативно-правових актів, які є правовою основою впливу ЄС на ринок віртуальних активів.

Як приписує п. 3 преамбули до MiCA, деякі криптоактиви, зокрема ті, що кваліфікуються як фінансові інструменти, як визначено в Директиві від 15 травня 2014 р. про ринки фінансових інструментів та про внесення змін до Директиви 2002/92/ЄС та Директиви 2011/61/ЄС про ринки фінансових інструментів та про внесення змін до Директиви 2002/92/ЄС та Директиви 2011/61/ЄС (відома під назвою MiFID II), підпадають під дію чинних законодавчих актів ЄС про фінансові послуги. ESMA також аргументує, що віртуальні активи можуть кваліфікуватись як оборотні цінні папери, або інші фінансові інструменти, які визначені Директивою від 15 травня 2014 р. № 2014/65/ЄС [499, с. 20].

Наведене дає підстави розглядати MiFID II в якості одного з джерел регулювання ринку віртуальних активів у ЄС. Пращур цієї директиви – MiFID – набув чинності у 2007 році. Це було перше регулювання такого масштабу, і воно, звичайно, не могло охопити всі аспекти інвестиційної сфери з самого початку. Крім того, з 2007 року ринок, звісно, розширився, з'явилися нові фінансові технології. Щоб йти в ногу з часом, ЄС випустив новий регламент під назвою MiFID II, який набув чинності у 2018 році. Наразі ця Директива, разом з Регламентом (ЄС) № 600/2014 від 15 травня 2014 р. про регулювання ринків фінансових інструментів (відома під назвою MiFIR), заповнюють прогалини в попередній MiFID і робить законодавство ще більш інтегрованим. Простіше кажучи, MiFIR доповнює MiFID II і здебільшого зосереджується на бізнес-вимогах, таких як торговельна звітність та звітність про транзакції [792]. Окрім Директиви MiFID II й Регламенту MiFIR відповідне фінансове законодавство складається з певних імплементаційних заходів, які називають законодавством другого рівня [548, с. 126], однак у контексті ринку віртуальних активів їх детальний аналіз є нерелевантним.

Слід принагідно зазначити, що відповідно до положень п. 15 ч. 1 ст. 4 MiFID II, фінансові інструменти – інструменти, визначені у розділі С Додатку I (ними є оборотні цінні папери; інструменти грошового ринку; паї організацій колективного інвестування та інші інструменти) [612].

Досліджуючи окремі аспекти регулювання віртуальних активів в ЄС, В. Феррарі (Ferrari) зазначає, що кваліфікація віртуальних активів як фінансових інструментів є надзвичайно важливою, оскільки вона визначає придатність широкого набору загальноєвропейських та національних юридичних інструментів, що регулюють фінансовий ринок ЄС. Такі правила включають правові інструменти, перш за все встановлені Директивою № 2014/65/ЄС, та інші правові інструменти, що застосовуються до конкретних видів господарської діяльності [639, с. 330]. Учена також порушує питання, які можуть виникати на практиці якщо кваліфікувати віртуальні активи як фінансові інструменти. Наприклад, дотримання критерію доступу до ринку, встановленого ст. 53 Директиви № 2014/65/ЄС щодо

перевірки репутації, торгівельної спроможності, компетентності інвесторів навряд чи сумісно із домінуючою практикою торгівельних майданчиків віртуальних активів. Оскільки операції з віртуальними активами відбуваються без участі професійних посередників та, як правило, при їх здійсненні не встановлюється мінімальний поріг для інвестицій, вірогідно, що більшість інвесторів не відповідає необхідним критеріям, що встановлені вищезазначеною статтею [639, с. 334].

Віднесення віртуальних активів до фінансових інструментів підпорядковує їх наглядовій та регуляторній компетенції ESMA. Цим регулятором наголошується, що фінансове законодавство ЄС обов'язково має поширюватись на віртуальні активи, якщо вони відповідають критеріям фінансових інструментів згідно з Директивою № 2014/65/ЄС. При цьому, в разі невідповідності таким критеріям, цей нормативний акт не слід екстраполювати на всі інші види віртуальних активів [499, с. 20].

Можемо підсумувати, що у разі кваліфікування віртуального активу як фінансового інструменту згідно з фінансовим законодавством ЄС, поширення на оборот такого віртуального активу регламенту MiCA прямо виключається. Відповідно, на віртуальних активів поширюватимуться усі правила, передбачені для фінансових інструментів.

Продовжуючи аналіз нормативно правових актів, які складають правову основу впливу ЄС на ринок віртуальних активів, слід згадати, що серед компетентних органів держав-членів ЄС є консенсус щодо того, що як мінімум будь яка діяльність з використання віртуальних активів має бути об'єктом регулювання законодавства про боротьбу з відмивання коштів [499, с. 21] і у цьому контексті слід згадати про Директиву від 30 травня 2018 р. № 2018/843 відому як п'ята директива про боротьбу з відмивання коштів (5th Anti-Money Laundering Directive, 5AMLD) [609]. Метою цієї директиви є запобігання фінансуванню тероризму та відмивання грошей. Хоча з тих пір було запропоноване шосте оновлення – (6th Anti-Money Laundering Directive, 6AMLD), в межах дисертації досліджуватиметься 5AMLD, оскільки це була перша версія, яка включала вимоги до криптовалют, а 6AMLD все ще знаходиться на стадії розробки.

У 5AMLD розмежовано віртуальні валюти та електронні гроші й зазначено, що віртуальні валюти, на відміну від електронних грошей, можуть використовуватись як засіб платежу, у той же час, вони можуть мати й інше застосування, як-то: засіб обміну, інвестиції, збереження цінності (п. 10 5AMLD). При цьому, віртуальну валюту визначено як цифрове відображення цінності, що не емітується чи гарантується центральним банком чи державною владою, не прив'язане до законно визначеної валюти та не має легального статусу валюти чи грошей, проте приймається фізичними чи юридичними особами як засіб обміну, а також може конвертуватись, зберігатись та передаватись у електронному вигляді (пп. 18 п. d статті 1 5AMLD).

Для цілей запобігання відмиванню коштів, компетентним органам надано право моніторингу трансакцій з віртуальними активами, яке, на думку законодавця ЄС, має забезпечити збалансований та пропорційний підхід до забезпечення технічного прогресу та високого ступеня прозорості, досягнутої в галузі альтернативних фінансів та соціального підприємництва (п. 8 5AMLD). Провідну роль в координації політики із запобігання відмиванню коштів на рівні ЄС відіграє ЕВА [503], а тому повноваження регулятора у наведеному контексті здійснюватимуться перш за все цим органом.

Однак слід звернути увагу на деякі особливості регулювання згідно з 5AMLD. Так, 5AMLD не поширюється на операції з обміну одних віртуальних активів на інші. У профільному дослідженні Європейського парламенту звертається особлива увага на таку прогалину, ба більше, вона називається «сліпою плямою», адже платформи, які пропонують лише послуги обміну одних віртуальних активів на інші і які не кваліфікуються як провайдери гаманців-зберігачів (постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів), залишаються за межами сфери дії 5AMLD [672, с. 51].

У вищезгаданому дослідженні Європейського парламенту також надається порівняння найновіших стандартів FATF щодо віртуальних активів з режимом протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму, викладеним в 5AMLD,

яке показує, що існуючі правила ЄС вже відстають від того, що вважається сучасним міжнародним стандартом [672, с. 47].

В цьому контексті доцільно згадати Рекомендацією FATF № 16 (Travel Rule) – правило, яке поширюється на постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Рекомендація вказує постачальникам послуг отримувати та розкривати точну інформацію про відправника та отримувача віртуального активу під час відповідної трансакції [632, с. 79-80].

Фахівці зазначають, що правило застосовується до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, коли трансакції, пов'язані з фіатною валютою або віртуальними активами, включають звичайний банківський переказ, переказ віртуальних активів між двома постачальниками або переказ між постачальниками та будь-якою іншою зобов'язаною особою, наприклад, банком або фінансовою установою. Щоб виявляти та повідомляти про підозрілі трансакції, постачальники послуг повинні дотримуватися політики управління ризиками та комплаєнсу, а також використовувати безпечні протоколи передачі даних, наприклад, шифрування. При цьому особлива складність практичної реалізації Рекомендації № 16 полягає в тому, щоб збалансувати початковий акцент на анонімності в криптобізнесі з вимогою дотримання регуляторних норм, що вимагає великих інвестицій в інфраструктуру і технології [641].

Проаналізоване свідчить про те, що 5AMLD є важливим, але дещо недосконалим нормативно-правовим актом стосовно віртуальних активів. Варто принагідно зазначити, що 5AMLD є директивою, а не регламентом, і тому вибір засобів її реалізації залишається на розсуд окремих держав-членів, що може сприяти зростанню неузгодженості та, як наслідок, правової невизначеності в ЄС.

Звичайно, необхідність збору інформації, що супроводжує трансакцію віртуальних активів здійснюється для досягнення конкретних цілей. Однією з таких цілей необхідно назвати й обмін податковою інформацією. У розвиток співпраці з цих питань 17 жовтня 2023 р. Рада ЄС ухвалила Директиву № 2023/2226 про внесення змін до Директиви № 2011/16/ЄС щодо адміністративного співробітництва у сфері оподаткування (відому під назвою DAC8) [578], що

запроваджує податкову звітність та обмін податковою інформацією щодо віртуальних активів, а також вводить деякі інші правила для розширення співпраці між органами влади держав-членів ЄС. Як зазначив П. Баерт (Baert) однією з головних особливостей світу криптовалют є певна непрозорість або «псевдонімність»: торгівля на крипторинку, як правило, відбувається без участі класичних фінансових установ і без центрального органу влади. Мобільність крипторинку також дозволяє торгувати одним і тим же криптоактивом кілька разів на день, а часто волатильна природа вартості криптоактивів не сприяє точному нарахуванню податків. Це особливо ускладнює завдання податкових органів отримати прозорий огляд здійснених трансакцій та отриманих прибутків [514]. Таке нововведення є важливим етапом та потребує детальнішого опрацювання. Зокрема, важливими є питання аналізу та виявлення позитивного для запозичення досвіду щодо ініціатив ЄС по співпраці у сфері обміну інформацією про віртуальні активи.

DAC8 є нерозривно пов'язаною із MiCA, при цьому містить чимало нововведень для регулювання ринку. Зокрема, DAC8 розширює сферу автоматичного обміну інформацією, яку повинні будуть повідомляти постачальники послуг, пов'язані з оборотом криптоактивів про трансакції (переказ або обмін) з відповідними активами. Положення DAC8 щодо процедур належної перевірки, вимог до звітності та інших правил, що застосовуються до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом криптоактивів, значною мірою відображають інші регуляторні акти ЄС – Рамки звітності про криптоактиви (Crypto-Asset Reporting Framework, CARF) та низку поправок до Загального стандарту звітності (Common Reporting Standard, CRS).

DAC8 запроваджує нововведення із заявленим наміром «зменшити ризики ухилення від сплати податків, уникнення оподаткування та податкового шахрайства», оскільки чинні положення законодавства не охоплюють криптоактиви [623].

Постачальники послуг, пов'язаних з оборотом криптоактивів зобов'язуються збирати, перевіряти та, найголовніше, повідомляти певну інформацію про своїх

користувачів. Хоча і декларувалось, що адміністративний тягар має бути зведений до мінімуму, щоб галузь могла повністю розкрити свій потенціал [624, с. 2].

Директива DAC8 застосовується до «постачальників послуг, пов'язаних з оборотом криптоактивів, що надають звітність» (Reporting Crypto-Asset Providers), до яких належать суб'єкти, які підпадають під регулювання MiCA та зареєстровані в ЄС, а також «оператори криптоактивів» (Crypto-Asset Operators) – будь-яка особа або компанія, що не підпадає під дію MiCA, але надає послуги, пов'язані з оборотом криптоактивів (п. В секції IV додатку III DAC8). Це охоплює будь-яких суб'єктів, розташованих в юрисдикціях за межами ЄС, які надають відповідні послуги, в тому числі і українських. При цьому визначено, що оператори, діяльність яких підпадає під зобов'язання надавати інформацію про споживачів, які є резидентами ЄС, повинні зареєструватися в одній з держав-членів ЄС з метою виконання своїх зобов'язань щодо звітності (п. 18 преамбули до DAC8).

DAC передбачає обмін податковою інформацією у трьох формах: спонтанний, автоматичний та за запитом [619].

Необхідно зазначити, що винятки зроблені для «виключених осіб», які складаються з компаній, що котируються на фондовій біржі, та пов'язаних з ними компаній, державних установ, міжнародних організацій, центральних банків та фінансових установ, крім інвестиційних компаній (п. Е секції IV додатку III DAC8).

Слід також звернути увагу, що від обов'язку реєстрації та подання звітності по DAC8 може бути звільнено посередників з-за меж ЄС, якщо буде доведено, що в їхній країні впроваджено та забезпечено дотримання системи звітності про віртуальні активи (Crypto-Asset Reporting Framework, CARF) або еквівалентних правил. Очікується, що це допоможе запобігти випадкам подвійного звітування про підзвітні операції [591]. Система звітності про віртуальні активи – система податкової прозорості, яка передбачає автоматичний обмін податковою інформацією про операції з віртуальними активами у стандартизованій формі з юрисдикціями, резидентами яких є платники податків [752, с. 8].

На думку К. Чіполіні (Cipollini) держави-члени ЄС повинні запровадити комбінований набір грошових і негрошових санкцій, включаючи блокування

інтернет-контенту та заборону на операції з криптоактивами з операторами з-за меж ЄС, які входять до «чорного списку» [567].

Цікавою є думка Б. Мішеля (Michel), що DAC8 є спробою вловити нову реальність за допомогою перевірених, але застарілих інструментів. На відміну від традиційних фінансів, постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, не є необхідними для володіння та торгівлі цими активами. Це, на думку дослідника, робить будь-яку систему податкової звітності, засновану на звітності третіх осіб, принципово недосконалою з точки зору податкової справедливості і лише другорядним рішенням, тому науковець бачить більшу перспективу в тому, щоб відмовитися від посередництва, більше зосередившись на рішеннях, вбудованих у саму технологію блокчейн [736].

Впровадження DAC8 у регуляторний периметр ще триває, а тому аналізувати її практичне застосування зарано. У Матриці оподаткування віртуальних активів, напрацьованою НКЦПФР у 2025 році, визнається, що DAC8 розширює існуючу систему обміну податковою інформацією в ЄС, і вперше охоплює криптоактиви та операції з ними. DAC8 поступово імплементується в державах-членах ЄС, з повним запуском у 2026 році [246, с. 19], однак уже наразі можна стверджувати, що DAC8 входить до правової основи впливу ЄС на ринок віртуальних активів.

Інші законодавчі акти, що впливають на регулювання ринку віртуальних активів частково включають також ще низку директив та один регламент.

Розпочати слід з Директиви 2009/110/ЄС від 16 вересня 2009 р. про започаткування та здійснення діяльності установами-емітентами електронних грошей та пруденційний нагляд за ними, що вносить зміни до Директиви 2005/60/ЄС та 2006/48/ЄС, та скасовує Директиву 2000/46/ЄС (Second Electronic Money Directive, EMD2) [610] та Директиви (ЄС) 2015/2366 від 25 листопада 2015 р. (Second Payment Services Directive, PSD2) про платіжні послуги на внутрішньому ринку, про внесення змін до Директив 2002/65/ЄС, 2009/110/ЄС та 2013/36/ЄС і Регламенту (ЄС) № 1093/2010 та про скасування Директиви 2007/64/ЄС [608].

EMD2 встановлює правила використання електронних грошей та закріплює положення щодо державного нагляду за їх оборотом. Проаналізувавши її зміст,

можна дійти висновку, що ця директива може розповсюджуватись на платіжні віртуальні активи, однак за відповідності умові, яку визначено у п. 2 статті 2 EMD2, – тільки, якщо вони повністю відповідатимуть зазначеному там визначенню електронних грошей, тобто таких грошей, що зберігаються в електронному вигляді, у тому числі на магнітному носіїві, які являють собою вартість у грошовому вираженні, представлену у вигляді вимог до емітента, та такі, що приймаються фізичними чи юридичними особами, які не є емітентами цих грошей [610].

Платіжна трансакція визначається як ініційована платником чи отримувачем дія з розміщення, переказу або зняття коштів, незалежно від будь-яких основних зобов'язань між платником та отримувачем (п. 5 ст. 4 PSD2). Відповідно до п. 25 ст. 4 PSD2 під грошовими засобами (funds) розуміються банкноти та монети, «писані» гроші або електронні гроші, як визначено в пункті 2 статті 2 EMD2 [608].

У результаті ми маємо циклічне визначення, яке є одночасно і широким і неоднозначним. Не дивно, що визначення викликало багато дискусій, а його тлумачення відрізняється в різних країнах.

Відповідно до позиції Європейської організації споживачів (BEUC) у певному сенсі будь-який платіж за допомогою дебетової картки, прив'язаної до класичного банківського рахунку, можна вважати електронними грошима, оскільки на платіжному рахунку зберігається грошова вартість в електронному вигляді. Ця проблема була проілюстрована в січні 2020 року, коли банки вчергове звернулися до ЕВА з проханням роз'яснити, що саме є електронними грошима згідно з визначенням EMD2 та отримали відповідь, від ЕВА, що «визначення електронних грошей, надані європейськими органами влади, є недостатньо чіткими» [584, с. 7].

Таким чином, охоплюючи певні операції з віртуальними активами EMD2 та PSD2 входять до правової основи впливу ЄС на ринок віртуальних активів. Тим не менш, обидві директиви не були розроблені для охоплення їх обороту, тому досі містять певні неузгодженості та прогалини.

Надалі, Й. Каява (Kajava) нагадує, що в основі того, які криптоактиви підпадають під дію тих чи інших законодавчих актів ЄС лежить принцип

технологічної нейтральності – фінансові послуги, вважаються такими, що підлягають регулюванню в рамках існуючої нормативної бази про фінансові послуги, незалежно від технології, яка використовується для їх випуску або переказу, а не спеціального регулювання MiCA [693, с. 30]. Саме тому MiCA прямо виключає зі своєї сфери дії криптоактиви, що кваліфікуються як депозити згідно з визначенням Директиви 2014/49/ЄС, й ті, що кваліфікуються як позиції сек'юритизації згідно з визначенням Регламенту (ЄС) 2017/2402.

Директива від 16 квітня 2014 р. № 2014/49/ЄС про схеми гарантування депозитів охоплює оборот віртуальних активів у тих випадках, коли віртуальні активи кваліфікуються як «депозити». Згідно з 3 ст. 2 цієї директиви «депозит» – це кредитний баланс, який виникає з коштів, залишених на рахунку, або з тимчасових ситуацій, що впливають із звичайних банківських операцій, і який кредитна установа зобов'язана повернути відповідно до застосовних правових та договірних умов, включаючи строковий депозит та ощадний депозит, але за винятком кредитного балансу, коли: 1) його існування може бути підтверджене лише фінансовим інструментом, визначеним у статті 4(17) Директиви 2004/39/ЄС, якщо тільки це не ощадний продукт, який підтверджується депозитним сертифікатом, виданим на ім'я конкретної особи, і який існує в державі-члені станом на 2 липня 2014 р.; 2) його основна сума не підлягає погашенню за номіналом; 3) його основна сума підлягає погашенню за номіналом лише за певною гарантією або угодою, наданою кредитною установою або третьою особою [611].

Насамкінець, Регламент від 12 грудня 2017 р. № (ЄС) 2017/2402 що встановлює загальні рамки для сек'юритизації охоплює трансакції з віртуальними активами, що кваліфікуються як позиції сек'юритизації. Відповідно до п. 19 ст. 2 позиція сек'юритизації означає ризик сек'юритизації. В свою чергу, згідно з п. 1 цієї ж статті, сек'юритизація – це операція або схема, за допомогою якої кредитний ризик, пов'язаний з вимогою або пулом вимог, передається траншами, що має всі наступні характеристики: 1) платежі за операцією або схемою залежать від виконання вимоги або пулу вимог; 2) субординація траншів визначає розподіл збитків протягом поточного терміну дії операції або схеми; 3) операція або схема

не створює вимог, які мають всі характеристики, перераховані в статті 147(8) Регламенту (ЄС) № 575/2013 [775]. Сек'юритизація є складним терміном та, як зазначають В. Бур'янов, Г. Куліш та В. Круш, означає фінансовий процес, що включає об'єднання різних типів майбутніх грошових потоків активів, як-то позики, іпотечні кредити, тощо і перетворення їх в ліквідні цінні папери; потім емітовані цінні папери продаються інвесторам на ринках капіталу. Фінансові інструменти, які використовуються в цьому процесі можуть бути доволі різноманітними: акції, облігації з покриттям, кредитні деривативи, боргові ноти та інші [32, с. 48, 49]. Вочевидь, і віртуальні активи можуть використовуватись в сек'юритизації.

Аналогічно з EMD2 та PSD2, Директиву від 16 квітня 2014 р. № 2014/49/ЄС та Регламент від 12 грудня 2017 р. № (ЄС) 2017/2402 слід включити до правової основи впливу ЄС на ринок віртуальних активів, адже їх норми поширюються на оборот віртуальних активів за вищезгаданих умов. Тим не менш, ці директива та регламент не були розроблені для охоплення обороту віртуальних активів, не містять спеціальних правил для такого обороту, а тому їх детальний аналіз є недоцільним. Влучною є думка М. Сало-Лахті (Salo-Lahti), що чинне законодавство ЄС складно застосовувати, оскільки специфічні характеристики певного криптоактиву можуть призвести до тлумачення, що криптоактив є фінансовим інструментом, електронними грошима або ні тим, ні іншим [790, с. 593].

Підсумовуючи наведене, можна констатувати, що на рівні ЄС впроваджується чимало норм, що передбачають регулювання ринку віртуальних активів, починаючи від спеціалізованого законодавства, закінчуючи фінансовим законодавством, яке поширюється на оборот віртуальних активів за певних умов. Ще донедавна відповідне законодавство ЄС характеризувалось неузгодженістю, та суперечностями щодо регулювання ринку віртуальних активів [202, с. 76]. Однак, надалі ЄС зайняв проактивну позицію щодо регулювання ринку, намагаючись врегулювати практично будь-які випадки використання віртуальних активів. Б. Кьоніг (König) також переконаний, що завдяки новим комплексним регулюванням ринок криптовалютів став сильно зарегульованим [700, с. 127].

Отже, правове підґрунтя впливу ЄС на ринок віртуальних активів складають норми: Регламенту ЄС 2023/1114 від 31 травня 2023 р. про регулювання ринків криптоактивів (MiCA), Директиви від 15 травня 2014 р. 2014/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради (MiFID II); Директиви № 2023/2226 про внесення змін до Директиви № 2011/16/ЄС щодо адміністративного співробітництва у сфері оподаткування (DAC8); Директиви від 30 травня 2018 р. № 2018/843 про боротьбу з відмивання коштів (5AMLD); Директиви 2009/110/ЄС від 16 вересня 2009 р. (EMD2) Директиви (ЄС) 2015/2366 від 25 листопада 2015 р. (PSD2); Директиви від 16 квітня 2014 р. № 2014/49/ЄС; Регламенту від 12 грудня 2017 р. № (ЄС) 2017/2402.

Регуляторні повноваження на рівні ЄС зосереджені у фінансових регуляторів: Європейського управління з цінних паперів та ринків (ESMA), Європейської банківської організації (EBA) та Європейського центрального банку (ECB). Зазначені органи реалізують свої повноваження у межах нормативно-правового підґрунтя, яке складають вищезгадані нормативно-правові акти.

Видається, що Україні слід ретельно аналізувати досвід ЄС та гармонізувати своє законодавство. Це є пріоритетним напрямом наближення законодавства України до права ЄС у сфері цифрової економіки, з урахуванням особливостей нормативної основи функціонування ринку віртуальних активів (насамперед, MiCA), а також інституційної та регуляторної спроможності суб'єктів регулювання ринку. На підтримку цього можливо привести висновок В. А. Устименка, що послідовна імплементація й транспозиція норм регламентів і директив ЄС, як актів вторинного права, що сукупно утворюють правову основу формування та розвитку певних секторів економіки (які називають секторальним правом ЄС) є важливою складовою процесу адаптації національного законодавства до права ЄС [451, с. 434]. Крім того, використання усталених в праві ЄС принципів правотворчої діяльності називають в науковій літературі одним із способів усунення системних недоліків нормопроєктування [395, с. 9].

Положеннями чинного національного законодавства, що не відповідають MiCA, є норми ч. 7 ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи», якими

регламентовано, що віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги) (ч. 7 ст. 4), у той час як MiCA у преамбулі закріплює, що віртуальні активи як платіжні засоби можуть створити можливості для більш дешевих, швидких і ефективних платежів завдяки обмеженню кількості посередників. Пропозиції щодо удосконалення норм ч. 7 ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи» уже зроблені в попередньому розділі цієї дисертації.

Також, досвід реалізації ініціатив ЄС щодо формування систем наднаціонального регулювання вказує на тенденцію формування прозорого ринку віртуальних активів, зокрема в аспекті посилення співпраці у сфері обміну податковою інформацією. Тому, враховуючи тенденції до зближення України і ЄС, заявку України на членство в ЄС, ці процеси повинні бути під пильним наглядом українських дослідників для забезпечення відповідності розвитку правового регулювання ринку віртуальних активів в Україні гармонізовано із розвитком такого правового регулювання в ЄС [212, с. 238]. Для України актуально впровадити та забезпечити дотримання Системи звітності про віртуальні активи або еквівалентних правил, що є надзвичайно важливим, адже у зворотному випадку українські постачальники послуг, пов'язані з оборотом віртуальних активів за певних умов підпадатимуть під дію DAC8 і будуть зобов'язані виконувати її приписи, в тому числі повинні зареєструватися в одній з держав-членів ЄС з метою виконання своїх зобов'язань щодо звітування.

2.3.2. Досвід зарубіжних країн з регулювання ринку віртуальних активів

Становлення правового регулювання ринку віртуальних активів триває практично у всіх державах світу. ЄС, як було продемонстровано у попередньому підрозділі, прямує до врегулювання ринку колективно, на наднаціональному рівні. Проте не можна залишити поза увагою провідні практики іноземних держав, які індивідуально стикаючись з викликами, принесеними ринком віртуальних активів, запропонували власні підходи ефективного правового регулювання ринку.

В юридичній науці є чимало досліджень, присвячених досвіду тих чи інших держав у впровадженні регулювання для ринку віртуальних активів. Є і дослідження, які охоплюють багато різних юрисдикцій, демонструючи окремі аспекти на прикладі порівняння. Зокрема О. Панова, Ю. Легеза, А. Іваниця та співавтори аналізували міжнародні моделі правового регулювання та етики використання криптовалют [761]. А. Бландін (Blandin), А. Клуцс (Clouts), Х. Хуссейн (Hussain) та співавтори працювали над дослідженням глобального регулювання віртуальних активів [657]. Однак залишається позитивний досвід, який досі не виявлявся, що свідчить про актуальність його подальшого аналізу.

Розпочати таке дослідження видається доцільним з офшорних зон, адже для тих держав, яких відносять до офшорних зон, виникнення ринку віртуальних активів стало новою можливістю для залучення інвестицій шляхом створення максимально простого та зрозумілого правового регулювання. Логічно, що і учасники ринку віртуальних активів, перш за все постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зацікавлені у пошуку можливості провадити господарську діяльність за найбільш сприятливих умов, розглядаючи для цього офшорні зони. Це обумовлює аналіз моделей державного регулювання ринку віртуальних активів в офшорних зонах (на прикладі Бермудських островів, Гібралтару та Мальти) та виявлення позитивного досвіду, корисного для запозичення в Україні.

Термін «офшор» (з англ. offshore – поза берегом), незважаючи на його географічне походження відноситься, насамперед, до юрисдикцій, у яких створені особливі сприятливі умови для ведення господарської діяльності, як-то: прозоре та зрозуміле регулювання; низьке податкове навантаження тощо. Офшорні зони виникли коли в умовах нагальної необхідності декілька мікродержав почали пропонувати майже відсутнє державне регулювання для залучення інвестицій [759, с. 6]. Офшорна зона – це територія або держава, де гарантовані низькі податкові ставки, відсутній жорсткий валютний контроль за іноземним капіталом [6, с. 701]. О. А. Гарасюк під офшорною зоною пропонує розуміти всю або частину території країни, де встановлюється і використовується пільговий режим функціонування

компаній з офшорним статусом, які ведуть свою діяльність поза межами території реєстрації та проводять операції з майном чи коштами нерезидентів [70, с. 12]. Офшорні юрисдикції мають прості вимоги щодо ліцензування та регулювання діяльності приватних компаній [222, с. 151]. До позитивного досвіду офшорних зон О. С. Шутова відносить простоту регулювання підприємницької діяльності, що обумовлює залучення додаткових інвестицій до державного бюджету [481, с. 145].

Перелік офшорних юрисдикцій може визначатись на міжнародному та національному рівнях. Такі переліки відрізняються між собою, а окремі держави можуть бути включені до одних та відсутні у інших. Як приклад, на міжнародному рівні Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) розроблено стандарти обміну інформацією для цілей оподаткування. ОЕСР здійснюється рейтинг юрисдикцій на відповідність цим стандартам та наявність ризиків, пов'язаних з дотриманням податкового законодавства. Держави, яких включено до «чорного списку» чи «сірого списку» фактично віднесено до офшорних зон [753]. На національному рівні держави самостійно визначають такий перелік. В Україні він визначений та затверджений розпорядженням Кабінету Міністрів України від 23 лютого 2011 р. № 143-р «Про віднесення держав до переліку офшорних зон» [348].

Дослідження вказують, що більшість світових криптобірж зосереджені, у тому числі, на Бермудських островах, Гібралтарі та Мальті [819, с. 10]. У свою чергу, вищевказаними переліками ці держави віднесено до офшорних зон. Це свідчить про можливу концептуальну схожість моделей державного регулювання ринку віртуальних активів в офшорних зонах та дає можливість обрати саме ці держави в якості прикладу для проведення відповідного аналізу. Варто при цьому зауважити, що цим дослідженням не пропонується створювати офшорну зону для функціонування ринку віртуальних активів в Україні. Є дослідження, що вказують про можливість створення в Україні офшорних зон [35, с. 9]. Разом з тим є і дослідники, які дійшли висновку про неможливість і недоцільність створення офшорних зон в Україні [70, с. 13] та навіть пропонують способи боротьби з ними [58, с. 255]. Тим не менш, саме Бермудські острови, Гібралтар та Мальта –

юрисдикції, які стали відомими завдяки розробці оптимального регулювання ринку віртуальних активів, а тому видається доцільним проаналізувати моделі державного регулювання ринку віртуальних активів у цих державах.

У науковій літературі класифікація моделей державного регулювання ринку віртуальних активів не представлена. Тому для того, аби визначити які саме моделі можуть існувати на ринку віртуальних активів варто звернутись до досвіду їх аналізу на інших ринках. Так, О. Р. Ящищак пропонує дві основні моделі державного регулювання ринку фінансових послуг: монорегуляторна, для якої характерна наявність єдиного органу державної влади, який здійснює регулювання діяльності усіх фінансових посередників, визначає повноваження саморегулювних організацій; полірегуляторна модель, що передбачає наявність декількох декількох органів державної влади, які здійснюють регулювання ринку фінансових послуг [497, с. 29-31]. Приставши на таку позицію можна дійти висновку, що монорегуляторна та полірегуляторна моделі державного регулювання можуть існувати і на ринку віртуальних активів. Н. М. Ковалко, аналізуючи світові моделі регулювання ринку цінних паперів, зазначає, що регулювання ринку цінних паперів завжди включає в себе перелік таких базових принципів, характерних для кожного ринку: законотворча діяльність; законодавчо-правове регулювання; механізм безпосереднього регулювання ринку (ліцензування, атестація тощо); контрольні й наглядові функції щодо дотримання законодавства [162, с. 213], що свідчить про можливість проведення аналізу моделей державного регулювання ринку віртуальних активів в офшорних зонах з урахуванням цих принципів.

Починаючи з Бермудських островів слід зазначити, що формування моделі державного регулювання ринку віртуальних активів розпочалось у листопаді 2017 р. зі створення двох робочих груп. Першій групі, з правових та регуляторних питань, було доручено розробити відповідне регулювання, актуальне для сучасного розвитку ринку віртуальних активів. Завданням другої групи, з розвитку бізнесу в сфері блокчейну, стало сприяння розвитку технологій у цій сфері [777, с. 8]. С. Сваммі (Swammy) зазначає, що метою цієї роботи була розробка новаторського законодавства, яке б підтвердило репутацію острова як регулятора

світового класу. У робочих групах об'єднались представники міжнародної спільноти, органи державної влади, експерти та інші зацікавлені особи, щоб усі думки, пов'язані з регулюванням ринку віртуальних активів були враховані [816, с. 176]. Врешті, результатом спільної роботи стала розробка та прийняття Закону «Про бізнес у сфері цифрових активів» (Digital Asset Business Act 2018) [524], норми якого склали правову основу функціонування ринку цифрових активів на Бермудських островах. Як бачимо, законотворець Бермудських островів вирішив обрати саме термін «цифровий» актив, а не «віртуальний».

Насамперед важливо, що у названому законі розшифровано, що розуміється під бізнесом у сфері цифрових активів, а саме: випуск, продаж віртуальних монет, токенів чи будь-яких інших віртуальних активів; постачальників платіжних послуг, послуг щодо обміну цифрових активів, чи їх зберігання у електронних гаманцях (ч. 2 ст. 2 Digital Asset Business Act 2018). Цим самим законодавець фактично визначив, яку саме діяльність у цій сфері слід вважати підприємницькою. При цьому майнінг не розглядається як господарська діяльність та не є регульованою діяльністю на Бермудських островах.

Також Digital Asset Business Act не розповсюджується на емісію цифрових активів у вигляді первинного розміщення монет (Initial Coin Offerings, ICO). Натомість ICO регулюється Законом «Про ICO, що здійснюється компаніями» («Companies (Initial Coin Offering) Regulations» 2018) [523] та Законом «Про ICO, що здійснюється товариствами з обмеженою відповідальністю» («Limited Liability Company (Initial Coin Offering) Regulations» 2018) [525]. Відповідно до цих нормативно-правових актів, ICO розглядається як вид підприємницької діяльності, у зв'язку з цим на ICO розповсюджуються загальні вимоги законодавства, що висувають до підприємницької діяльності та додатково вимагається погодження Міністерства фінансів Бермудських островів.

У Digital Asset Business Act 2018 цифровий актив розглядається як будь-що, що існує у бінарному форматі та включає цифрове вираження вартості, яке – використовується як засіб обміну, одиниця рахунку або засіб збереження вартості і не є законним платіжним засобом; іншим чином призначене для представлення

будь-яких активів або прав, пов'язаних з такими активами; або призначений для забезпечення доступу до програми, послуги чи продукту за допомогою технології розподіленої книги (Distributed Ledger Technology, DLT); але не включає – трансакцію; або цифрове вираження вартості, що емітоване та використовується в онлайн-грі, ігровій платформі або сімействі ігор, що продаються тим самим емітентом або пропонуються на тій самій ігровій платформі (ст. 2 Digital Asset Business Act 2018). Цікаво відзначити, що враховуючи наведене розуміння терміну «цифровий актив» на Бермудських островах, можна підсумувати, що місцевий законодавець мав на увазі регулювання саме віртуальних активів, а не цифрових.

Усім спектром повноважень щодо державного регулювання ринку цифрових активів наділено Валютне управління Бермудських островів (Bermuda Monetary Authority, BMA), як єдиного регулятора фінансових послуг на Бермудських островах. Так, Digital Asset Business Act наділяє Bermuda Monetary Authority повноваженнями щодо контролю над операціями з обміну цифрових активів, нагляду за діяльністю постачальників послуг у сфері цифрових активів, а також над будь якою особою, яка надає допомогу в емісії цифрових активів, таку як дизайн токенів, адміністрування ICO тощо.

Суб'єкти господарювання, що провадять свою діяльність на ринку зобов'язані отримати відповідну ліцензію, які можуть бути двох видів. Перша (клас F) – це повна та постійна ліцензія. У свою чергу інша (клас M) є тимчасовою і дає право на здійснення відповідної діяльності на певний період часу, що визначається регулятором. Bermuda Monetary Authority наділене виключними дискреційними повноваженнями щодо того, яка ліцензія має застосовуватись, також регулятор має право накладати штрафи, анулювати ліцензію чи обмежувати її дію. Слід при цьому зауважити, що жодні вимоги щодо ліцензування не будуть пред'являтися лише внаслідок володіння віртуальними активами, якщо особа не здійснює господарську діяльність з ними (ст.ст. 10, 11 Digital Asset Business Act 2018).

Однією із умов для отримання ліцензії є необхідність реєстрації юридичної особи на Бермудських островах та розкриття кінцевих бенефіціарних власників. Одночасно із цим вимагається, щоб юридичні особи мали фізичну присутність на

Бермудських островах, включаючи уповноваженого представника, який буде нести відповідальність за повідомлення конкретної інформації до Bermuda Monetary Authority [816, с. 178].

Варто при цьому звернути увагу, що на Бермудських островах відсутні податки на прибуток, утримання чи інше оподаткування віртуальних активів чи або будь-яких операцій з ними. Більше того, особи, які провадять господарську діяльність на ринку віртуальних активів, можуть отримати зобов'язання від Міністерства фінансів Бермудських островів щодо того, щоб у разі прийняття закону, що встановлює оподаткування операцій з віртуальними активами, такі суб'єкти господарювання залишаться звільненими від податків [522].

Можна підсумувати, що на Бермудських островах запроваджено монорегуляторну модель державного регулювання ринку цифрових активів, оскільки регулювання ринку здійснюється єдиним органом – Валютним управлінням Бермудських островів. Відносини на цьому ринку регулюються відповідно до Закону «Про бізнес у сфері цифрових активів» (Digital Asset Business Act). Цим законом визначаються ключові поняття на ринку, встановлюються вимоги щодо ліцензування господарської діяльності у цій сфері, а регулятор наділяється широкими повноваженнями. Поряд із цим, податковим законодавством Бермудських островів передбачені положення щодо повного звільнення від оподаткування операцій з віртуальними активами.

У Гібралтарі розробка моделі державного регулювання ринку віртуальних активів розпочалась з ініціативи Міністерства торгівлі створити робочу групу з криптовалют у 2014 р. з метою розробки такої моделі регулювання ринку віртуальних активів, яка б сприяла розвитку економіки та забезпечила ефективний захист прав учасників ринку [796, с. 604]. Результатом спільної роботи і триваючого процесу вдосконалення законодавства врешті стало прийняття Закону від 12 жовтня 2017 р. «Про регулювання фінансових послуг на основі технології розподіленого реєстру 2017» («Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2017») [642], який згодом скасували, прийнявши Закон від 15 січня 2020 р. «Про регулювання фінансових послуг на основі технології

розподіленого реєстру 2020» («Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020») [643]. Цей закон є спеціальним нормативно-правовим актом щодо регулювання відносин на ринку віртуальних активів у Гібралтарі. При цьому, на відносини щодо регулювання ринку віртуальних активів розповсюджуються також норми Закону «Про фінансові послуги 2019» («Financial Services Act 2019»), сфера дії якого є ширшою за ринок віртуальних активів.

Х. Шолл (Scholl) та співавтори дійшли висновку, що застосовуючи схожий за сутністю регуляторний підхід до індустрії онлайн ігор, Гібралтар вже більше трьох десятиліть користується величезним економічним успіхом та приносить значні доходи в бюджет, що призвело до майже нульового рівня безробіття та створення понад 24 тис. робочих місць із загальною чисельністю населення трохи більше 34 тис. [796, с. 612].

Слід зазначити, що термін «віртуальний актив», як і схожі за значенням терміни, у ньому не використовуються. При цьому у Financial Services Act 2019 розшифровано термін «технологія розподіленого реєстру» (DLT) як систему бази даних, у якій інформація записується, сумісно використовується та синхронізується у мережі з багатьох вузлів; усі її копії вважаються рівнозначно аутентичними [644]. У спеціальному законі лише зазначено, що під «бізнесом постачальника послуг DLT» розуміється регульована діяльність, яка підпадає під вимоги статті 139 Додатку 2 Financial Services Act 2019, тобто використання DLT для зберігання або передачі «цінностей». У свою чергу «цінність» включає в себе активи, майно або права з пов'язаною інформацією, такою як інформація про транзакцію, або без такої інформації (ст. 138 Розділу 16 Financial Services Act 2019).

Законодавством передбачені правила для діяльності постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами. Перш за все, останні повинні отримати дозвіл від Комісії з фінансових послуг Гібралтару (Gibraltar Financial Services Commission, GFSC) у порядку, що передбачений ст. 3 розділу 2 Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020.

Крім того визначено, що GFSC має переконатись, що постачальник послуг DLT відповідає «регуляторним принципам»: вести справи чесно та добросовісно;

виявляти та попереджати фінансові злочини, що пов'язані з відмиванням коштів, забезпечувати достатність фінансових та нефінансових ресурсів тощо (Додаток 2 Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020). GFSC надавалось роз'яснення щодо того, як слід розуміти «достатність фінансових та нефінансових ресурсів». Так, у роз'ясненні не пропонується розрахування певного, єдиного для всіх мінімального критерію достатності ресурсів. Натомість очікується, що суб'єкти господарювання враховуватимуть ризики, пов'язані з веденням їх господарської діяльності. Як мінімум, постачальнику послуг DLT слід мати достатній капітал, щоб забезпечити впорядковане, платоспроможне припинення свого бізнесу. Це повинно враховувати реальні витрати на припинення бізнесу, такі як: витрати на звільнення; періоди попередження для персоналу; зобов'язання з оренди; і інші постійні витрати, необхідні до припинення бізнесу (GFSC, 2017) [613].

Важливо також зазначити, що якщо GFSC має припущення, що особа не підходить для виконання функцій постачальника послуг DLT, то GFSC може надати йому вказівку припинити виконання відповідних функцій (ст. 7(1) Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020). При цьому ж передбачено право особи на оскарження прийнятого рішення безпосередньо до Верховного Суду (ст. 7(4) Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020).

З огляду на наведене, GFSC є єдиним регулятором ринку віртуальних активів, що свідчить про обрання Гібралтаром монорегуляторної моделі. Регулятор наділений широкими дискреційними повноваженнями, але їх межі чітко визначені законодавством.

У Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020 також визначені умови накладення адміністративних санкцій за порушення у сфері віртуальних активів. У законі відсутні визначення ключових понять у цій сфері, поза увагою залишився і правовий режим віртуальних активів. Варто звернути увагу, що для ICO також відсутнє регулювання у Гібралтарі, проте процес його розробки триває [777, с. 62].

З розглянутого можна зробити висновок, що у Гібралтарі запроваджено монорегуляторну модель державного регулювання ринку віртуальних активів. При цьому регулювання ринком відбувається GFSC здебільшого «у ручному режимі», але межі його дискреційних повноважень є чітко визначеними. Відносити на ринку віртуальних активів у Гібралтарі регулюються Законом від 15 січня 2020 р. «Про регулювання фінансових послуг на основі технології розподіленого реєстру 2020» («Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020»), та Законом «Про фінансові послуги 2019» («Financial Services Act 2019»). Законами встановлюються вимоги щодо отримання дозволу на провадження господарської діяльності на ринку віртуальних активів, а регулятор наділяється широкими повноваженнями. При цьому ключові поняття у цій сфері практично не розкриваються.

Мальта, наряду із іншими офшорними зонами прагне стати однією з найбільш зручних юрисдикцій для учасників ринку віртуальних активів. Сприятливий та інноваційний підхід до створення нормативно-правової бази стимулював таких відомих компаній, як «Binance», «OKEx», «TRON», та інші, перенести свій бізнес на Мальту або, принаймні, розглядати Мальту як один із найкращих варіантів для здійснення підприємницької діяльності [570, с. 573]. Дослідники зазначають про привабливість первинного розміщення віртуальних активів (ICO) у Мальті, зокрема через вигідні умови оподаткування [683]. Щоправда, варто звернути увагу, що Мальта, будучи державою-членом ЄС, має підпорядковуватись правилам MiCA. Однак, хоча MiCA має пряму дію в державах-членах ЄС, існує ряд положень, які дозволяють вищезгаданим країнам застосовувати його на власний розсуд. Тому досвід Мальти варто розглянути, зокрема в рамках тих положень, що не охоплюються MiCA.

На думку К. Буттігіга (Buttigieg) мальтійська система регулювання віртуальних активів досягає цілей фінансового регулювання за допомогою підходу, заснованого на принципах, що забезпечують технологічний нейтралітет, не стримуючи інновацій [549, с. 1] Мальта стала відома як «острів блокчейну» завдяки прийняттю трьох важливих законів: «Про віртуальні фінансові активи» (Virtual

Financial Assets Act, VFAA), «Про Управління цифрових інновацій Республіки Мальта» (Malta Digital Innovation Authority Act) та «Про інноваційну технологічну організацію та послуги» (Innovative Technological Arrangement and Services Act) [683]. Перелічені нормативно-правові акти були покликані працювати як тріада, щоб надати галузі всеосяжну правову основу [826, с. 64]. Malta Digital Innovation Authority Act визначив правовий статус цього державного органу, наділивши його повноваженнями регулятора ринку віртуальних активів. До компетенції органу віднесено також нагляд за ICO. У свою чергу, важливо відзначити, що Innovative Technological Arrangement and Services Act, який установлював критерії та вимоги до інноваційних технологічних послуг та осіб, які надають ці послуги, втратив чинність. У 2024 році до Malta Digital Innovation Authority Act внесено зміни [730], якими Innovative Technological Arrangement and Services Act визнано таким, що втратив чинність, а його норми частково увійшли до Malta Digital Innovation Authority Act.

Проте найбільш важливим є саме Virtual Financial Assets Act, який набрав чинності 1 листопада 2018 р. [843]. Цей закон вводить поняття для віртуальних активів, що існують на базі технології розподіленого реєстру (DLT). У найширшому розумінні до віртуальних активів на базі DLT віднесено: віртуальний фінансовий актив, віртуальний токен, електронні гроші та фінансові інструменти (ст. 2 Розділу 1 Virtual Financial Assets Act).

Як визначено у ст. 2 Розділу 1 Virtual Financial Assets Act компетентним органом державної влади, тобто регулятором, є Управління фінансових послуг Мальти (Malta Financial Services Authority, MFSA). MFSA уповноважено на надання чи відмову у наданні ліцензії постачальникам послуг, пов'язаних з віртуальними активами. Законодавством визначено, що фізична особа може отримати відповідну ліцензію лише якщо є резидентом Мальти. Якщо ліцензіат є юридичною особою, то вона має бути: 1) створена або на Мальті, відповідно до законів Мальти, або у визнаній юрисдикції (за умови, що якщо заявник перебуває у визнаній юрисдикції, він повинен створити філію на Мальті); 2) мета її діяльності обмежується метою ліцензованої діяльності; 3) його фактична діяльність сумісна

та пов'язана ліцензованою діяльністю. При цьому важливо, що при видачі ліцензії MFSA може підпорядковувати її таким умовам, які він вважатиме доречними, і, надавши ліцензію, може час від часу змінювати або скасовувати будь-які встановлені таким чином умови або встановлювати нові умови (ч.ч. 2, 3 ст. 15 Virtual Financial Assets Act). Це наділяє регулятора виключними дискреційними повноваженнями щодо ліцензування на ринку віртуальних активів.

Цікавим досвідом з того, що було напрацьовано Virtual Financial Assets Act видається закріплення положень щодо запобігання зловживанням на ринку віртуальних активів, таких як: інсайдерські операції, незаконні маніпуляції на ринку щодо будь-якої трансакції чи будь-якого віртуального активу. Наприклад, інсайдерські відносини виникають, коли особа володіє внутрішньою інформацією та використовує цю інформацію шляхом придбання або розпорядження, для власного рахунку або за рахунок третьої сторони, прямо чи опосередковано, віртуальних фінансових активів, до яких ця інформація відноситься (ч. 4 ст. 34 Virtual Financial Assets Act). Видається необхідним зупинитись більш детально на цих положеннях.

Закріплення норм, якими заборонено використання інсайдерської інформації не є новелою і для українського законодавства. Як приклад закріплення аналогічних положень в українському законодавстві можна привести ст.ст. 145-146 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», де надано визначення інсайдерської інформації та передбачено заборону її використання. А. Нашинець-Наумова зазначає, що «...передбачення якнайшвидшого та сумлінного прилюдного розкриття інформації, яка належить до інсайдерської, сприятиме боротьбі з маніпулюванням ринком та підвищенню довіри інвесторів до фінансових ринків. Досвід країн із розвинутим фондовим ринком свідчить, що забезпечення необхідності найшвидшого оприлюднення інсайдерської інформації є дієвим інструментом захисту прав інвесторів» [277, с. 76]. Цікаво, що Основний законопроект № 10225 містить положення про те, що Закон України «Про віртуальні активи» (п. 6 ч. 2 ст. 1) визначає правила щодо заходів запобігання інсайдерській торгівлі, незаконному розголошенню інсайдерської інформації,

маніпулюванню ринком та інших заходів щодо віртуальних активів для забезпечення цілісності ринку віртуальних активів. Такі положення варто підтримати. Видається, що інвестиційна привабливість віртуальних активів та зацікавленість в останніх як у аналогу цінних паперів, зумовлює ризики маніпулювання ринком, а тому з метою довіри інвесторів до ринку віртуальних активів заборона використання інсайдерської інформації має бути передбачена у законі. Цим обґрунтовується доцільність встановлення заборони на використання інсайдерської інформації при здійсненні операцій з віртуальними активами – як особливого різновиду конфіденційної інформації, що має потенційний вплив на ринкову поведінку, на відміну від комерційної таємниці, яка слугує засобом захисту конкурентних переваг суб'єкта господарювання.

Варто також зазначити, що MFSA має намір постійно переглядати нормативно-правову базу щодо регулювання ринку віртуальних активів, щоб відобразити особливості і ризики, пов'язані із найсучаснішими технологічними досягненнями. У зв'язку з цим Уряд Мальти випустив «Часто запитувані питання щодо ринку віртуальних активів», які мають характер офіційних рекомендаційних роз'яснень [844]. Видається, що у зв'язку з динамічністю розвитку ринку віртуальних активів можливість надавати рекомендаційні роз'яснення регулятором є оптимальним рішенням, що отримало законодавче закріплення. О. П. Подцерковний та співавтори зараховують рекомендаційні роз'яснення до актів тлумачення законодавства, які видаються з метою однакового застосування норм законодавства та спрямовані на конкретизацію й логічний розвиток чинних положень нормативно-правових актів. Роз'яснення розглядається як фактор правореалізації, що формує правосвідомість й визначає поведінку учасників господарських відносин [319, с. 7]. Видається, що у контексті ст. 19 Конституції України, в українському законодавстві слід закріпити можливість надання роз'яснень, методичної та консультаційної допомоги з питань застосування актів законодавства у сфері віртуальних активів серед повноважень регулятора у спеціальному тематичному законі для ринку віртуальних активів.

Варто відзначити, що 18 листопада 2024 р. MFSA опублікували циркуляр «Про публікацію Закону про ринки криптоактивів та інших відповідних правових інструментів» де регулятор звернув увагу, що є компетентним органом для цілей MiCA, а також повноваження, надані йому з метою виконання своїх функцій відповідно до закону. MFSA оголосило про публікацію низки нових нормативно-правових актів, які стосуються імплементації MiCA. Хоча MiCA, як регламент, має пряме застосування в державах-членах ЄС, існує низка положень зазначеного, які дозволяють вищезазначеним державам певну свободу дій щодо його застосування. Сюди можна віднести положення, що стосуються призначення MFSA компетентним органом для цілей Регламенту MiCA, а також повноважень, наданих йому з метою виконання своїх функцій відповідно до закону [569].

Вищезазначений пакет нормативно-правових актів включають закони: «Про ринки криптоактивів» (Markets in Crypto-Assets Act) [732], «Про регулювання зборів на ринку криптоактивів» (Markets in Crypto-Assets Act (Fees) Regulations) [733], й закон про внесення змін до загаданого вище Virtual Financial Assets Act [842]. Ці закони передбачають поступове узгодження мальтійського регулювання з правилами MiCA і, найважливіше, в силу останніх поправок Virtual Financial Assets Act втратить чинність 3 липня 2026 р.

Отже, державне регулювання ринку віртуальних активів в Республіці Мальта здійснюється єдиним регулятором – Malta Financial Services Authority, що свідчить про запровадження монорегуляторної моделі державного регулювання ринку віртуальних активів. Відносини на ринку віртуальних активів врегульовані низкою законів: Virtual Financial Assets Act; Malta Digital Innovation Authority Act; Markets in Crypto-Assets Act; Markets in Crypto-Assets Act (Fees) Regulations. Наведеними законами запропоновано ключові дефініції на ринку віртуальних активів, визначено порядок ліцензування господарської діяльності та конкретизовано повноваження регулятора у зазначеній сфері. Позитивним досвідом, який вартий запозичення можна назвати закріплення запобігання зловживанням на ринку віртуальних активів, зокрема щодо заборони використання інсайдерської інформації, а також повноваження регулятора щодо надання офіційних роз'яснень.

До спільних особливостей правового регулювання ринку віртуальних активів на Бермудських островах, у Гібралтарі та Мальті слід віднести наявність спеціальних законів, якими врегульовані відносини у цій сфері, чітке визначення меж дискреційних повноважень регулятора, участь зацікавлених осіб у правотворчій діяльності, що у сукупності забезпечує реалізацію вимог принципу правової визначеності [707, с. 56]. На підставі проведеного дослідження можна стверджувати, що на ринку віртуальних активів в офшорних зонах превалює тенденція запровадження монорегуляторної моделі державного регулювання цього ринку. При цьому, на Бермудських островах та Мальті передбачено ліцензування господарської діяльності на ринку віртуальних активів, а у Гібралтарі передбачено порядок надання відповідних дозволів.

Продовжуючи дослідження видається перейти до аналізу зарубіжного досвіду іншої європейської країни, однак такої, що не входить до ЄС – Швейцарії. На думку Д. Кайтаса (Caytas) Швейцарія, яка довгий час була відома своїм консервативним підходом до правового регулювання, особливо фінансових галузей, на цей час визнається новатором у розробці правового регулювання ринку віртуальних активів [557, с. 53]. 2016 року у швейцарському кантоні Цуг було вперше прийнято криптовалюту біткоїн як платіжний засіб і з того часу Цуг перетворився на «криптовалютну долину» [699, с. 1]. Лише топ-50 компаній з «криптовалютної долини» оцінюються у 254,9 мільярдів доларів США [588, с. 5]. На думку Ф. Зехндера (Zehnder) в останні роки Швейцарія стала піонером у сфері блокчейну та цифрових активів, приваблюючи підприємців, стартапи та інвесторів з усього світу [858, с. 47]. П. Шуффел (Schueffel) та Д. Стуєссі (Stuessi) також вважають, що правове регулювання Швейцарії у сфері цифрових активів і технології блокчейн визнана однією з найбільш передових і всеосяжних у світі, що відіграє вирішальну роль у становленні країни як світового лідера в екосистемі цифрових активів [798, с. 5]. Створенням сприятливого середовища для функціонування ринку віртуальних активів у Швейцарії пояснюється доцільність виявлення позитивного досвіду, вартого для запозичення в Україні. Спільна належність Швейцарії та України до романо-германської правової сім'ї додатково

обумовлює можливість аналізу окремих закономірностей та позитивних рис розвитку законодавства у зазначеній сфері.

Правову основу регулювання обороту віртуальних активів у Швейцарії складають норми різних Федеральних законів Швейцарії, як-то: «Про адаптацію федерального законодавства до розвитку технології розподілених електронних реєстрів» (DLT Act), «Про банківську діяльність» (Banking Act), «Про інфраструктуру фінансового ринку» (FMIA), «Про фондові біржі і торгівлю цінними паперами» (SESTA), «Про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму» (AMLA) та деяких інших нормативно-правових актів.

Питаннями правового регулювання ринку віртуальних активів у Швейцарії займалися такі європейські правники як К. Зеллвегер-Гюткнехт (Zellweger-Gutknecht) та Б. Зеілер (Seiler) [860]. Швейцарську модель правового регулювання використання криптовалюти досліджували також Д. Зеліч (Zelic) та Н. Барош (Baros) [859]. У той же час в українській юридичній науці наразі бракує подібних досліджень, а тому доцільним є аналіз швейцарського досвіду правового регулювання ринку віртуальних активів задля формулювання пропозицій щодо удосконалення окремих аспектів правового регулювання цього ринку в Україні.

Починаючи аналіз правового регулювання обороту віртуальних активів у Швейцарії варто врахувати, що 1 серпня 2021 р. набув чинності Федеральний закон про адаптацію федерального законодавства до розвитку технології розподілених електронних реєстрів від 25 вересня 2020 р. (DLT Act) [546], який полягає у впровадженні певних новел та внесенні, у зв'язку з цим, змін до різних нормативно-правових актів швейцарського законодавства. Метою його прийняття називалось забезпечення надійної правової основи для торгівлі з використанням технології розподіленого реєстру. Важливо, що в у фінансовому законодавстві запроваджено нову категорію ліцензіатів – торгову платформу DLT [535].

Серед ключових особливостей DLT Act П. Шуффел (Schueffel) та Д. Стуессі (Stuessi) виділяють три. Перша полягає в тому, що він створює регуляторну основу для торговельних платформ на основі технології розподіленого реєстру, яка дозволяє здійснювати торгівлю та розрахунки за токенізованими цінними

паперами. Друга особливість стосується сегрегації цифрових активів у випадку банкрутства: щоб захистити інвесторів закріплюється гарантія, що цифрові активи, які перебувають на зберіганні у фінансових установах, залишаються власністю клієнта, а не банкрута, під час провадження у справі про банкрутство. Третьою особливістю є легалізація цифрового представлення прав, таких як акції, облігації та інші фінансові інструменти, що уможливорює їх випуск та передачу безпосередньо на блокчейні [798, с. 4]. На останню особливість звертають увагу також Д. Хеберлі (Haeberli), С. Остерхельт (Oesterhelt) та А. Верлок (Wherlock), зазначаючи, що DLT Act запроваджує нову концепцію так званих «DLT-цінних паперів», що дозволяє токенизувати, зокрема, фінансові інструменти [536].

Л. Біанкі (Bianchi) дійшов висновку про відкритість швейцарської влади до інновацій, а також про постійну тенденцію до конвергенції фінансових продуктів. Крім того, наполягають, що позитивним аспектом є підвищення правової визначеності щодо передачі цифрових активів, передбачене DLT Act [529, с. 7].

Проте, DLT Act не є окремим спеціальним тематичним законом щодо врегулювання обороту віртуальних активів у Швейцарії. Цей закон є, радше, законом про внесення змін до інших законодавчих актів, які, у свою чергу, уже є визначальними для обороту віртуальних активів.

Водночас ефективному правовому регулюванню ринка віртуальних активів Швейцарія завдячує, не законодавству, а насамперед – Швейцарській службі за наглядом за фінансовими ринками (Swiss Financial Market Supervisory Authority, FINMA). Цей орган є незалежним фінансовим регулятором, який опікується й оборотом віртуальних активів. У світлі цього можна виснувати, що у Швейцарії діє монорегуляторна модель регулювання ринка віртуальних активів.

1 травня 2022 р. FINMA опубліковано офіційне повідомлення, адресоване особам, які бажають провадити господарську діяльність з віртуальними активами. У цьому повідомленні FINMA звертає увагу на дотримання такими особами норм законодавства, в тому числі ліцензійних вимог, використовуючи термін «криптоактиви» («Kryptobasierte Vermögenswerte»), визначаючи їх як цифрові активи, які, як правило, записуються на блокчейні. Вони відрізняються від інших

активів тим, що доступ до них можна отримати лише за допомогою криптографії. Зазвичай, використовується пара ключів, що складається з секретного приватного ключа та публічного ключа [628]. FINMA класифікує криптоактиви на різні види, відсилаючи до раніше опублікованих цим же органом Керівних принципів щодо запитів відносно законодавчої основи проведення первинного розміщення монет (ICOs) від 16 лютого 2018 р. [682].

Варто при цьому зауважити, що замість терміну «криптоактив» у Керівних принципах щодо запитів відносно законодавчої основи проведення первинного розміщення монет (ICOs) FINMA застосовував термін «токен» (з англ. token – знак, жетон, символ). Е.З. Малевський визначив токен як запис в розподіленому реєстрі даних (блокчейн), за допомогою якого відбувається облік інформації із застосуванням криптографічних алгоритмів, що забезпечують безпеку системи [234, с. 102]. Токен також визначають як цифрову одиницю обліку в рамках розподіленого реєстру записів у цифровій формі, яка має криптографічний захист [101, с. 77]. М. Пілкінгтон (Pilkington) асоціює термін «токен» з об'єктом, який обертається на блокчейні та передається певною транзакцією [763, с. 5]. Тому використання FINMA терміну «токен» на позначення криптоактивів видається допустимим.

Так, FINMA проведено класифікацію криптоактивів та надано роз'яснення щодо порядку застосування положень чинного швейцарського законодавства до обороту конкретного їх виду. У основу класифікації покладено примат змісту над формою з фокусом на економічну сутність конкретного криптоактиву [682]. Швейцарські правники О. Фавр (Favre) та співавтори зазначають, що FINMA дотримується позиції, за якої застосовуватиметься принцип «однакові правила для однакового бізнесу» незалежно від технологій, що використовуються у господарській діяльності [635, с. 283]. Д. Зеліч (Zelic) та Н. Барош (Baros) дійшли висновку, що надзвичайний успіх і високий рівень присутності Швейцарії на світовому ринку віртуальних активів багато в чому свідчить про ефективність такого підходу [859, с. 174].

Наведене обумовлює необхідність аналізу запропонованої FINMA класифікації токенів.

Так, у Керівних принципах FINMA запропоновано класифікацію токенів на: 1) платіжні токени; 2) токени активів; 3) службові токени; 4) гібридні токени [682]. Надалі 11 вересня 2019 р. FINMA опубліковано Додаток до Керівних принципів і до приведеної вище класифікації додано ще один вид віртуального активу – стейблкоїн [814].

Аналізуючи платіжні токени слід зазначити, що це віртуальний актив, який використовується як засіб платежу, тобто виконує певні функції грошей. FINMA під платіжними токенами розуміє, насамперед, криптовалюту [682, с. 3]. Ю. Чорноус та співавтори зауважили, що саме на прохання швейцарських біткоїн-компаній операції з криптовалютою були визнані саме операціями з платіжними засобами [565, с. 3].

Важливо, що FINMA не розглядає платіжні токени як цінні папери, оскільки це б суперечило їх економічній сутності [682, с. 4]. З цього можна зробити висновок, що на платіжні токени не розповсюджуються положення швейцарського законодавства у сфері регулювання ринку цінних паперів.

Разом з тим, особи, які надають платіжні послуги або випускають платіжні засоби, є фінансовими посередниками, на яких поширюється дія Федерального закону «Про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму» (AMLA) (п. 3 ст. 2) [636].

Необхідно також звернути увагу на те, що випуск платіжних токенів, як правило, не пов'язаний з вимогою про повернення коштів у майбутньому, а тому такі токени не підпадають під визначення банківського депозиту. Однак, якщо виникають зобов'язання повернути вкладене із гарантованим доходом у майбутньому, то віртуальні активи можуть розглядатись як депозити згідно з Федеральним законом «Про банківську діяльність» (Banking Act). Швейцарська біржа криптовалют «Esigex» стала першою у світі криптовалютною біржою, яка повністю привела свою діяльність у відповідність до нормативних вимог Федерального закону «Про банківську діяльність» (Banking Act) [621].

Також, якщо коштами, отриманими внаслідок первинного розміщення монет (ICO), управляє третя сторона, до платіжних віртуальних активів можуть застосовуватися положення Федерального закону «Про схеми колективних інвестицій» (Collective Investment Schemes Act), зокрема в частині ліцензування [682, с. 6].

Таким чином, обіг платіжних tokenів у Швейцарії підпадає під дію Федерального закону «Про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму» (AMLA) та за певних умов регулюється Федеральними законами «Про банківську діяльність» (Banking Act) і «Про схеми колективних інвестицій» (Collective Investment Schemes Act). При цьому законодавство у сфері регулювання ринку цінних паперів на платіжні токени не розповсюджується. Саме запровадження обігу платіжних tokenів (криптовалюти) є однією із причин економічного зростання та внаслідок якого швейцарський кантон Цуг перетворився на «криптовалютну долину».

Переходячи до наступного виду tokenів, а саме tokenів активів, можливо привести тлумачення цього поняття, запропоноване М. А. Дем'янчук та співавторами, які визначили його як віртуальний актив у формі токена, який посвідчує майнові та/або немайнові права власника токена, що відповідають зобов'язанням емітента токена [101, с. 77].

FINMA розглядає токени активів як цінні папери у значенні Федеральних законів «Про інфраструктуру фінансового ринку» (Financial Market Infrastructure Act, FMIA) та «Про фондові біржі і торгівлю цінними паперами» (Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading, SESTA), оскільки за своєю економічною сутністю ці токени можуть бути аналогами цінних паперів [682, с. 5]. Тому учасникам ринку слід дотримуватись вимог зазначених законів при здійсненні операцій із такими віртуальними активами. Крім того, К. Зеллвегер-Гюткнехт (Zellweger-Gutknecht) дійшов висновку, що на обіг tokenів активів, окрім вищезазначеного закону, будуть розповсюджуватись норми Федеральних Законів «Про фінансові сервіси» (Financial Services Act, FinSA), та «Про фінансові інституції» (Financial Institutions Act, FinIA) [860, с. 13].

Важливо, після впровадження концепції DLT-цінних паперів у законодавство, торгової платформи DLT стали ліцензіатом відповідно до Федерального закону «Про інфраструктуру фінансового ринку» (FMIA). Регулятор FINMA відповідає за видачу відповідної ліцензії і до його дискреційних повноважень належить оцінка заявки на отримання ліцензії на предмет того, чи вимагає запланована господарська діяльність ліцензії торгової платформи DLT і чи можлива запланована господарська діяльність відповідно до застосовних положень про ліцензування [720]. М. Кустра (Kustra), додатково конкретизує, що суб'єкти, зацікавлені в отриманні ліцензії, повинні відповідати, серед іншого, наступним вимогам: реєстрація в якості компанії в Швейцарії, відповідна організаційна структура (AG (акціонерне товариство) або GMBH (товариство з обмеженою відповідальністю)), виконання вимог законодавства про боротьбу з відмиванням грошей, хороша репутація як організації, так і відповідальних за неї осіб, здатність забезпечити належне ведення бізнесу або здатність відстежувати підозрілі трансакції [709]. Відповідність ліцензійним вимогам є досить складним завданням: до прикладу, «BX Digital AG», дочірня компанія біржі «BX Swiss AG» і частина «Boerse Stuttgart Group», першою отримала ліцензію FINMA як DLT торгова платформа DLT, і це відбулось тільки в березні 2025 року [646].

Таким чином, обіг tokenів активів (в тому числі DLT-цінних паперів) регулюється Федеральними законами «Про інфраструктуру фінансового ринку» (FMIA), «Про фондові біржі і торгівлю цінними паперами» (SESTA), а також «Про фінансові сервіси» (FinSA), та «Про фінансові інституції» (FinIA).

Переходячи до службових tokenів слід зазначити, що вони випускаються для надання можливості отримати доступ до певного товару чи послуги, що надаються їх емітентом на основі інфраструктури блокчейну [860, с. 5]. Тобто швейцарський підхід до службових tokenів фактично дублює підхід на рівні ЄС. З огляду на призначення службових tokenів норми Федеральних законів «Про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму» (AMLA) та «Про банківську діяльність» (Banking Act) не застосовуються. У той же час, якщо службовий token в момент випуску додатково має на меті залучення інвестицій, то FINMA буде

розглядати такі токени як цінні папери, в такому разі до їх обігу висуватимуться ті ж умови, що і для tokenів активів [682, с. 5, 7].

Стосовно гібридних tokenів слід згадати, що окремі віртуальні активи за своєю сутністю можуть відноситись до декількох видів одночасно. Відповідно, існує можливість визнання tokenів гібридними. У таких випадках законодавчі вимоги до регулювання їх обігу мають сукупний характер [657, с. 106].

У свою чергу стейблкоїни у розумінні FINMA за своєю сутністю є майже аналогічним платіжним токеном, однак вартість стейблкоїнів прив'язана до певного базового активу (наприклад до фіатної валюти), а метою їх створення називається мінімізація волатильності ціни, що характерна платіжним токеном [814, с. 1].

FINMA виділено стейблкоїни у окремий вид віртуальних активів з огляду на те, що залежно від властивостей цього віртуального активу та від базового активу, до якого він прив'язаний, можуть застосовуватись різні норми законодавства. Зокрема виявлено, що проєкти зі створення стейблкоїнів часто породжують вимоги щодо ліцензування відповідно до Федеральних Законів «Про банківську діяльність» (Banking Act) і «Про схеми колективних інвестицій» (Collective Investment Schemes Act). Також застосовується норми Федерального закону «Про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму» (AMLA). Окрім того, якщо у зв'язку зі створенням стейблкоїну створюється певна платіжна система, то необхідною вимогою є також ліцензування відповідно до Федерального Закону «Про інфраструктуру фінансового ринку» (FMIA) [814, с. 2].

Отже, FINMA буде аналізувати перш за все економічну сутність стейблкоїна, визначаючи у кожному конкретному випадку які норми законодавства слід застосовувати.

Таким чином, у Швейцарії діє монорегуляторна модель регулювання ринку віртуальних активів: відповідні повноваження покладено на регулятора Швейцарську службу за наглядом за фінансовими ринками (Swiss Financial Market Supervisory Authority, FINMA), яка відповідно до Керівних принципів щодо запитів відносно законодавчої основи проведення первинного розміщення монет (ICOs) від

16 лютого 2018 р., класифікує криптоактиви на певні види (платіжні токени, токени активів, службові токени, стейблкоїни та гібридні токени, що можуть поєднувати в собі різні інші види), та залежно виду визначає які положення швейцарського законодавства слід застосовувати до обороту конкретного криптоактиву. В основу класифікації покладено принципи, що передбачають необхідність застосування тих чи інших норм законодавства виходячи з економічної сутності криптоактиву, і не зважаючи на технологічні особливості його обороту. Видається, що позитивною рисою досвіду Швейцарії є здійснення класифікації віртуальних активів на види, що посилює правову визначеність щодо того, які норми законодавства слід застосовувати при регулюванні обороту віртуальних активів [201, с. 48]. Саме впровадження класифікації віртуальних активів видається можливим використати як позитивне надбання в Україні.

Отже, правове регулювання обороту криптоактивів у Швейцарії здійснюється через застосування до них законодавства про інфраструктуру фінансового ринку; про фондові біржі і торгівлю цінними паперами; про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму; та нещодавно прийнятим законом про адаптацію федерального законодавства до розвитку технології розподілених електронних реєстрів. Особливістю є те, що різні нормативно-правові акти застосовуються до обороту віртуального активу (зокрема, криптоактиву) залежно від його виду.

Продовжуючи аналіз зарубіжного досвіду слід звернути увагу на те, що цікавою видається підвищена увага з боку швейцарського регулятора до стейблкоїнів. Частка стейблкоїнів серед інших віртуальних активів стрімко зростає та згідно з даними «The Block» у грудні 2024 року загальна пропозиція стейблкоїнів склала еквівалент близько 200 млрд доларів США [805]. У контексті стейблкоїнів варто проаналізувати досвід іншої держави, який може бути корисним для запозичення, а саме: Канади.

Канада має здобутки у регулюванні ринку віртуальних активів, у тому числі стейблкоїнів. М. Понсфорд (Ponsford) зауважив, що Канада була першою юрисдикцією у світі, яка запровадила конкретні законодавчі заходи для

регулювання біткоїна [766, с. 41]. Д. Т. Мортон (Morton) звернув увагу, що Канада, будучи першою країною в світі, яка прийняла податкове законодавство, що поширюється на віртуальні валюти, має найбільш цілісну і розвинену систему регулювання [739, с. 134]. О. Шматко та Ю. Літвінова привели приклад того, що Канада посідає друге місце у світі після США за кількістю біткоїн-банкоматів, що свідчить про високу популярність віртуальних активів в цій країні [802, с. 421].

Наведеним пояснюється доцільність аналізу позитивного досвіду Канади щодо регулювання обороту віртуальних активів, зокрема стейблкоїнів, та виявлення можливості запозичення найбільш актуальних напрацювань в Україні. Крім того Україна та Канада мають міцні соціальні зв'язки адже, як зазначила Дж. Гіндман (Hyndman), канадське суспільство виявило безпрецедентний «гуманітарний націоналізм» відносно України і, зокрема, до переміщених українців, які приїхали до Канади після вторгнення РФ [681]. Чимала кількість громадян України безпосередньо взаємодіє з канадськими постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, і з огляду на це питання виявлення окремого позитивного досвіду Канади та його адаптації в Україні набирає додаткової актуальності.

У Канаді відсутній спеціальний закон щодо регулювання обороту віртуальних активів, в тому числі стейблкоїнів. Між тим, наявність навіть найбільш досконалого законодавства ще не означає його високу ефективність, а тому сама по собі відсутність спеціального регулювання ринку віртуальних активів не є негативним фактором і вищезгаданий приклад Швейцарії є тому наглядною ілюстрацією. Правову основу регулювання обороту віртуальних активів складають, насамперед, нормативні акти щодо регулювання цінних паперів та деривативів. Визначення критеріїв їх застосування до віртуальних активів покладається на регулятора – Канадських адміністраторів цінних паперів (Canadian Securities Administrators, CSA), який є головною організацією, що об'єднує канадські провінційні та територіальні регулятори цінних паперів та опублікував низку роз'яснень щодо стейблкоїнів з метою адаптації до них існуючої нормативно-правової бази [590]. Оскільки CSA об'єднують провінційні та

територіальні регулятори, то можна зробити висновок, що Канадою обрана саме полірегуляторна модель регулювання ринку віртуальних активів. Крім того, окремі аспекти обороту стейблкоїнів охоплюються законодавством про оподаткування і про боротьбу з відмиванням доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванням тероризму.

Питання, пов'язані з правовим регулюванням обороту стейблкоїнів у Канаді піднімалися у працях низки зарубіжних науковців. Зокрема Р. Клементс (Clements) безпосередньо аналізував регуляторний периметр стейблкоїнів у Канаді [572]. А. Кусума (Kusuma), Т. Негара (Negara) та Р. Сусмаянти (Susmayanti) [710] досліджували окремі аспекти оподаткування стейблкоїнів у Канаді. Предметом наукових розвідок Е.О. Оморуї (Omoruyi) було правове регулювання віртуальних активів, в тому числі стейблкоїнів з канадської перспективи [755]. Проте відсутність досліджень щодо виявлення позитивного досвіду Канади в частині регулювання стейблкоїнів в українській науці вказує на необхідність подальших наукових досліджень у цьому напрямі, зокрема в частині розробки пропозицій щодо удосконалення правового регулювання обороту стейблкоїнів в Україні шляхом аналізу та виявлення відповідного позитивного досвіду Канади.

Звертаючись до досвіду Канади слід, насамперед, відмітити, що Б. Гева (Geva) та М. Мурай (Muraj) наголосили, що CSA не використовує термін «стейблкоїн», що пов'язано з тим, що ці типи віртуальних активів за певних умов також можуть зазнавати волатильності. Натомість, CSA вважає за краще їх характеризувати як «криптоактиви, прив'язані до вартості» (Value-Referenced Crypto-Asset, VRCA) [654, с. 136]. Близьке за змістом позначення використовується і у Європейському Союзі. Н. С. Хатнюк та Н. Б. Побіянська підсумували що за регламентом MiCA (The Markets in Crypto-Assets Regulation) токени, пов'язані з активами (Asset-referenced token) – це стейблкоїни, які мають на меті підтримувати стабільну вартість шляхом посилення на будь-яке значення, право чи клас активів або їх комбінацію, включаючи одну чи більше офіційних валют [464, с. 163]. Як раніше згадувалось, в Україні Закон України «Про віртуальні активи» використовує термін «забезпечений віртуальний актив», і ще називаючи при цьому

емітований резидентом України забезпечений віртуальний актив, що забезпечений валютними цінностями, цінним папером або деривативним фінансовим інструментом, – фінансовим віртуальним активом (ч. 6 ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи»).

Хоч CSA застосовує до стейблкоїнів термін «криптоактиви, прив’язані до вартості», сам термін «стейблкоїн» продовжує широко використовуватись як серед практиків, так і на державному рівні в Канаді [668, с. 1], а тому в межах аналізу канадського підходу, для уникнення термінологічної плутанини, видається можливим використовувати термін «стейблкоїн» як такий, що використовується технічними фахівцями та узагальнюючий для всіх видів забезпечених віртуальних активів.

Висновки Банку Канади свідчать про те, що певні механізми використання стейблкоїнів, подібні до роздрібних платежів, не обов’язково замінюють, а можуть доповнювати набір традиційних платіжних інструментів, які наразі доступні кінцевим користувачам роздрібної торгівлі [668, с. 1]. Саме такий підхід використовується на урядовому рівні в Канаді – віртуальні активи вписуються у вже існуючі регулювання та класифікуються як вже відомі типи активів. Відповідно, чинне канадське законодавство застосовується до стейблкоїнів залежно від природи самого віртуального активу.

Видається доцільним розпочати з законодавства про цінні папери. Так, кожна провінція і територія в Канаді має свій власний регуляторний орган з цінних паперів і свій власний набір законів, нормативних актів, правил і політик. 13 провінційних і територіальних регуляторів цінних паперів працюють разом, щоб гармонізувати регулювання по всій країні за допомогою правил, відомих як «національні інструменти» [702]. Для узгодженості регулювання в провінціях та координації місцевих регуляторів функціонує уже згаданий вище орган – CSA [815, с. 3].

CSA застосовує до стейблкоїнів критерії відповідності віртуальних активів цінним паперам, так званий «Howey test» у інтерпретації Верховного Суду Канади. У справі *Pacific Coast Coin Exchange v. Ontario Securities Commission* Верховний

Суд Канади дійшов висновку, що інтерпретаційні тести для оцінки відкритих підпунктів визначення «цінного паперу», таких як «інвестиційний контракт», повинні проводитися із застосуванням цілеспрямованого підходу, що передбачає превалювання змісту над формою, з урахуванням основних економічних реалій та політичних цілей законодавства про цінні папери [758]. Тому кожен стейблкоїн має оцінюватись відповідно його природі. Е. О. Оморуї (Omoryi) підсумував, що CSA тлумачить вищезгадане судове рішення таким чином, що певні віртуальні активи можуть вважатися цінними паперами в Канаді [755, с. 36].

CSA попереджають, що стейблкоїни – це віртуальні активи, які призначені для підтримки стабільної вартості в часі шляхом прив'язки до вартості фіатної валюти або будь-якої іншої вартості, права чи їхньої комбінації. Стейблкоїни включають криптоактиви, забезпечені фіатною валютою, які прагнуть відтворити вартість однієї фіатної валюти шляхом створення емітентом відповідного резерву активів, деномінованих у фіатній валюті [553].

Р. Клементс (Clements) наголошує, що по-перше, стейблкоїни можуть бути цінними паперами, інвестиційними коштами або деривативами відповідно, виходячи з законодавчих визначень та судової практики, а по-друге, він оцінив, що існує кілька прогалин, які виникають, якщо стейблкоїни регулюються виключно законодавством про цінні папери. Учений також зауважив, що кваліфікація і регулювання стейблкоїнів як цінних паперів може також перешкоджати їхній корисності як глобального механізму грошових переказів, оскільки передача цінних паперів породжує міжнародні складнощі [572, с. 28-29].

5 жовтня 2023 р. CSA опублікували роз'яснення «Staff Notice 21-333», де викладено положення та умови, на яких CSA надасть згоду зареєстрованим постачальникам послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів продовжувати дозволяти своїм клієнтам купувати, депонувати або укладати криптовалютні контракти на купівлю або депонування стейблкоїнів. Наведене включає, серед іншого, такі основні положення:

1) емітент стейблкоїну (віртуального активу з прив'язкою до вартості) повинен підтримувати відповідний резерв активів у кваліфікованого зберігача, який зберігається на користь власника віртуального активу;

2) емітент стейблкоїну (віртуального активу з прив'язкою до вартості) та платформи для торгівлі віртуальними активами, які їх пропонують, повинні оприлюднити певну інформацію, пов'язану з управлінням, операціями та резервуванням активів [554].

Регуляторні вимоги CSA щодо підтримання резерву видаються корисними для запозичення в Україні, адже Законом України «Про віртуальні активи» встановлюються досить суворі вимоги до обороту забезпечених віртуальних активів. Згідно з українським законодавством під забезпеченням віртуального активу розуміється посвідчення ним майнових прав, тобто підтвердження права власника забезпеченого віртуального активу вимагати об'єкт забезпечення. (ч. 4 ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи»). Тому корисним для впровадження є іноземний досвід в частині зобов'язань емітенту стейблкоїну щодо підтримання обов'язкового резерву активів, яким віртуальні активи забезпечені (до прикладу грошових коштів на спеціальному депозитному рахунку, якщо віртуальні активи забезпечуються фіатними валютами). Обов'язкове резервування в Україні давно використовується у банківській системі як виокремлення частини активів банку для забезпечення його гарантованої ліквідності та є інструментом грошово-кредитної політики для регулювання ліквідності банківської системи, регулювання емісії кредитних грошей банками тощо [25, с. 46]. Послідовним в такому разі видається і зобов'язання постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів оприлюднювати актуальну інформацію про наявність у емітентів відповідних стейблкоїнів резервів активів, якими ці стейблкоїни забезпечені. В. А. Устименко, Р. А. Джабраїлов й Т. С. Гудіма також доводять важливість законодавчого закріплення певного гарантійного механізму у вигляді резерву активів, який би міг захистити майнові права набувачів віртуальних активів [449, с. 59].

Повертаючись до канадського регулювання слід згадати також і про поширення на стейблкоїни податкового законодавства. Податковий орган Канади – Канадська податкова агенція (Canada Revenue Agency, CRA), кваліфікує віртуальні активи товарами, на які поширюються правила оподаткування податком на прибуток [710, с. 558]. В опублікованій CRA інформації міститься твердження про підпадання віртуальних активів, у тому числі і стейблкоїнів, під дію закону про акцизний податок (Excise Tax Act) [627]. Крім того, згідно з опублікованою інформацією важливо встановити, чи призвели операції з віртуальними активами до отримання доходу або приросту капіталу, оскільки це визначення призведе до різних результатів оподаткування податком на прибуток [552]. Це свідчить про можливість поширення на стейблкоїни також закону про податок на прибуток (Income Tax Act)[684].

До того ж, оборот стейблкоїнів підпадає під дію канадського закону про боротьбу з відмиванням доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванням тероризму (Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act) [769]. Закон вимагає, щоб постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів реєструвалися у Financial Transactions and Reports Analysis Centre of Canada (FINTRAC) як підприємства з надання грошових послуг. Існують суворі зобов'язання щодо знання свого клієнта (KYC) та звітності [551].

На цей час ані податкове законодавство Канади, ані її законодавство про боротьбу з відмиванням доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванням тероризму не встановлюють особливостей обороту стейблкоїнів відносно інших віртуальних активів, а тому особливості правового регулювання їх обороту в Канаді проявляються саме в застосуванні до них з боку CSA правил, релевантних для регулювання обороту цінних паперів [188, с. 5-6].

Таким чином правове регулювання обороту стейблкоїнів в Канаді здійснюється через застосування до них законодавства про цінні папери, податкового законодавства, законодавства про боротьбу з відмиванням доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванням тероризму. При цьому особливості правового регулювання стейблкоїнів у Канаді проявляються в

підвищених вимогах з боку Канадських адміністраторів цінних паперів (Canadian Securities Administrators, CSA) до емітентів стейблкоїнів, на кшталт емітентів цінних паперів, щодо зобов'язання підтримувати відповідний резерв активів у кваліфікованого зберігача, який зберігається на користь власника віртуального активу, а також зобов'язання в оприлюдненні певної інформації, зокрема про наявність резервування.

Корисним для України досвідом може бути запровадження в Законі України «Про віртуальні активи» зобов'язань емітенту стейблкоїну (забезпеченого віртуального активу) щодо підтримання обов'язкового резерву активів, яким віртуальні активи забезпечені (до прикладу грошових коштів на спеціальному депозитному рахунку, якщо віртуальні активи забезпечуються фіатними валютами). Так само доцільно зобов'язати постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів оприлюднювати актуальну інформацію про наявність у емітентів відповідних стейблкоїнів резервів активів, якими ці стейблкоїни забезпечені.

Висновки до розділу 2

За підсумками аналізу вітчизняного та іноземного досвіду державного регулювання та саморегулювання на ринку віртуальних активів отримано такі результати:

1. Сформовано узагальнену модель інституційної системи державного регулювання ринку віртуальних активів, яку складають органи загальної компетенції та органи спеціальної компетенції. До органів загальної компетенції віднесено ті, що забезпечують загальні основи регулювання ринку віртуальних активів шляхом прийняття законодавчих та інших нормативно-правових актів, визначення напрямів державної політики щодо цього ринку, призначення складу регуляторів (Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України), та органи, що в межах своєї компетенції здійснюють контроль або окремі інші державні функції на ринку віртуальних активів.

У свою чергу, органами спеціальної компетенції визначено ті органи державної влади, для яких державне регулювання ринку віртуальних активів є головним або одним із головних напрямів їх діяльності. Поточною редакцією Закону України «Про віртуальні активи» до таких органів віднесено Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку та Національний банк України. При цьому чинним Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» до органів спеціальної компетенції віднесено Міністерство цифрової трансформації України.

2. Доведено, що контроль за ринком віртуальних активів є важливим господарсько-правовим засобом регулювання цього ринку та відіграє важливу роль в утвердженні правового господарського порядку на ринку. Умотивовано, що контроль за ринком віртуальних активів має здійснюватися з дотриманням принципів пропорційності, правової визначеності та недискримінаційності, що в результаті мають призвести до утвердження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів. Запропоновано впровадження еволюційної моделі інституційного розвитку ринку, ключовим елементом якої є коеволюція новітніх технологій та державного регулювання, що дозволить врахувати особливості регулювання цифрової економіки, забезпечити дотримання публічних інтересів (захист конкуренції, протидію відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом), але, водночас, створить передумови для дотримання принципу пропорційності та недопущення надмірного втручання у ринкові механізми.

3. Доводиться, що використання технології штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів не відповідає принципам державного регулювання цього ринку, адже у разі його використання неможливо досягти вимог принципів прозорості, врахування громадської думки та передбачуваності через те, що алгоритм штучного інтелекту прихований у «чорній скриньці». Водночас оцінити використання штучного інтелекту на відповідність таким принципам державного регулювання ринку віртуальних активів, як: доцільність, адекватність, ефективність та збалансованість – неможливо, оскільки

така оцінка перебуватиме поза межами когнітивних можливостей людини.

4. Запропоновано під саморегулюванням ринку віртуальних активів розуміти спосіб упорядкування суспільних відносин на ринку віртуальних активів, що здійснюється учасниками цього ринку шляхом установлення відповідних стандартів чи правил, а також контроль за дотриманням передбачених ними вимог на умовах об'єднання у спеціально створені організації.

5. Аргументовано, що саморегулюванню ринку віртуальних активів характерна правова природа як двоформного механізму впорядкування суспільних відносин між учасниками ринку віртуальних активів: локального (внутрішнього) регулювання (через встановлення стандартів поведінки учасників) та організаційного (через створення саморегулювних організацій, що функціонують у межах добровільних об'єднань). При цьому саморегулювну організацію на ринку віртуальних активів визначено як некомерційне об'єднання суб'єктів господарювання, яке здійснює діяльність на ринку віртуальних активів для самостійного регулювання господарської діяльності на цьому ринку, що полягає в охороні та захисті прав та інтересів учасників ринку, вирішенні спорів між ними, створенні відповідних правил поведінки та контролі за їх виконанням. При цьому необхідно урахувати специфіку відсутності середовища, технологічну складність ринку віртуальних активів та відсутності повноцінного централізованого регулювання, що зумовлює потребу в посиленні ролі саморегулювання саме в цій галузі.

6. Аргументовано, що учасники ринку віртуальних активів мають законні підстави застосовувати арбітраж як альтернативний спосіб вирішення спорів у разі наявності підстав для передачі спору на розгляд міжнародному комерційному арбітражу (здійснення зовнішньоторговельних та інших видів міжнародних економічних зв'язків, якщо комерційне підприємство хоча б однієї із сторін знаходиться за кордоном) або третейському суду, окрім споживачів (замовників послуг) постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, діючого за правом України. Українські споживачі також можуть бути замовниками послуг постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрованого

за правом іноземної держави, і, відповідно, сторони можуть домовитись передати спір на розгляд третейському суду за правом іноземної держави. При цьому, обов'язковою умовою для передачі спору, який виник на ринку віртуальних активів арбітражу (третейському суду) є наявність укладеної між сторонами арбітражної (третейської) угоди, в якій сторони можуть обирати конкретний арбітраж.

7. Розроблено напрями удосконалення регламентів, за якими вирішуватимуться спори на ринку віртуальних активів арбітражами: 1) переважною формою видається онлайн-арбітраж, якщо сторони не домовляться про інше, а тому необхідно передбачити порядок участі в засіданнях в режимі відеоконференції та унормувати дистанційне подання доказів; 2) арбітраж може передбачити повноваження щодо контролю над віртуальними активами, які є предметом спору, та здійснення інших необхідних операцій з ними; 3) при обранні застосовного права може бути обрано не лише матеріальне право певної юрисдикції, а і *ex aequo et bono* (з лат. за добром і справедливістю); 4) кваліфікація арбітра має відповідати вимогам, які висуваються до такої категорії спорів, зокрема щодо розуміння специфіки функціонування технології розподіленого реєстру чи інших необхідних технологій.

8. Запропоновано доповнити п. 14 ч. 1 ст. 6 Закону України «Про третейські суди» приміткою про те, що виняток щодо неможливості розгляду справ у спорах щодо захисту прав споживачів, у тому числі споживачів послуг банку (кредитної спілки) не поширюються на спори, що виникають на ринку віртуальних активів. За таких умов арбітражі (третейські суди) матимуть підстави розглядати відповідні спори в Україні.

9. Конкретизовано, що правове підґрунтя впливу ЄС на ринок віртуальних активів складають норми: Регламенту ЄС 2023/1114 від 31 травня 2023 р. про регулювання ринків криптоактивів (MiCA), Директиви від 15 травня 2014 р. 2014/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради (MiFID II); Директиви № 2023/2226 про внесення змін до Директиви № 2011/16/ЄС щодо адміністративного співробітництва у сфері оподаткування (DAC8); Директиви від 30 травня 2018 р. № 2018/843 про боротьбу з відмивання коштів (5AMLD);

Директиви 2009/110/ЄС від 16 вересня 2009 р. (EMD2) Директиви (ЄС) 2015/2366 від 25 листопада 2015 р. (PSD2); Директиви від 16 квітня 2014 р. № 2014/49/ЄС; Регламенту від 12 грудня 2017 р. № (ЄС) 2017/2402.

Регуляторні повноваження на рівні ЄС зосереджені у фінансових регуляторів: Європейського управління з цінних паперів та ринків (ESMA), Європейської банківської організації (EBA) та Європейського центрального банку (ECB).

Доведено, що конкретизація вищевикладеного сприяє наближенню законодавства України до права ЄС.

10. Обґрунтовано, що на ринку віртуальних активів в офшорних зонах превалює тенденція запровадження монорегуляторної моделі державного регулювання цього ринку. До спільних особливостей правового регулювання ринку віртуальних активів в офшорних зонах (на прикладі Бермудських островів, Гібралтару та Мальти слід віднести наявність спеціальних законів, якими врегульовані відносини у цій сфері, чітке визначення меж дискреційних повноважень регулятора, участь зацікавлених осіб у правотворчій діяльності, що у сукупності забезпечує реалізацію вимог принципу правової визначеності. При цьому, на Бермудських островах та Мальті передбачено ліцензування господарської діяльності на ринку віртуальних активів, а у Гібралтарі передбачено порядок надання відповідних дозволів. Доводиться доцільність запозичення в Україні досвіду закріплення запобігання зловживанням на ринку віртуальних активів, зокрема щодо заборони використання інсайдерської інформації, а також повноваження регулятора щодо надання офіційних роз'яснень.

11. Уточнено, що правове регулювання обороту криптоактивів у Швейцарії здійснюється через застосування до них законодавства про інфраструктуру фінансового ринку; про фондові біржі і торгівлю цінними паперами; про боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму; та нещодавно прийнятим законом про адаптацію федерального законодавства до розвитку технології розподілених електронних реєстрів. Особливістю є те, що різні нормативно-правові акти застосовуються до обороту віртуального активу (зокрема, криптоактиву) залежно від його виду. Доводиться, що у Швейцарії діє

монорегуляторна модель регулювання ринку віртуальних активів: відповідні повноваження покладено на регулятора Швейцарську службу за наглядом за фінансовими ринками (Swiss Financial Market Supervisory Authority, FINMA), яка залежно виду визначає які положення швейцарського законодавства слід застосовувати до обороту конкретного криптоактиву. В основу класифікації покладено принципи, що передбачають необхідність застосування тих чи інших норм законодавства виходячи з економічної сутності криптоактиву, і не зважаючи на технологічні особливості його обороту. Доводиться, що позитивною рисою досвіду Швейцарії є здійснення класифікації віртуальних активів на види, що посилює правову визначеність щодо того, які норми законодавства слід застосовувати при регулюванні обороту віртуальних активів.

12. Конкретизовано, що регулювання обороту стейблкоїнів в Канаді здійснюється через застосування до них законодавства про цінні папери, податкового законодавства, законодавства про боротьбу з відмиванням доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванням тероризму. При цьому особливості правового регулювання стейблкоїнів у Канаді проявляються в підвищених вимогах з боку Канадських адміністраторів цінних паперів (Canadian Securities Administrators, CSA) до емітентів стейблкоїнів, на кшталт емітентів цінних паперів, щодо зобов'язання підтримувати відповідний резерв активів у кваліфікованого зберігача, який зберігається на користь власника віртуального активу, а також зобов'язання в оприлюдненні певної інформації, зокрема про наявність резервування. Уточнено, що в Канаді діє полірегуляторна модель, відповідно до якої Канадські адміністратори цінних паперів (Canadian Securities Administrators, CSA), є головною організацією, що об'єднує канадські провінційні та територіальні регулятори цінних паперів та опублікував низку роз'яснень щодо стейблкоїнів з метою адаптації до них існуючої нормативно-правової бази.

13. Розроблено пропозиції щодо впровадження на ринку віртуальних активів зобов'язань емітенту стейблкоїну (забезпеченого віртуального активу) щодо підтримання обов'язкового резерву активів, яким віртуальні активи забезпечені (до прикладу грошових коштів на спеціальному депозитному рахунку,

якщо віртуальні активи забезпечуються фіатними валютами). Обґрунтовано доцільність зобов'язати постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів оприлюднювати актуальну інформацію про наявність у емітентів відповідних стейблкоїнів резервів активів, якими ці стейблкоїни забезпечені.

Основні положення і результати, викладені у цьому розділі дисертаційної роботи, відображено у наукових публікаціях: [188; 189; 201; 202; 205; 206; 208; 212; 214; 215; 707].

РОЗДІЛ 3. УЧАСНИКИ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ

3.1. Загальна характеристика учасників ринку віртуальних активів

Спираючись на визначення ринку віртуальних активів як сукупності суспільних відносин, які виникають між учасниками ринку щодо емісії та обороту віртуальних активів можна припустити, що учасниками ринку потрібно назвати тих осіб, між якими виникають відносини зі емісії та обороту віртуальних активів. Проте, таких осіб, між якими теоретично можуть виникати відносини з емісії та обороту віртуальних активів є чимало, і постає питання чи всі з них можуть вважатись учасниками ринку. Ж.-Г. Дюма (Dumas), С. Хіменез-Гарсе (Jimenez-Garces) та Ф. Соїман (Şoiman) звернули увагу, що стейкхолдери (зацікавлені особи щодо ринку віртуальних активів) відіграють важливу роль та можуть сильно впливати на ризики цього ринку, виходячи з їхньої ролі та ступеня залученості [620, с. 2]. Як зазначили Х. Алмеїда (Almeida) та Т. Круз Гонсалвеш (Cruz Gonçalves), не дивно, що ринок віртуальних активів привернув до себе значну увагу з боку всіх: ЗМІ, регуляторів, індивідуальних та інституційних інвесторів [500, с. 1-2]. Інші дослідники наголошують на взаємозв'язку між учасниками ринку віртуальних активів: найбільш вибагливі інвестори приділяють значну увагу державній політиці щодо віртуальних активів [577, с. 7].

Учасники є важливим елементом правовідносин на ринку віртуальних активів, проте чітке їх коло і досі не сформовано. Із розвитком ринку віртуальних активів почали виникати нові учасники, що пояснює необхідність конкретизації їх кола на поточному етапі формування ринку. Необхідність такої конкретизації також зумовлюється тим, що роль і значення ринку віртуальних активів для економіки держави, в тому числі і для її повоєнного відновлення [450, с. 15], вимагають невідкладної визначеності щодо правових засад функціонування ринку, які, зокрема, мають стосуватись учасників, що дозволить урегулювати інші правові аспекти функціонування цього ринку. Між тим, аналіз законодавства свідчить, що його положення стосовно кола учасників ринку розвинуті недостатньо.

Питання правового регулювання ринку віртуальних активів, та, зокрема, певні аспекти щодо учасників ринку віртуальних активів були в фокусі уваги багатьох українських та зарубіжних представників юридичної науки. Серед українських науковців, які присвятили свої праці безпосередньо учасникам ринку віртуальних активів варто виділити С. О. Грицяя, який провів дослідження з метою аналізу повного спектру учасників ринку віртуальних активів, з їх класифікацією та виявленням характерних особливостей. Однак вчений охарактеризував як учасників ринку лише постачальників послуг та будь-які особи, які здійснюють операції з віртуальними активами у своїх інтересах [89, с. 156], що, як видається, свідчить про можливість подальшого розвитку цього питання та виокремлення інших учасників. Учені-економісти М. М. Дученко та Т. В. Павленко, дослідивши вплив криптовалют на економіку, до учасників ринку криптовалюти віднесли: 1) користувачів криптовалюти 2) емітентів криптовалюти, зокрема тих, що здійснюють форжинг (forging) і ICO та майнерів; 3) виконавців забезпечення функціонування криптовалют, до яких віднесли біржі, онлайн- та офлайн-обмінники, емітентів та майнерів криптовалют; 4) регуляторів, тобто зацікавлених державних органів, зокрема НБУ, Мінфін, Державну фіскальну службу (прим. нині – Державна податкова служба України), Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (прим. нині – ліквідована), НКЦПФР, Державну службу фінансового моніторингу України, Міністерство економіки України [130, с. 1003-1004]. Щоправда всі учасники згадувались побічно і характеристика їм надавалась, переважно, з економічної точки зору.

Серед зарубіжних науковців варто згадати Т. Анкербранда (Ankenbrand), Д. Бієрі (Bieri), Т. Кроненберг (Kronenberger) та Л. Рейхмут (Reichmuth), які у своєму дослідженні виокремлювали таких учасників ринку як: компанії, які пропонують інвестиційні продукти та послуги, пов'язані з криптовалютами; роздрібні та приватні клієнти; корпорації; сімейні офіси; банки та інші установи [583, с. 6]. К. Стиліану (Stylianou) згадував також криптобіржі та майнерів [811].

Проте, у вказаних дослідженнях учасники ринку вказувались лише побічно і, як видається, не всіх з вищеперелічених осіб слід виносити в окрему групу учасників.

Наведене свідчить про актуальність конкретизації кола учасників ринку віртуальних активів та обґрунтування їх місця і ролі на цьому ринку шляхом проведення класифікації.

Починаючи аналіз з характеристики учасників ринку віртуальних активів та спираючись на легальне визначення терміну «учасник ринку віртуальних активів», можна зробити висновок, що на законодавчому рівні прямо віднесено до кола учасників: 1) постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів; 2) будь-яких осіб, які здійснюють операції з віртуальними активами у своїх інтересах (п. 12 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи»).

Водночас аналіз наукових джерел та інших законодавчих актів України вказує, по-перше, на формування ширшого погляду на учасників правовідносин (в тому числі і ринку) загалом, і, по-друге, на дискусійність співвідношення понять «учасник» та «суб'єкт». У той же час з урахуванням закріплення двох категорій учасників в ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи», видається, що законодавець поклав в основу класифікації функціональний розподіл учасників за ролями. Такий підхід сприймається як правильний і надалі видається його дотримуватись при окресленні ширшого кола учасників.

У правових відносинах та інших формах реалізації права беруть участь люди та утворювані ними для своїх приватних і суспільних цілей організації: держава в особі органів державної влади, підприємства, установи, політичні партії та громадські організації – тобто, суб'єкти права [437, с. 127]. Проте, на думку І. С. Окунєва суб'єкт права – потенційний учасник правовідносин, якого законодавець розглянув в статичному стані, з погляду володіння ним правосуб'єктністю, а суб'єкт правовідносин – це особа, визнана суб'єктом права, але така, що виступає в якості уже не потенційного носія суб'єктивних прав та юридичних обов'язків, а дійсного учасника самого процесу дії норм, реалізації правосуб'єктності. Таким чином, поняття «суб'єкт права» й «суб'єкт правовідносин» не є тотожними: перше є загальним та первинним, натомість друге

– це спеціальне й похідне [290, с. 9]. Тобто учасник правовідносин стає суб'єктом при дійсній залученості до правовідносин.

Суб'єктом правовідносин в науковій літературі називають учасника суспільних відносин, який виступає носієм юридичних прав та обов'язків. Суб'єкти права реалізують свої права та обов'язки завдяки наявності у них правосуб'єктності, під якою розуміється можливість і здатність певної особи бути суб'єктом правовідносин з усіма правовими наслідками. Правосуб'єктність разом із нормою права та юридичним фактом є передумовою виникнення правовідносин. Суб'єкти правовідносин, при цьому, поділяються на індивідуальні (фізичні особи) і колективні (об'єднання осіб) [138, с. 338-340]. Цікавою також є позиція, що суб'єкт – це не щось аморфне, позаособистісне. Суб'єкти правовідносин – це (в кінцевому підсумку) завжди люди, які можуть перебувати в різних статусах: пересічного громадянина, державного чиновника, об'єднання людей чи співтовариства тощо [139, с. 228].

Погляди представників науки господарського права щодо розмежування категорій «суб'єкт» та «учасник» дещо розходяться. В підручнику з господарського права за ред. В. С. Щербини зазначається, що для господарських відносин характере обмежене, порівняно з цивільним правом, коло суб'єктів, а такими суб'єктами є учасники відносин у сфері господарювання [79, с. 17], що фактично ототожнює вищезазначені поняття. В. І. Полюхович також вважає, що поняття «суб'єкт» та «учасник» ринку цінних паперів – тотожні поняття [322, с. 198]. Н. Б. Пацурія дійшла висновку, що поняття учасника страхових правовідносин є ширшим за поняття суб'єкта страхової діяльності [304, с. 331]. О. В. Кологойда вважає, що терміни «учасник» і «суб'єкт» фондових правовідносин слід розмежовувати за критерієм ступеня участі у правовідносинах і суб'єктами пропонує визнавати лише тих учасників фондових господарських правовідносин, які безпосередньо вступають у фондове правовідношення, реалізуючи свою спеціальну господарську компетенцію щодо здійснення емісії (випуску) цінних паперів та їх похідних, інвестиційної, професійної діяльності на фондовому ринку або управління нею [170, с. 80-81].

ГК України розмежовує поняття «учасник відносин у сфері господарювання» (ст. 2) і «суб'єкт господарювання» (ст. 55), визнаючи перше поняття ширшим і таким, що охоплює друге. У Науково-практичному коментарі до ГК України за заг. ред. В. К. Мамутова звернуто увагу на те, що по-перше, поняття «учасник відносин у сфері господарювання» є узагальнюючим, що вказує на різноманітність таких учасників, та обумовлює особливості правового статусу кожного з них. Головний критерій, за яким визначаються ці особливості, має економічний характер – це наближеність того чи іншого учасника до здійснення безпосередньої господарської діяльності. По-друге, якщо ці учасники вступають у господарські правовідносини, то вони набувають суто юридичну якість – стають суб'єктами цих правовідносин [274, с. 16]. Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб», по суті, зберіг таке співвідношення, закріпивши у ч. 2 ст. 2, що суб'єктами господарювання визнаються учасники господарських відносин, які здійснюють господарську діяльність, реалізуючи господарську компетенцію (сукупність господарських прав та обов'язків), мають відокремлене майно і несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями в межах цього майна, крім випадків, передбачених законом.

Наведене дає підстави вважати, що учасники ринку віртуальних активів набувають статус суб'єкта цього ринку безпосередньо вступаючи у правовідносини на ринку, а тому поняття «учасник» і «суб'єкт» слід розрізняти за ступенем участі у правовідносинах на ринку віртуальних активів. При цьому ступінь участі не визначає безпосередньо саме коло учасників, тому при аналізі наукової літератури можливо звертатись до праць як тих науковців, що виокремлювали як учасників певних відносин, так і тих, що конкретизували суб'єктів цих же відносин.

На думку Л. А. Горбенко, якщо поза правовою сферою становище особи як учасника, сторони правовідносин, як правило, визначено, то в сфері права особа постає як визначена законом чи договором, сукупність прав та обов'язків. Причому право не просто фіксує позицію особи, як учасника відносин, але й прагне до

максимального врахування різних нюансів його участі: позивач або відповідач (сторони), третя особа, яка заявляє самостійні вимоги, або третя особа, яка не заявляє самостійних вимог, заявник тощо (в цивільно-процесуальних відносинах), продавець, постачальник, виконавець, виробник тощо (в матеріально-правових відносинах) [75, с. 53]. Ю. В. Зубчик підсумувала, що суб'єкти правових відносин у механізмі правового регулювання характеризуються в трьох аспектах: 1) як адресат правових приписів; 2) як носій суб'єктивних прав та обов'язків; та 3) як їх безпосередній реалізатор (суб'єкт відповідної поведінки) [147, с. 182]. Наведене варто врахувати при конкретизації кола учасників ринку віртуальних активів, включавши до їх кола всі учасників, що характеризуються своєю участю в тому чи іншому аспекті з вищенаведених. Варто також врахувати розуміння кола учасників господарських відносин, що викладене у ст. 2 ГК України та ст. 2 Закону України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб». Щоправда слід зауважити і те, що на ринку віртуальних активів виникають не тільки господарські відносини, а й інші: цивільні, адміністративні тощо. Тому до кола учасників можливо відносини відповідних учасників не лише господарських відносин, а й, до прикладу цивільних (споживач в розумінні Закону України «Про захист прав споживачів» від 12 травня 1991 р. № 1023-XII).

У Великій українській юридичній енциклопедії за заг. ред. В. А. Устименка суб'єктами фондового ринку (ринку цінних паперів) названо таких суб'єктів господарювання: емітенти, інвестиційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі саморегулівні організації, суб'єкти організаційно-господарських повноважень, наділені господарською компетенцією щодо державного регулювання відносин на фондовому ринку; фізичні особи, громадські та інші організації, які виступають індивідуальними інвесторами, засновниками професійних учасників фондового ринку чи здійснюють щодо них організаційно-господарські повноваження на основі відносин власності, випускають неемісійні цінні папери тощо [41, с. 733].

Ю. М. Павлюченко конкретизовано суб'єктів аграрного ринку, проведено їх поділ на функціональні групи: 1) основні суб'єкти – сільськогосподарські товаровиробники (як первісні продавці), професійні торговці сільськогосподарською продукцією, покупці (суб'єкти господарювання, які придбають продукцію для потреб виробничої діяльності або інших господарських потреб); 2) суб'єкти із допоміжними функціями щодо забезпечення та сприяння реалізації сільськогосподарської продукції (зерновий склад, перевізники тощо); 3) суб'єкти із спеціальними функціями, що пов'язані з державним регулюванням аграрного ринку – суб'єкти організаційно-господарських повноважень (Міністерство аграрної політики та продовольства України; Міністерство економіки України та ін.) [301, с. 4].

З урахуванням наведеної наукової літератури та аналізу законодавства видається можливим класифікувати учасників ринку віртуальних активів, розподіливши їх на функціональні групи із урахуванням виконуваних ними функцій, характеру діяльності та їх ролі на ринку віртуальних активів: 1) основні учасники; 2) інфраструктурні, тобто учасники із допоміжними функціями; 3) регуляторні – учасники із спеціальними функціями, що пов'язані з регулюванням ринку віртуальних активів [708, с. 83].

Провідну роль серед основних учасників ринку віртуальних активів відведено постачальникам послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Ними є виключно суб'єкти господарювання – юридичні особи, які провадять в інтересах третіх осіб один або декілька з таких видів діяльності: зберігання або адміністрування віртуальних активів чи ключів віртуальних активів; обмін віртуальних активів; переказ віртуальних активів; надання посередницьких послуг, пов'язаних з віртуальними активами (п. 8 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи»).

Тобто постачальники таких послуг провадять господарську діяльність на ринку віртуальних активів та, відповідно, є суб'єктами господарювання й набувають статус учасника ринку за умови здійснення ними господарської діяльності певних видів, що прямо регламентовані законом.

Постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є, без перебільшення, ключовим учасником ринку віртуальних активів, а тому особливості їх правового статусу будуть детальніше розглянуті в наступному підрозділі.

Крім того, у контексті постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів слід також згадати децентралізовану автономну організацію (ДАО), що, фактично, може виконувати певні функції постачальника послуг. Т. Хардйон (Hardjono) та співавтори виділяють два поширені типи постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а саме централізовані та децентралізовані біржі [663, с. 6]. В даному випадку йдеться саме про децентралізовані біржі. С. Ван Керховен (Van Kerckhoven) та У. Чохан (Chohan) зазначили, що ключові терміни в аббревіатурі «ДАО» частково допомагають пояснити їхню сутність: (Д) «децентралізація» говорить про можливість розпорошення бази учасників завдяки технологіям на основі блокчейну; «автономність» (А) означає, що ДАО повинен мати можливість діяти на основі наявної інформації автономно, тобто без зовнішнього втручання, автоматично виконуючи заздалегідь запрограмовані команди [694, с. 2-3]. У. Чохан (Chohan) в іншому дослідженні також привів інформацію, що у 2021 році Вайомінг став першим штатом США, який визнав ДАО юридичною особою, а «CryptoFed DAO» - першим суб'єктом господарювання, визнаним таким чином. Хоча часто правовий статус ДАО є невизначеним, функціонально ДАО може бути корпорацією без юридичного статусу [564, с. 7-8]. В цьому контексті цікавою є думка К. Г. Некіт, що в умовах інформаційного суспільства нові учасники цивільних відносин, правовий статус яких ще не визначений, але заперечувати реальність існування яких вже неможливо [281, с. 87].

З наведеного вбачається, що ДАО може виконувати функції постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів та, у певних юрисдикціях, навіть прирівнюється за статусом до суб'єкта господарювання. З огляду на недостатню дослідженість правової природи ДАО, їй буде надана детальніша характеристика у подальших розділах цього дисертаційного дослідження.

Таким чином, в якості такого учасника ринку віртуальних активів як постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів можуть виступати суб'єкти господарювання, створені за законодавством України чи іноземної держави, яким надано відповідний дозвіл на провадження такої діяльності, а також децентралізовані автономні організації.

Продовжуючи дослідження щодо першої групи – основних учасників, варто зазначити, що в науковій літературі наголошується, що серед постачальників послуг у законодавстві не згадані «майнери», що займаються «видобутком» криптовалют [89, с. 156]. З таким твердженням слід частково погодитись, зауваживши, що майнінг («видобуток») та, ба більше, емісію віртуальних активів не віднесено до видів діяльності, що здійснюють постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

У Законі України «Про віртуальні активи» побічно згадується такий учасник як емітент віртуальних активів (ст. 4, 16), хоч і не розкривається жодним чином. Такі прогалини усувають згадані раніше законопроекти про внесення змін до Закону України «Про віртуальні активи»: Основний законопроект № 10225 та Альтернативний законопроект № 10225-1.

Емітент – юридична особа, у тому числі створена за законодавством іншої держави, або інший учасник цивільних відносин відповідно до Цивільного кодексу України, що здійснює емісію віртуальних активів (п. 7 ч. 1 ст. 2 Основного законопроект № 10225). У той же час в п. 6 цієї ж статті поняття «емісія» розкривається як створення віртуальних активів, включаючи попереднє створення віртуальних активів (шляхом створення усіх токенів одним випуском до здійснення публічної пропозиції або допуску до торгів), триваюче створення віртуальних активів (у тому числі в результаті майнінгу) та створення віртуальних активів у будь-який інший спосіб, що не заборонений НКЦПФР та/або НБУ як такий, що може призвести до зловживань на ринку віртуальних активів чи становить загрозу цілісності ринку віртуальних активів або може призвести до порушення прав власників віртуальних активів. Альтернативний законопроект № 10225-1 у п.п. 6, 7 ч. 1 ст. 1 містить таке ж визначення емітенту і дещо змінює дефініцію емісії,

виключаючи згадку про необхідність використання саме такого способу емісії, що не заборонений НКЦПФР та/або НБУ.

Тому можна констатувати, що емітент є учасником ринку віртуальних активів, і це поняття включає в себе майнера віртуального активу.

При цьому, варто відзначити, що обома законопроектами вводиться ще один учасник ринку. У п. 17 ч. 1 ст. 1 Альтернативного законопроекту № 10225-1 він іменований як оферент – фізична особа, юридична особа, які здійснюють публічну пропозицію не емітованих ними віртуальних активів або емітент, який здійснює публічну пропозицію емітованих ним віртуальних активів. Публічна пропозиція віртуальних активів – повідомлення третіх осіб у будь-якій формі та будь-якими засобами, що містить достатньо інформації про умови пропозиції та віртуальні активи, що пропонуються, для прийняття потенційними власниками рішення щодо купівлі таких віртуальних активів (п. 19 ч. 1 ст. 1 Альтернативного законопроекту № 10225-1). Фахівці на ринку віртуальних активів називають публічну пропозицію віртуальних активів первинним розміщенням монет, або за англomовною аббревіатурою – ICO. Узагальнюючі наукові підходи А. Мохото (Moxoto) та співавтори відзначили, що ICO, стає все більш популярним способом збільшення капіталу для стартапів у сфері блокчейн-технологій [742, с. 4178].

Емітент, якщо він здійснює публічну пропозицію емітованих ним віртуальних активів, набуває також статусу оферента. Проте, оферент може здійснювати публічну пропозицію емітованих не ним віртуальних активів, що дозволяє виокремити оферента як окремого учасника ринку віртуальних активів.

Наступним основним учасником ринку віртуальних активів є споживачі. Вочевидь, оскільки є постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, то є і замовники таких послуг, які ці послуги споживають, – споживачі (клієнти). Як зазначає І. А. Аванесова, українське законодавство сьогодні активно розвивається у сфері нормотворення системи захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг і до основного переліку законодавчих актів, що містять норми захисту прав споживачів фінансових послуг учена віднесла Закон України «Про віртуальні активи» [1, с. 16]. Хоча Закон України «Про віртуальні активи» лишає

дає посилання у прикінцевих і перехідних положеннях на те, що особливості захисту прав споживачів фінансових послуг, а також послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, визначаються відповідними законами.

Варто виокремити ще одного основного учасника ринку віртуальних активів, якого безпосередньо згадано в чинній редакції Закону України «Про віртуальні активи» – особу, яка здійснює операції з віртуальними активами у своїх інтересах. Такі особи можуть не використовувати послуги постачальників, натомість володіючи віртуальними активами, здійснюючи, до прикладу, їх переказ, однак лише у власних інтересах. На підтвердження цієї тези можна привести ч. 5 ст. 16 Альтернативного законопроекту № 10225-1, де вказано, що не вважається наданням послуги з обміну віртуальних активів на грошові кошти обмін віртуальних активів на грошові кошти, який здійснюється між двома фізичними особами, які діють кожна від свого імені та у власних інтересах. Тому якщо особа здійснює операції з віртуальними активами у власних інтересах, не споживаючи при цьому послуги постачальника, то така особа є самостійним учасником ринку віртуальних активів.

Щодо наступної групи, інфраструктурних учасників із допоміжними функціями на ринку віртуальних активів, слід зазначити, що вони становлять інфраструктуру ринку. А. Г. Бобкова та Ю. М. Павлюченко суб'єктами інфраструктури екологічного підприємництва визнали суб'єктів господарювання, установи, організації, які забезпечують взаємодію між учасниками відносин у сфері екологічного підприємництва, надають фінансові, консалтингові, маркетингові, інформаційно-комунікативні, юридичні, освітні та інші послуги з метою забезпечення організації і здійснення екологічного підприємництва [20, с. 59].

В. В. Рєзнікова класифікувала учасників ринку нерухомості на такі групи: 1) продавці; 2) покупці; 3) обслуговуюча інфраструктура. До останньої когорти віднесено суб'єктів господарювання – посередників (професійних учасників на ринку нерухомості), серед іншого це: аналітики, які прогнозують, готують, організовують чи супроводжують господарські операції на ринку нерухомості, займаються дослідженням ринку нерухомості й підготовкою інформації для

прийняття стратегічних рішень, а також фінансові аналітики, що займаються фінансовим аналізом інвестиційних проєктів; ріелтори, що займаються підприємницькою діяльністю на ринку нерухомості, виступаючи посередником при різноманітних угодах з нерухомим майном і правами на нього [393, с. 360].

Крім того, І. М. Бойчик вважає, що елементами організаційно-технічної інфраструктури ринку є державні органи зі спеціальними функціями: податкова інспекція, служби контролю за цінами, дотриманням стандартів, дотриманням будівельних норм тощо, а також судова система, органи контролю за дотриманням законодавства (прокуратура) та ін. Кожна з таких елементів виконує свої специфічні функції: фіскальні, регуляторні, контролюючі тощо [26, с. 32]. У свою чергу, О. В. Васильєв та О. В. Кайдаш до елементів регулятивної інфраструктури ринку інвестицій відносять: 1) саморегулювні організації; 2) органи державного впливу; 3) законодавчі норми; 4) звичаї, традицій та етику ринку [39, с. 32]. При цьому слід погодитись із думкою І. І. Рекуненка, про недоцільність зарахування контролюючих і регулюючих органів до інфраструктури ринку, адже функції таких органів полягають в контролі, примусі та інспектуванні, вони є суб'єктами державного регулювання ринку [390, с. 61]. Тому слід виділити відповідні органи в окрему групу учасників, які здійснюють державне регулювання ринку, але не є його інфраструктурою. Так само видається, що віднесення законодавчих норм, звичаїв, традицій та етики ринку до елементів інфраструктури також є досить розширеним розумінням сутності поняття ринкова інфраструктура, а тому розглядати їх як елементи інфраструктури ринку віртуальних активів видається недоцільним.

Видається, що на ринку віртуальних активів призначення цієї групи учасників полягає у створенні відповідних умов для ефективного функціонування ринку, забезпеченні його стабільної роботи. Між тим варто врахувати, що у запропонованій класифікації учасників ринку віртуальних активів поняття інфраструктура охоплює лише тих осіб, що не беруть участь в операціях з віртуальними активами, однак забезпечують необхідні умови для функціонування

ринку віртуальних активів надаючи послуги (банківські, страхові, юридичні, консалтингові тощо) іншим учасникам.

Щодо учасників із спеціальними функціями, що пов'язані з регулюванням ринку віртуальних активів, слід зазначити таке.

До учасників відносин у сфері обороту віртуальних активів законом віднесено державу (п. 7 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи»). Здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком віртуальних активів, регулювання правил функціонування постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також заходів щодо запобігання і протидії зловживанням і порушенням на ринку віртуальних активів є державним регулюванням ринку віртуальних активів (ч. 1 ст. 16 Закону України «Про віртуальні активи»).

А. М. Захарченко, погоджуючись з тим, що держава як публічно-правове утворення є учасником відносин у сфері господарювання, зробив висновок, що від імені держави діють органи державної влади [145, с. 79].

Тому на ринку віртуальних активів органи державної влади здійснюють упорядкування, контроль, нагляд, регулювання правил функціонування постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також заходів щодо запобігання і протидії зловживанням і порушенням на ринку.

Державне регулювання ринку віртуальних активів уже досліджувалось в цій дисертації, а тому немає потреби зупинятись на цьому питанні в межах надання загальної характеристики учасникам ринку. Водночас на ринку віртуальних активів регулювання здійснюють не тільки органи державної влади. Поєднання різних інструментів і регуляторних стратегій у найкращий спосіб отримало назву «розумного регулювання» [555, с. 21]. Поряд з органами державної влади такий вплив мають саморегулівні організації, діяльність яких також уже досліджувалась в дисертації.

Отже, саморегулівні організації є учасниками ринку віртуальних активів, діяльність яких полягає в упорядкуванні суспільних відносин на ринку віртуальних активів шляхом встановлення відповідних стандартів чи правил, а також контролі

за дотриманням передбачених ними вимог на умовах об'єднання у спеціально створені організації.

Вищезазначене коло учасників ринку віртуальних активів видається доцільним відобразити у п. 12 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи» зазначивши, що учасники ринку віртуальних активів – це постачальники послуг, пов'язані з оборотом віртуальних активів; емітенти; оференти; споживачі; особи, що здійснюють операції з віртуальними активами у власних інтересах; органи державної влади, наділені повноваженнями щодо державного регулювання ринку віртуальних активів; саморегулівні організації; та особи, що забезпечують необхідні умови для функціонування ринку віртуальних активів надаючи послуги іншим учасникам.

Незважаючи на відмінності в правовому статусі, різних функціональних ролях учасників ринку, між ними є і спільне, зокрема, їх спільний обов'язок дотримуватись презумпції добросовісності. Тому в межах загальної характеристики учасників ринку віртуальних активів видається доцільним приділити увагу цій презумпції.

На практиці учасники ринку віртуальних активів не завжди дотримуються установлених вимог і правил. Директор з управління продуктами соціальної мережі «Facebook» заявив, що соціальна мережа блокуватиме будь-яку рекламу, яка пропонує товари та послуги з криптовалютою адже, існує багато компаній у сфері криптовалюти, які наразі не працюють добросовісно [748]. Це свідчить про існування певної практичної проблеми щодо добросовісності учасників ринку віртуальних активів, що обумовлює необхідність контролю за цим ринком з боку держави. Однак, В. П. Попелюк у своєму монографічному дослідженні зауважив, що головні принципи контролю – відкритість та прозорість, мають привести до запровадження презумпції добросовісності діяльності суб'єктів господарської діяльності [324, с. 81]. Погоджуючись із цим твердженням слід зазначити, що хоч окремі випадки недобросовісності можуть мати місце, уявлення учасників ринку недобросовісними «за замовчанням», без доведення цього факту в установленому законом порядку, є негативною тенденцією, а тому впровадження презумпції

добросовісності учасників ринку віртуальних активів дозволить досягти балансу між їх приватними інтересами і публічними інтересами.

Окремі загальні положення щодо добросовісності учасників ринку віртуальних активів побічно згадані в Законі України «Про віртуальні активи», однак не сформульовані в окрему презумпцію.

Питання презумпцій в праві, та, зокрема, презумпції добросовісності були в фокусі уваги багатьох представників юридичної науки. Серед вітчизняних вчених варто згадати О. О. Бакалінську [8], О. А. Беянович [14], Р. Д. Ляшенко [226], В. П. Попелюка [324], Є. М. Смичка [427], А. В. Смітюха [429] та ін. Варто також згадати О. В. Бондаренка, який до системи принципів забезпечення обороту віртуальних активів відносив добросовісність учасників ринку віртуальних активів, як умову їх допуску до сфери послуг, пов'язаних із віртуальними активами [27, с. 4], хоч і не розкривав ці питання детальніше. Серед зарубіжних науковців добросовісність досліджували М. Ауер (Auer) [506], К. Борк (Bork) [537] та М. Вандт (Wandt) [537] й деякі інші. Однак, питання впровадження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів до цього не досліджувались. Наведене вище вказує на актуальність обґрунтування пропозицій щодо впровадження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів.

Презумпція у праві, як зазначає Р. Д. Ляшенко у своєму дисертаційному дослідженні, є припущенням про «наявність чи відсутність факту, що ґрунтується на спостереженнях за повторюваними аналогічними явищами, подіями, фактами та раціональному зв'язку між ними, спрямоване на регулювання суспільних відносин, що формулюється у законодавстві та/або в акті застосування права, може допускати виключення, але умовно приймається за істину, поки не буде доведено протилежне» [226, с. 179].

Є. М. Смичок зауважив, що юридичні презумпції прямо або побічно закріплюються в праві і мають значення для правового регулювання; юридична презумпція спричиняє правові наслідки, якщо є неспростовною через закон або не спростована в процесі вирішення справи [427, с. 13].

Однією із таких правових презумпцій називають презумпцію добросовісності.

За своїм лексичним значенням «добросовісний» характеризує певного суб'єкта, як такого, що чесно, старанно і сумлінно виконує свої обов'язки [421, с. 325].

М. Ауер (Auer) підсумувала, що добросовісність продовжує слугувати основою для судової правотворчості та справедливого врегулювання правовідносин у кожній галузі права [506, с. 30]. На думку П. Бітюк добросовісність можна охарактеризувати як певний поведінковий стандарт суб'єкта господарювання, який полягає у постійній його орієнтації на загальноправові правила поведінки (правила поведінки, які встановлюються не лише позитивним правом, а й правовими ідеями та принципами права, які виходять за рамки суто позитивістського типу праворозуміння) під час реалізації своїх прав та виконанні своїх обов'язків у процесі здійснення вказаним суб'єктом господарської діяльності [18, с. 68]. А. В. Смітюх, аналізуючи добросовісність у господарському процесі, зауважив, що недобросовісне здійснення процесуальних прав однозначно можна також кваліфікувати як недодержання моральних засад суспільства [429, с. 175].

Р. Д. Ляшенко дійшла висновку, що зміст презумпції добросовісності полягає у тому, що кожен громадянин, доки протилежне не буде доведено, вважається таким, що не має недобрих намірів. Презумпція добросовісності виступає основоположною засадою у господарських правовідносинах, визнаючи недопустимим порушення законодавства, вимог добропорядності і розумності. Дана презумпція, на думку вченої, спрощує і прискорює процес правового регулювання, звільняючи від необхідності у кожному конкретному випадку доводити факт добросовісності. При формулюванні правових норм законодавець виходить із того, що поведінка особи вважається добросовісною, доки не буде протилежне не буде встановлено і доведено в порядку, передбаченому законодавством [226, с. 115-116].

М. В. Хеселінк (Hesselink) звернув увагу, що більшість європейських цивільних кодексів містять загальне положення про добросовісність. Крім того,

деякі кодекси містять конкретні правила, в яких також згадується поняття добросовісності [666, с. 620]. До прикладу, Цивільний кодекс Німеччини (Bürgerliches Gesetzbuch) прямо передбачає принцип добросовісності в § 242 і застосовує його до всіх договірних відносин, а також до будь-якого зобов'язання. Він буквально передбачає, що «зобов'язана сторона має виконувати зобов'язання відповідно до вимог добросовісності, беручи до уваги звичаї ділового обороту». Концептуальні складові добросовісності (дослівно: вірність і віра, «Treu und Glauben») є складовими елементами правового принципу, закріпленого в § 242 Bürgerliches Gesetzbuch. Вірність включає в себе чесність і надійність поведінки суб'єкта, тоді як віра описує фундаментальну довіру до такої поведінки [537, с. 244].

В Україні також закріплено презумпцію добросовісності у національному законодавстві. Так, відповідно до ч. 5 ст. 12 ЦК України якщо законом встановлені правові наслідки недобросовісного або нерозумного здійснення особою свого права, вважається, що поведінка особи є добросовісною та розумною, якщо інше не встановлено судом.

У сфері господарювання добросовісність отримала певне легальне втілення у засадах захисту суб'єктів господарювання і споживачів від недобросовісної конкуренції, які закріплені в положеннях Закону України «Про захист від недобросовісної конкуренції» від 7 червня 1996 р. № 236/96-ВР [357]. У науковій літературі наголошується, що для оцінки добросовісності учасників конкурентного змагання мають застосовуватись загальні критерії оцінки добросовісності, так як вчинення дій суб'єктами господарювання, що характеризуються турботою і обачністю про права та інтереси контрагента, розумним передбаченням можливості завдання шкоди тим права і інтересам з тим, щоб не допустити справедливого балансу прав та інтересів сторін договірної зобов'язання [41, с. 473].

Добросовісність знайшла своє відображення і в судовій практиці. О. А. Беяневич робить висновок, що у судове правозастосування вже увійшла «формула» добросовісності як стандарту поведінки, що характеризується чесністю,

відкритістю і повагою інтересів іншої сторони договору або правовідносин [14, с. 21].

У постанові Касаційного господарського суду у складі Верховного Суду від 8 травня 2018 р. у справі № 910/1873/17 визначено, що «принцип добросовісності – це загальноправовий принцип, який передбачає необхідність сумлінної та чесної поведінки суб'єктів при виконанні своїх юридичних обов'язків і здійсненні своїх суб'єктивних прав. У суб'єктивному значенні добросовісність розглядається як усвідомлення суб'єктом власної сумлінності та чесності при здійсненні ним прав і виконанні обов'язків» [329]. Щоправда, слід погодитись із Л. В. Козловською, що принцип права, на відміну від презумпції, не може бути спростований [167, с. 88], тому, оскільки добросовісність може бути спростованою в суді, то її слід відносити саме до презумпцій, а не до принципів.

Щодо безпосередньої реалізації презумпції добросовісності у межах тих чи інших правовідносин наявні дослідження, які вказують на певні недоліки її реалізації на практиці.

О. О. Бакалінська наполягає, що презумпція добросовісності підтримується презумпцією невинуватості учасника конкурентного змагання доти, доки особа, чий права порушені недобросовісними діями конкурентів, не пред'явить своєї вимоги. Цей механізм захисту прав учасників конкурентного змагання, як зазначає учена, поширюється на випадки запобігання та припинення фактів недобросовісної конкуренції, оскільки антимонопольне регулювання часто застосовує презумпцію вини суб'єкта господарювання, щодо якого проводиться антимонопольне розслідування. Цей суб'єкт господарювання має доводити, що він зазнає значної конкуренції на ринку або, що угода, стороною якої він є, не буде мати негативного впливу на конкуренцію, або поведінка учасника узгодженої дії пояснюється специфікою конкурентної та регуляторної ситуації на ринку тощо [8, с. 5, 9].

О. О. Мамалуй обґрунтував позицію, що під час вибору алгоритму власної поведінки у випадку неоднозначності (множинності) тлумачення змісту нормативних приписів платник податків звертається до презумпції правомірності рішень платника податків, але надалі контролюючий орган може розцінити такий

алгоритм поведінки як невірний, що отримає своє оформлення в рішенні даного органу. Після прийняття такого рішення одночасно із презумпцією правомірності рішення платника податків, діятиме презумпція правомірності рішень суб'єкта владних повноважень. Дві вищезазначені презумпції, на думку вченого, діють паралельно до моменту узгодження грошових зобов'язань платника податків [236, с. 126].

Проаналізувавши судову практику, Н. А. Маринів звертає увагу, що досить часто платник при оскарженні податкового рішення вимушений доказувати правомірність саме своїх дій, пов'язаних із достовірністю показників, відображених ним у поданих до контролюючого органу документах податкової звітності, а податковий орган при цьому обмежується лише дублюванням своєї позиції висновками акту перевірки, в якому, також досить часто, суть порушення податкового законодавства зводиться до цитування норм законодавства та зазначення про неправомірність формування платником податків показників податкової звітності, без зазначення, в чому це порушення виражається [242, с. 117].

Водночас видається, що ситуація, за якої суб'єкт, щодо якого застосовуються заходи контролю, уже вважається винним «за замовчанням» і змушений доводити правомірність своїх дій порушує презумпцію добросовісності. До того ж, у разі оскарження певного рішення, діяння регулятора, саме на регулятора покладається обов'язок щодо доказування правомірності своїх дій (ч. 2 ст. 77 Кодексу адміністративного судочинства від 6 липня 2005 р. № 2747-IV [165]). Іншими словами, регулятор має спростовувати презумпцію добросовісності підконтрольного суб'єкта у суді.

Відповідно, видається, що на ринку віртуальних активів при здійсненні державою заходів контролю слід враховувати наведене та не допускати існування норм, що апріорі порушують презумпцію добросовісності.

Переходячи безпосередньо до законодавчих положень, що стосуються учасників ринку віртуальних активів, слід процитувати норму, якою врегульовано, що учасники ринку віртуальних активів зобов'язані добросовісно та на свій ризик

здійснювати операції з віртуальними активами (п. 1 ч. 2 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи»). Більш детально положення про добросовісність в законі не розкриваються. В цьому контексті цікавою є думка Л. С. Могил, яка вважає, що легальний коридор добросовісної господарської поведінки при здійсненні операцій із криптовалютою демонструють певні аспекти злочинів щодо легалізації брудних коштів з використанням криптовалюти [267, с. 165-166]. Тобто учена припускає, що межі добросовісності визначаються межами поведінки, що не суперечить Законодавству України про кримінальну відповідальність.

З урахуванням обов'язку учасників ринку віртуальних активів, закріпленого п. 1 ч. 2 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи» та норм ч. 5 ст. 12 ЦК України можливо зробити висновок про те, що законодавцем зроблені певні кроки щодо впровадження презумпції добросовісності, яка має діяти доки зворотне не буде встановлено судом. Це свідчить про наявність позитивної тенденції у нормотворчій діяльності, відповідно до якої контроль держави за ринком віртуальних активів має здійснюватися із тісним взаємозв'язком із такою презумпцією. Наведене також корелюється з тим, що прозорість є одним із принципів державного регулювання, у тому числі і контролю, на ринку віртуальних активів (п. 6 ст. 14 Закону України «Про віртуальні активи»).

У розвиток зазначеного важливо також проаналізувати окремі релевантні положення Основного законопроекту № 10225 й Альтернативного законопроекту № 10225-1.

У Основному законопроекті № 10225 зроблено доволі детальний акцент на контролі за ринком віртуальних активів. Однак аналіз положень щодо такого контролю свідчить про наявність певних суперечливих положень, зокрема таких, що підривають презумпцію добросовісності.

Так, відповідно до ч. 2 ст. 113 Основного законопроекту № 10225 порушення на ринку віртуальних активів вважається вчиненим умисно, якщо регулятор встановить наявність об'єктивних обставин, що свідчать про те, що особа, щодо якої застосовується захід впливу, усвідомлювала наслідки своїх дій та/або

бездіяльності та передбачала їх, а також бажала або свідомо припускала їх настання.

Тобто, за твердженням цієї норми, регулятор сам здійснює контроль, сам установлює обставини порушення і уже «за замовчанням» вважається, що підконтрольний суб'єкт вчинив порушення умисно і до того ж усвідомлював наслідки своїх дій та/або бездіяльності та передбачав їх, а також бажав або свідомо припускав їх настання. Цікаво при цьому відзначити, що Основний законопроект № 10225 уже не містить обов'язків для учасників ринку діяти добросовісно.

Сам лише виклад цієї норми в такий спосіб суперечить презумпції добросовісності суб'єкта господарювання. У такому контексті доцільно привести думку Є. М. Смичка, що «презумпції не можуть обмежуватися суб'єктивними інтересами або уявленнями певного суб'єкта, ким би він не був» [427, с. 13]. Тому положення на кшталт таких, що пропонуються ч. 2 ст. 113 Основного законопроекту № 10225 не можуть бути підтримані. Навпаки, видається, що контроль регулятора за ринком має здійснюватися із обов'язковим доказуванням законності проведення таких заходів, а також із урахуванням принципів доцільності та адекватності.

На відміну від наведеного, Альтернативний законопроект № 10225-1 наслідує логіку поточної редакції Закону України «Про віртуальні активи» та містить такі ж положення в п. 2 ч. 1 ст. 13, що передбачають обов'язок учасників ринку віртуальних активів діяти добросовісно. Тому підхід щодо необхідності впровадження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів був сприйнятий авторами Альтернативного законопроект № 10225-1. Однак в ньому, як і в поточній редакції Закону України «Про віртуальні активи», ці положення не знаходять подальшої конкретизації.

Видається, що найбільш ефективного контролю за ринком віртуальних активів, однак такого, що здійснюється згідно з принципами, закладеними в ст. 14 Закону України «Про віртуальні активи», можливо досягти шляхом впровадження для учасників ринку віртуальних активів презумпції добросовісності. Розробка,

впровадження та безпосереднє застосування заходів контролю з боку держави повинно здійснюватися із урахуванням цієї презумпції [191, с. 20].

Реалізація наведених пропозицій потребує нормативного закріплення, адже в іншому випадку це залишиться лише доктринальною конструкцією, що не має практичного втілення. Як слушно відзначили В. А. Устименко, Р. А. Джабраїлов, В. К. Малолітнева та Т. С. Гудіма, використання доктринальних конструкцій часто сприймається як данина традиціям демократичного суспільства без можливості їх реального застосування [454, с. 10]. Для уникнення подібних випадків пропонується визнати презумпцію добросовісності нормою прямої дії, яка підвищує правову визначеність і передбачуваність поведінки учасників ринку. Реалізація цієї пропозиції потребує змін у ст. 14 Закону України «Про віртуальні активи», доповнивши її новою частиною, яка б відобразила положення про те, що вважається, що учасник ринку віртуальних активів діє добросовісно, якщо інше не встановлено судом.

3.2. Особливості правового статусу постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів

Постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є одним із ключових учасників ринку віртуальних активів, що обумовлює детальний акцент на дослідженні його правового статусу. Видається, що особливості правового статусу, які є найбільш нагальними можна згрупувати як питання господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також питання їх легітимації та особливостей їх банкрутства.

3.2.1. Господарська правосуб'єктність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів

Постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є ключовими учасниками ринку віртуальних активів, адже цими суб'єктами

господарювання забезпечується проведення значного масиву трансакцій на ринку (зберігання, переказ, обмін віртуальних активів на інші віртуальні активи, або ж їх обмін на грошові кошти). До цієї категорії учасників ринку включаються усі криптовалютні біржі, які за своєю сутністю є підприємствами [789, с. 1]. Фахівці Світового Банку підсумували, що за своїм призначенням постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів – це підприємство, яке здійснює одну або кілька видів діяльності або операцій з віртуальними активами, для або від імені іншої фізичної чи юридичної особи [854, с. 22]. Між постачальниками послуг та їх споживачами виникають правовідносини з надання послуг, а однією з особливостей цих правовідносин називають участь в них юридичних осіб чи фізичних осіб-підприємців, які діють в межах своєї компетенції, безпосередньо здійснюючи діяльність з надання послуг маючи на меті отримання прибутку, при цьому зазначена діяльність є для такого суб'єкта основною [457, с. 50].

За таких умов набирає питання наявності у постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів господарської правосуб'єктності, від якої залежить можливість здійснювати господарську діяльність в якості самостійних суб'єктів, набувати і здійснювати господарські права і обов'язки, а також нести господарсько-правову відповідальність. Конкретизація поняття і елементів господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є передумовою ефективного функціонування ринку віртуальних активів, адже однозначне тлумачення понятійного апарату ефективно позначиться на правозастосовній діяльності.

Господарська правосуб'єктність та господарська компетенція, як її складова, в 2022 р. аналізувалась у презентації судді Касаційного господарського суду у складі Верховного Суду у презентації, присвяченій актуальним питанням відшкодування шкоди, заподіяної агресором [9], що свідчить про практичну значущість зазначених категорій. В. К. Мамутов приділяв увагу економіко-правовим проблемам, вирішення яких зусиллями економічної та юридичної наук могло б сприяти вдосконаленню та підвищенню ефективності системи правового забезпечення економіки, одним із найбільш важливих напрямів виділяючи

вдосконалення господарської компетенції суб'єктів комунальної власності, а господарську правосуб'єктність міст вчений розглядав однією з основ правового забезпечення економічного суверенітету України [239, с. 60-61]. Натомість, неоднозначність розуміння господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів може викликати проблеми, що матимуть наслідком застосування судами та іншими органами державної влади суперечливих підходів при розгляді цих питань.

Однією з основних причин виникнення такої проблеми є відсутність тлумачення господарської компетенції постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів зокрема її поняття та елементів у законодавстві, а також недостатньо розвинені доктринальні положення.

Питанням господарської правосуб'єктності приділяли значну увагу чимало представників науки господарського права. Поняття й елементи господарської правосуб'єктності були предметом дослідження А. Г. Бобкової [78], С. О. Віхрова [305], О. В. Гарагонича [64; 65; 66; 67; 68], С. М. Грудницької [90], Р. А. Джабраїлова [105], В. К. Мамутова [239], В. С. Мілаш [257], О. М. Переверзева [305], І. В. Труша [439], В. С. Щербини [484] та ін. Аналіз результатів наукових досліджень зазначених авторів свідчить про існування різних підходів до тлумачення дефініції «господарська правосуб'єктність» і виокремлення її елементів, що зумовлює необхідність подальших наукових розробок, зокрема в частині визначення поняття й елементів господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, яка на сучасному етапі залишається поза увагою дослідників. Наведене вище вказує на актуальність порушеного питання та доцільність подальшого обґрунтування пропозицій щодо уточнення визначення поняття і елементів господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

Насамперед варто констатувати відсутність єдиної усталеної думки щодо визначення господарської правосуб'єктності в юридичній літературі. О. В. Гарагонич вбачає причиною цього те, що господарська правосуб'єктність є

складним явищем, змістовне навантаження якого зазнає істотного впливу у зв'язку зі змінами в соціально-економічному розвитку країни [67, с. 50].

В. С. Мілаш зауважила, що господарська правосуб'єктність – це галузєво-правова якість, володіючи якою суб'єкт права спроможний мати та реалізувати права й обов'язки, пов'язані з організацією та безпосереднім здійсненням господарської діяльності [257, с. 78]. На думку С. М. Грудницької господарська правосуб'єктність – це абстрактна властивість суб'єкта господарського права, що конкретизується в правах і обов'язках, які формуються у складноорганізованому процесі збалансування приватних та публічних інтересів і встановлення меж приватної та публічної влади, що гарантують їх реалізацію [90, с. 65]. Н. В. Ментух пропонує визначення господарської правосуб'єктності як правової властивості господарської організації, що виражається в суб'єктивних правах і юридичних обов'язках, які надані законом та/або безпосередньо законом не встановлені, але необхідні для виконання господарською організацією покладених на неї функцій і завдань, спрямована на збалансування приватних і публічних інтересів [250, с. 41]. В. С. Щербина обстоює позицію, що суб'єкт господарського права має засновану на законі можливість набувати від свого імені майнові та особисті немайнові права, вступати в зобов'язання, виступати у судових органах. Правосуб'єктність суб'єкта господарювання, за твердженням вченого, доктринально визначається як господарська компетенція, тобто сукупність встановлених законодавством і набутих у господарських правовідносинах прав і обов'язків [484, с. 116]. Р. А. Джабраїлов, відзначаючи розмаїття наукових підходів до визначення терміну «правосуб'єктність» дійшов висновку, що це свідчить, з одного боку, про комплексність цієї категорії, «широту» її змісту, а з іншого – про відсутність у законодавстві України усталеного підходу до визначення правосуб'єктності, при цьому вчений погодився, що правосуб'єктність виступає певного роду законодавчо встановленим «дозволом» для участі суб'єкта права в тих чи інших правовідносинах [105, с. 163].

У практикумі з господарського права за загальною редакцією А. Г. Бобкової доводиться, що господарська правосуб'єктність охоплює господарські права та

обов'язки і включає в себе господарську компетенцію (конкретні права та обов'язки, що визначені законом) та господарську правоздатність (права й обов'язки, які суб'єкт господарювання бере на себе добровільно та закріплює їх у відповідних документах, оскільки вони необхідні йому для здійснення господарської діяльності) [78, с. 104]. Така позиція передбачає, що господарська правосуб'єктність не тотожна господарській компетенції, а включає її в себе як один із елементів, на рівні з господарською правоздатністю.

О. В. Гарагонич розглядає господарську компетенцію як елемент господарської правосуб'єктності, зміст якого складають господарські права та обов'язки, встановлені законодавством та установчими документами для суб'єктів господарського права певного виду [68, с. 96]. До прикладу, господарську компетенцію місцевих державних адміністрацій А. М. Захарченко визначив як сукупність передбачених законодавством прав та обов'язків (повноважень) місцевих державних адміністрацій щодо створення відповідних суб'єктів господарювання, припинення діяльності цих суб'єктів, планування та регулювання господарської діяльності, здійснення контролю у сфері господарювання в межах підвідомчих їм територій [144, с. 16]. Щодо господарської правоздатності О. В. Гарагонич визначає її як потенціал розширення обсягу господарських прав і обов'язків, які може мати особа як учасник господарських відносин. Тобто господарська правоздатність і господарська компетенція як елементи господарської правосуб'єктності існують паралельно і включають усі господарські права й обов'язки учасника відносин у сфері господарювання. Вчений доводить, що обсяг господарської правоздатності суб'єкта залежить від різних чинників, зокрема: організаційно-правова форма здійснення господарської діяльності; форма власності, на базі якої створений і діє суб'єкт господарського права; правовий титул майна, на якому воно закріплено за господарською організацією; рівень платоспроможності суб'єкта господарювання; підтримка агресії РФ проти України; структура власників господарської організації та інші чинники [66, с. 135-136].

Аналіз наведених тлумачень господарської правосуб'єктності та розкриття її елементів дозволяє продовжити дослідження, екстраполювавши наведене на

постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а це потребує детальніше зупинитись на тому, ким є зазначені суб'єкти господарювання та як виник цей термін.

Почати слід з того, що більш поширеним у вжитку є використання обороту «надання послуг», а не «постачання послуг», тому варто привести походження дефініції. Термін «постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів» є буквальним перекладом англomовного відповідника – «virtual asset service provider» та завдячує своїй появі FATF. Так, перший варіант Керівництва FATF щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних валют від 2015 р. містив таке поняття як «продукти та сервіси з платежів у віртуальній валюті» («virtual currency payment products and services»). Зокрема, в п. 17 зазначено, що децентралізовані біржі віртуальних валют, провайдери гаманців, а також інші подібні підприємства можуть, залежно від конкретної діяльності, належати до однієї або декількох з категорій: послуги з переказу грошей або цінностей; приймання депозитів та інших коштів; емісія платіжних засобів; емісія та управління платіжними засобами; торгівля іноземною валютою або переказними цінними паперами [631, с. 6]. За характером послуг вбачається, що «продукти та сервіси з платежів у віртуальній валюті», фактично є первісним розумінням суб'єктів господарювання, яких згодом почали іменувати постачальниками послуг, пов'язаними з оборотом віртуальних активів.

FATF прирівнює їх діяльність до надання схожих за змістом послуг у сфері традиційних фінансів. Серед науковців також поширені такі позиції. До прикладу, П. Саггесе (Saggese) зі співавторами вважають що постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів знаходяться на стику традиційної та криптовалютної фінансових екосистем. Перша охоплює фінансову діяльність з фіатними валютами, тобто законними платіжними засобами, і фіатними активами, тобто активами, деномінованими у фіатних валютах – вона може покладатися на комерційні банки та інших традиційних фінансових посередників. Друга, натомість, передбачає фінансову діяльність, що здійснюється з використанням технології розподіленого реєстру, такої як блокчейн [789, с. 4].

У розвиток попередніх рекомендацій FATF у жовтні 2018 року прийняла певні зміни до них, зокрема додавши два нових визначення до глосарію: «віртуальний актив» (virtual asset) та «постачальник послуг з віртуальних активів» (virtual asset service provider, VASP). Так, відповідно до п. 55 Оновленого керівництва щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів (Virtual assets and virtual asset service providers. Updated guidance for a risk-based approach), останні тлумачаться як будь-яка фізична або юридична особа, яка не підпадає під дію інших положень рекомендацій FATF і в рамках своєї діяльності здійснює один або декілька з наступних видів діяльності або операцій для або від імені іншої фізичної або юридичної особи: 1) обмін між віртуальними активами та фіатними валютами; 2) обмін між однією або декількома видами віртуальних активів; 3) переказ віртуальних активів; 4) зберігання та/або адміністрування віртуальних активів або інструментів, що дозволяють здійснювати контроль над віртуальними активами; та 5) участь та надання фінансових послуг, пов'язаних з пропозицією емітента та/або продажем віртуального активу [633, с. 24].

Між тим, у наступному п. 56 дещо уточнено підхід до тлумачення категорії постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, яка має сприйматись ширше: держави повинні застосовувати функціональний підхід і використовувати запропоновані концепції, що лежать в основі дефініції, для визначення того, чи виконує суб'єкт господарювання відповідні функції; держави не повинні застосовувати визначення на основі номенклатури або термінології, яку суб'єкт господарювання використовує для опису себе або технології, яку він застосовує у своїй діяльності [633, с. 24]. Тобто, зобов'язання, передбачені стандартами FATF, впливають з самої суті основних послуг, що пропонуються, безвідносно до операційної моделі організації, технологічних інструментів або будь-яких інших особливостей.

FATF приписує, щоб діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів регулювалася з метою протидії відмиванню грошей та фінансуванню тероризму, зокрема в частині необхідності мати ліцензію або

реєстрацію, а також підпорядковуватися ефективним системам моніторингу та нагляду. Це включає застосування ризик-орієнтованого підходу до трансакцій з віртуальними активами. Безпосередньо до самих постачальників FATF висувати вимоги щодо обов'язкового забезпечення належних KYC-процедур: належну перевірку клієнтів, ведення обліку та повідомлення про підозрілі операції тощо [633, с. 4]. Як доводять М. Мозер (Möser), Р. Боме (Böhme) та Д. Бройкер (Breuker), після встановлення особи за допомогою KYC вона стає ідентифікованою, що дозволяє здійснювати подальші трансакції. Стандартні процедури включають повідомлення про підозрілу діяльність або автоматичні перехресні перевірки з чорними списками. Простіше кажучи, боротьба з відмиванням грошей у звичайних платіжних системах ґрунтується на відомих ідентифікаційних даних і не вимагає повної картини всіх трансакцій [740, с. 1].

Як бачимо, FATF запропонував доволі ґрунтовне визначення, яке передбачає перелік видів послуг, які постачальники послуг, як суб'єкти господарювання, можуть надавати стосовно віртуальних активів. Надалі звернуто увагу на необхідності ризик-орієнтованого підходу в діяльності постачальників таких послуг, що включає як підвищені вимоги щодо нагляду за їх діяльністю, так і необхідність запровадження KYC-процедур в діяльності самих постачальників. До того ж, важливо, що у рекомендації FATF простежується послідовна позиція, що постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів – це суб'єкти господарювання. І, фактично, вони здійснюють господарську діяльність у сфері надання фінансових послуг, якою б технологією вони не послуговувались.

З важливих аспектів рекомендацій FATF в контексті здійснення господарської діяльності варто привести ще низку напрацьованих положень, в яких FATF зазначає, що постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів має бути особою, яка провадить відповідну діяльність як господарську діяльність (бізнес) для або від імені іншої фізичної або юридичної особи. У зв'язку з цим FATF уточнює, що вжиток слова «особа» стосується особи, яка здійснює діяльність, що підпадає під види діяльності постачальника послуг, пов'язаних з

оборотом віртуальних активів. Такою особою може бути як юридична, так і фізична особа.

Слово «провадить» включає надання та/або активне сприяння наданню послуги, що означає безпосередню залученість у провадженні видів діяльності, постачальника послуг (пункти 58-59 Оновленого керівництва щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів) [633, с. 25]. З цього можемо підсумувати, що суб'єкти господарювання, які певним чином залучені до вищезгаданої діяльності, проте не надають або активно не сприяють жодному з видів діяльності, не можна віднести до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Приміром, це стосується тих, хто надає послуги доступу до інтернету або хмарних сервісів. Видається, що такі особи можуть вважатись учасниками ринку віртуальних активів, проте відноситись до інфраструктури ринку.

Далі, фраза «як господарську діяльність» (або «як бізнес» в оригіналі) має на меті виключити з числа постачальників тих, хто може виконувати функцію на дуже рідкісній основі з некомерційних причин. Щоб відповідати цій частині визначення, суб'єкт господарювання повинен виконувати цю функцію для або від імені іншої фізичної чи юридичної особи, а не від свого імені, з комерційних причин, і повинен робити це принаймні на достатньо регулярній основі (пункт 60 Оновленого керівництва щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів) [633, с. 25]. Слід погодитись з тим, що підприємництво, як таке, передбачає систематичність здійснення господарської діяльності, проте видається, що набуття статусу постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, перебуває у тіснішому зв'язку з вимогами до набуття такого статусу в законодавстві, і тільки в останню чергу в систематичністю чи регулярністю.

Насамкінець, фраза «для або від імені іншої фізичної або юридичної особи» включає в себе виконання функції в процесі надання послуги іншій особі. Осіб, від імені яких або для яких, можуть надаватись послуги, FATF пропонує називати

«користувачем» або «клієнтом». Як приклад приводиться твердження, що внутрішній переказ віртуальних активів однією юридичною особою в межах цієї юридичної особи (наприклад, між її структурними підрозділами) не має кваліфікуватися як постачання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, якщо тільки цей переказ не здійснюється для або від імені іншої особи (пункт 61 Оновленого керівництва щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів) [633, с. 25]. У світлі цього можна підсумувати про формулювання відсилки до визнання діяльності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів посередницькою діяльністю («для або від імені іншої фізичної або юридичної особи»).

Водночас, як вірно підсумували В. Тумас (Tumas), Р. Норвіл (Norvill), Д. Магоні (Magoni) та Р. Стейт (State), рекомендації FATF не є юридично обов'язковими, відповідно існують відмінності в тому, як вони реалізуються в законодавстві різних держав. Різниця між юрисдикціями стає більш вірогідною через різні ембарго та фінансові санкції, які можуть мати серйозний вплив на бізнес-операції [838]. З іншого боку, Ю. Ма (Ma) вважає, що хоч рекомендації не є обов'язковими до виконання, проте мають широкий пояснювальний характер, і їх аналіз є вкрай важливим для забезпечення чіткості та зрозумілості [727, с. 2].

Тому, слід перейти до українського законодавства, відповідно до приписів якого постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів прямо названий одним із учасників ринку віртуальних активів. Такий висновок можливий завдяки аналізу легального визначення учасників ринку віртуальних активів: постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також будь-які особи, які здійснюють операції з віртуальними активами у своїх інтересах (п. 12 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи»). У попередньому підрозділі також зазначалось, що постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є одним із ключових учасників ринку віртуальних активів.

Отже, немає сумнівів, що законодавство визнає такого постачальника учасником ринку віртуальних активів. При цьому постачальники послуг,

пов'язаних з оборотом віртуальних активів діють не у своїх інтересах, фактично здійснюючи господарську діяльність, що полягає в наданні певних передбачених законом послуг. Ця теза підтримується закріпленням у п. 8 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи» норм, які регламентують, що постачальниками відповідних послуг можуть бути виключно суб'єкти господарювання – юридичні особи які провадять в інтересах третіх осіб один або декілька з таких видів діяльності: зберігання або адміністрування віртуальних активів чи ключів віртуальних активів; обмін віртуальних активів; переказ віртуальних активів; надання посередницьких послуг, пов'язаних з віртуальними активами.

Важливо також урахувати і актуальні законопроекти. Так, відповідно до п. 30 ч. 1 ст. 1 Основного законопроекту № 10225 постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів – юридична особа, що функціонує в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, або юридична особа, створена за законодавством іншої держави, яка надає клієнтам одну або декілька послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів на професійній основі та може надавати послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів. До видів послуг в п. 29 цієї ж частини статті віднесено: а) зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені клієнтів; б) діяльність оператора торговельного майданчика для віртуальних активів; в) обмін віртуальних активів на грошові кошти; г) обмін віртуальних активів на інші віртуальні активи; ґ) виконання замовлень на віртуальні активи від імені клієнтів; д) розміщення віртуальних активів; е) надання послуг з переказу віртуальних активів від імені клієнтів; є) отримання і передача замовлень на віртуальні активи від імені клієнтів; ж) надання консультацій щодо віртуальних активів; з) діяльність з управління портфелем віртуальних активів. Як бачимо, новелою є вказівка на конкретний перелік організаційно-правових форм, який, до того ж, є виключним для українських суб'єктів господарювання. При цьому не заперечується і можливість надання відповідних послуг і юридичною особою, створеною за законодавством іншої держави.

У свою чергу, відповідно до п. 18 ч. 1 ст. 1 Альтернативного законопроекту № 10225-1 постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів – суб'єкти господарювання – юридичні особи зареєстровані за законодавством України, або відокремлені підрозділи (філії) іноземних юридичних осіб, зареєстровані за законодавством України, з місцезнаходженням на території України, які провадять в інтересах третіх осіб один або декілька з таких видів діяльності: а) зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені третіх осіб; б) діяльність оператора торговельного майданчика для віртуальних активів; в) обмін віртуальних активів на грошові кошти; г) обмін віртуальних активів на інші віртуальні активи; ґ) виконання замовлень на віртуальні активи від імені третіх осіб; д) розміщення віртуальних активів; е) надання послуг з переказу віртуальних активів від імені третіх осіб; є) отримання і передача замовлень на віртуальні активи від імені третіх осіб; ж) надання консультацій щодо віртуальних активів; з) діяльність з управління портфелем віртуальних активів.

Стосовно Альтернативного законопроекту № 10225-1 варто відзначити, що він уже не містить вказівку на організаційно-правову форму й, крім того, передбачає вимогу для іноземних постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів зареєструвати за законодавством України відокремлені підрозділи (філії) з місцезнаходженням на території України. Слід зауважити, що запропоновані норми для іноземних постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів значно ускладнюють процедуру легітимації в Україні. В той же час європейська практика свідчить про іншу тенденцію – до полегшення легітимації іноземних постачальників послуг на ринку віртуальних активів ЄС. Ба більше, в законодавстві ЄС прямо закріплені винятки, що дозволяють провадити діяльність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів взагалі не маючи легального визнання на території ЄС. Цим питанням буде надана детальніша оцінка в наступному підрозділі.

Однак, повертаючись до питань господарської правосуб'єктності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, можливо простежити послідовну позицію про обов'язок постачальника зареєструватись як

юридична особа, виключаючи можливість провадження такої діяльності фізичній особі-підприємцю.

Вочевидь, для того, щоб бути наділеним господарською правосуб'єктністю, особа має бути учасником відносин у сфері господарювання. Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» не містить дефініції учасників відносин у сфері господарювання, так само не містить і їх переліку. Як зазначено у ГК України (ч. 1 ст. 2) учасниками відносин у сфері господарювання є суб'єкти господарювання, споживачі, органи державної влади та органи місцевого самоврядування, наділені господарською компетенцією, а також громадяни, громадські та інші організації, які виступають засновниками суб'єктів господарювання чи здійснюють щодо них організаційно-господарські повноваження на основі відносин власності.

Оскільки постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є суб'єктами господарювання, а в силу ч. 2 ст. 2 Закону України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» суб'єктами господарювання визнаються учасники господарських відносин, які здійснюють господарську діяльність, реалізуючи господарську компетенцію (сукупність господарських прав та обов'язків), то можна підсумувати, що постачальники послуг, пов'язані з оборотом віртуальних активів наділені господарською правосуб'єктністю.

Продовжуючи дослідження слід також констатувати, що господарська правосуб'єктність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів в якості елементів включає господарську компетенцію та господарську правоздатність.

Спираючись на позицію О. М. Переверзева та С. О. Віхрова, що господарська правосуб'єктність недержавних пенсійних фондів як інституційних інвесторів, реалізується через господарські правовідносини, в які вступають ці фонди у зв'язку з організацією та здійсненням інвестиційної діяльності [305, с. 521], можливо підсумувати, що господарська правосуб'єктність постачальника послуг,

пов'язаних з оборотом віртуальних активів реалізуватиметься через правовідносини щодо емісії та обороту віртуальних активів, в які вступають постачальники у зв'язку з наданням послуг щодо віртуальних активів.

Досліджуючи господарську правосуб'єктність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів важливо також звернути увагу на момент її виникнення. О. В. Гарагонич зауважив, що при вирішенні цього питання слід розрізняти момент виникнення загальної правосуб'єктності і спеціальної правосуб'єктності господарських організацій. Виникнення загальної правосуб'єктності господарської організації здебільшого пов'язують із моментом державної реєстрації суб'єкта господарювання [65, с. 93]. У свою чергу, згідно з висновком І. В. Труша, спеціальна господарська правосуб'єктність виникає тільки після легалізації (державної реєстрації, отримання ліцензій, різних дозволів тощо) суб'єкта господарювання і призначення (обрання) директора (виконавчого органа) [439, с. 64].

В контексті постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів можна підсумувати, що моментом виникнення загальної правосуб'єктності, буде державна реєстрація суб'єкта господарювання як юридичної особи (в тому числі і для юридичних осіб, які провадять свою діяльність за правом іноземної держави), у той же час спеціальна правосуб'єктність виникне лише після отримання дозволу, оскільки діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, за загальним правилом, допускається виключно за умови отримання дозволу на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів відповідного виду, визначеного Законом України «Про віртуальні активи (ч. 2 ст. 18 цього ж Закону) і призначення (обрання) директора (виконавчого органа).

Однак, умови виникнення спеціальної господарської правосуб'єктності можуть змінюватись. До прикладу, Основним законопроектом № 10225 передбачається редакція норми п. 1 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи», що містить дефініцію процедури авторизації – визначеної законом процедура надання права на здійснення публічної пропозиції віртуальних активів,

подання заявки на допуск до торгів та/або діяльності з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Надалі уточнюється, що юридична особа має право надавати послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, лише за умови проходження процедури авторизації відповідного виду діяльності. У той же час, без проходження зазначеної процедури авторизації надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, забороняється. Виключення передбачене лише для надання таких послуг банками, депозитарними установами, інвестиційними фірмами, операторами організованих ринків капіталу, установами електронних грошей (ст. 64, 65 Закону України «Про віртуальні активи» в ред. Основного законопроекту № 10225).

У Альтернативному законопроекті № 10225-1 також передбачена схожа за змістом процедура авторизації, під якою у п. 1 ч. 1 ст. 1 розуміється визначена законом процедура надання права на здійснення діяльності з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

Наведене свідчить про те, що як в Основному законопроекті № 10225, так і в Альтернативному законопроекті № 10225-1, хоч і не передбачається дозвіл, проте з'являється вимога про авторизацію як підстава для виникнення спеціальної правосуб'єктності. Відповідно, в разі сприйняття пропозицій про впровадження процедури авторизації в законодавстві, спеціальна господарська правосуб'єктність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів виникне після проходження процедури авторизації. В будь-якому разі спеціальна господарська правосуб'єктність виникне після легалізації суб'єкта господарювання як постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, і якщо законодавство передбачатиме порядок відмінний від дозволу чи авторизації, приміром – ліцензування, то спеціальна господарська правосуб'єктність виникатиме після проходження такої легалізації відповідним постачальником.

Слід також врахувати, що постачальником послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, може бути банк, або ж професійний учасник ринку капіталу. В такому випадку момент виникнення спеціальної господарської

правосуб'єктності буде пов'язуватись з тими умовами, що висуваються для таких суб'єктів профільним законодавством.

У цьому ж аспекті слід згадати згадку у попередньому підрозділі про децентралізовані автономні організації, що можуть фактично виконувати функції постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Д. Бробі (Broby) та К. Кімбайо (Quimbayo) підсумували, що деякі постачальники послуг не розкривають інформацію, таку як особа, відповідальна за платформу її юридичну адресу тощо. Анонімність призводить до того, що, по-перше, інвестори не мають необхідної інформації для подання позову проти них. По-друге, постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, можуть скористатися цим для вчинення протиправних дій, оскільки шанси бути притягнутими до відповідальності дуже низькі [540, с. 5]. Цю думку вчених слід розвинути, адже мова йде не тільки про ризики неповідомлення необхідної інформації про юридичну особу клієнтам, а й про відсутність зареєстрованої юридичної особи взагалі. Тому, окрім одних лише ризиків, постає питання можливості легального визнання децентралізованих автономних організацій постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. І з цього приводу слід зазначити, що як загальна, так і спеціальна правосуб'єктність децентралізованої автономної організації виникнути не може – вони не реєструються як суб'єкти господарювання – юридичні особи, і, тим паче, не проходять жодних дозвільних процедур. У світлі наведеного, децентралізовані автономні організації не наділені господарською правосуб'єктністю, а тому наразі не можуть розглядатись як постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів в силу закону. Складність питання полягає в тому, що такі організації фактично здійснюють діяльність постачальника послуг, вони мають попит у клієнтів і їх досить складно контролювати компетентним органам. Тому деяким аспектами функціонування децентралізованих автономних організацій буде надана детальніша оцінка в наступних підрозділах.

Продовжуючи дослідження слід зазначити, що постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів можуть провадити 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 (п. 8 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи», при чому на кожен окремий з цих видів діяльності потрібен окремий дозвіл (ч. 3 ст. 18 Закону України «Про віртуальні активи»). У наведеному ракурсі варто звернути увагу на можливість розглядати виключну правосуб'єктність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

М. В. Костів вважає, що правовий інститут виключного виду діяльності означає, що дозвіл здійснювати певний вид діяльності водночас є заборонаю на здійснення інших видів підприємницької діяльності. Крім прямої вказівки на заборону суміщення певного виду діяльності з іншими видами підприємницької діяльності законодавство може містити перелік видів діяльності, якими суб'єкт, що спеціалізується на діяльності виключного виду, не вправі займатись [174, с. 13-14].

Автор дисертації в іншому дослідженні дійшов висновку про притаманність постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів виключної господарської правосуб'єктності, що передбачає вичерпний (виключний) перелік видів діяльності, яку можуть здійснювати такі суб'єкти господарювання після отримання відповідного дозволу згідно з Законом України «Про віртуальні активи» з уточненням, що дозвіл (дозволи) на надання таких послуг є одночасно заборонаю займатись іншими видами господарської діяльності, крім випадків, передбачених законом [199, с. 286]. Однак вказаний висновок варто уточнити, оскільки поточне законодавство про віртуальні активи все ж не містить вказівку, що іншими видами діяльності постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів займатись не можуть. Ба більше, постачальником послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що забезпечені валютними цінностями може бути лише фінансова установа – банки та небанківські фінансові установи (ч. 6 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи»). А це, навпаки, підтверджує можливість суміщення різних видів господарської діяльності для постачальника послуг,

пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що суперечить концепції виключної правосуб'єктності.

Висновок С. О. Грицяя також підтверджує тезу про можливість суміщення різних видів діяльності для постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, адже учений звернув увагу, що отримання відповідного дозволу, у деяких випадках, і відносно окремих видів віртуальних активів, є не обов'язковим, а щодо деяких потрібно отримувати додатково ліцензію НБУ [88, с. 16]. Тобто, існують навіть виключення в спеціальній легітимації у передбачених законом випадках. Це також свідчить про неможливість стверджувати про виключну правосуб'єктність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальний активів, на даний час.

Ураховуючи визначення ринку віртуальних активів не лише як сукупності правовідносин з емісії та обороту, але й як складної цифрової інфраструктури, слід підсумувати, що і правосуб'єктність постачальників має комплексний міждисциплінарний характер, поєднуючи елементи господарської, фінансової та інформаційної діяльності, і потребує встановлення окремого правового режиму, що не зводиться до класичної моделі суб'єктів господарювання, адже здійснюється в умовах цифрової взаємодії та часткової децентралізації, забезпечуючи інтероперабельність віртуальних активів. Це відрізняє постачальників послуг від класичної моделі суб'єкта господарювання. Тому їх правосуб'єктність має визначатись через функціональний критерій, з урахуванням характеру участі суб'єкта господарювання у ключових операціях із віртуальними активами. Такий підхід відповідає як проаналізованим рекомендаціям FATF так і досвіду врегулювання цього питання на рівні ЄС.

На основі вищевикладеного можна зробити висновок, що господарська правосуб'єктність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів може бути визначена як здатність вступати в правовідносини з приводу емісії, обороту, зберігання та забезпечення інтероперабельності в умовах часткової децентралізації та цифрової взаємодії.

3.2.2. Легітимація постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів

Легітимація постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, тобто їх відповідність умовам в допуску до ринку, залишається однією з ключових умов формування безпечного та ефективного ринку віртуальних активів, адже відсутність такої легітимації створює значні ризики: для забезпечення реалізації державного нагляду за діяльністю постачальників, зокрема в контексті захисту економічної конкуренції, протидії відмивання коштів, отриманих злочинним шляхом; для забезпечення захисту прав споживачів ринку тощо. Водночас в умовах можливості транскордонної діяльності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів надмірно складні умови допуску до ринку можуть сприяти відтоку зацікавлених осіб з України чи тінізації обороту віртуальних активів. В. К. Мамутов вбачав, що розв'язанню проблеми декриміналізації економіки слугували би заходи щодо створення концепції і розробка програми заходів, спрямованих на запобігання та детінізації господарського обороту, на легалізацію деяких форм тіньового господарювання, залучення його майна у відкриті сфери [238, с. 24]. Видається, що зрозумілі процедури легітимації сприятимуть функціонуванню відкритого ринку. Д. Бекер (Becker) та А. Гоналвеш (Gonçalves) зазначили, що один із аспектів, які викликають занепокоєння у посадових осіб постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних є те, що вони повинні будуть подати запит компетентним державним органам на отримання дозволу провадження такої діяльності [519, с. 164]. Б. В. Дерев'янко звертає увагу на те, що «гравці на ринку криптовалют» мають відповідати певним вимогам, що визначаються державою, та пройти певні процедури легітимації, отримавши визнання як повноправного учасника господарської діяльності. Саме цю ознаку вчений вважає «вузьким місцем», оскільки чинне нормативне регулювання не дозволяє постачальникам послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних офіційно функціонувати як суб'єкт господарювання, проте згодом значна їх частина легітимізується і отримує статус

суб'єкта господарювання [102, с. 171]. За таких умов питання легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних набирають актуальності, адже суб'єкти господарювання, які бажають бути постачальниками, зацікавлені у встановленні чіткого порядку допуску до провадження господарської діяльності.

Деякі спеціальні умови стосовно легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів – закріплені в Законі України «Про віртуальні активи» та у Законі України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення». Проте, законодавче регулювання цього питання має фрагментарний і непослідовний характер.

Питання легітимації суб'єктів господарювання протягом тривалого часу було в фокусі багатьох представників юридичної науки. Серед учених, які досліджували зазначені питання слід згадати О. М. Вінник [48; 50], О. В. Гарагонича [63; 64], О. П. Подцерковного [317], Н. О. Саніахметову [80], Л. В. Хомко [466], В. С. Щербину [484] та інших. Однак питання легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних науковцями не розглядались, що вказує на актуальність порушеного питання та доцільність обґрунтування пропозицій щодо конкретизації загальних та спеціальних умов легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

У словнику української мови термін «легітимація» визначається як «визнання чи підтвердження законності якого-небудь права або повноваження; документ, який підтверджує це право або повноваження» [422, с. 461]. Таке тлумачення дозволяє дійти висновку, що за первісним розумінням легітимацією є визнання чи підтвердження відповідності закону.

У практикумі з господарського права за загальною редакцією А. Г. Бобкової зазначається, що легітимність існування означає факт офіційного визнання суб'єкта господарювання серед інших суб'єктів правовідносин. Додається, що основним етапом легітимації суб'єктів господарювання є їх державна реєстрація в порядку, встановленому законом, постановці на статистичний, податковий та

інший облік. При обранні господарської діяльності певних видів ця ознака полягає в отриманні відповідних дозвільних документів [78, с. 104].

В. С. Щербина зазначив, що термін «утворення» суб'єкта господарювання включає врегульовані нормами господарського права умови фактичного виникнення та легітимації суб'єкта господарювання, суб'єкта права [484, с. 119].

На думку О. П. Подцерковного легітимація господарської діяльності – підтвердження в різних життєвих ситуаціях законності здійснення господарської діяльності суб'єктом господарювання за результатами перевірки його правовстановлюючих та дозвільних документів і самої діяльності на предмет відповідності вимогам законодавства, а легалізація господарської діяльності означає наділення суб'єкта господарювання необхідними юридичними документами, що дозволяють йому законно здійснювати господарську діяльність [317, с. 74].

З цього вбачається, що термін «легітимація» тісно пов'язаний із поняттям «легалізація». Як зазначає О. В. Роженко, ці терміни тісно пов'язані, хоч і мають відмінність у предметі узаконення: це або право чи повноваження, або акт, або ж дія. Для того щоб почати здійснення господарської діяльності з дотриманням установлених приписів, суб'єкту господарювання необхідно набути право на це, тим самим легітимізуватися, після чого він отримає змогу реалізувати це право на законних підставах [399, с. 338].

Д. Г. Манько зазначив, що процедура легітимації юридичної особи включає в себе: виникнення інтересу (необхідності); набуття розуміння форми (організаційно-правової, податкової звітності тощо); досягнення згоди за основними умовами (цілі, назва і т.д.); вираження волі у конкретних юридичних документах (протокол загальних зборів № 1, Статут і т.д.). У свою чергу, під легалізацією юридичної особи дослідник розуміє дію уповноваженого суб'єкта, результатом якої є документально оформлений дозвіл на виконання певної діяльності у підприємницькій сфері (її реєстрація) [241].

Л. В. Хомко більш вдалим у розумінні дотримання процедур для оформлення провадження підприємницької діяльності вбачає термін «легітимація», оскільки

йдеться саме про право на її здійснення. Після легітимації суб'єкт підприємництва починає реалізовувати своє право на її здійснення на законних підставах. Учена під легітимацією суб'єкта підприємницької діяльності пропонує розуміти узаконення здійснення господарської діяльності, тобто фактичне отримання суб'єктом господарювання права на здійснення господарської діяльності в порядку, визначеному законодавством. Саме у процесі легітимації суб'єктів господарювання відбувається підтвердження державою законності входження відповідних осіб у господарські відносини [466, с. 144].

Фактично, такий саме підхід відображений у праці С. І. Юшиної, де учена під легітимацією зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання пропонує розуміти узаконення здійснення зовнішньоекономічної діяльності певним суб'єктом господарювання, тобто фактичне отримання суб'єктом господарювання права на здійснення зовнішньоекономічної діяльності в порядку, визначеному законодавством [492, с. 131].

Такої ж думки дотримується О. В. Гарагонич, зазначаючи, що більш точним у розумінні сукупності процедур, необхідних для вступу акціонерних товариств у сферу господарських відносин як суб'єкта права, є термін «легітимація», оскільки йдеться саме про визнання за ними права на здійснення господарської діяльності і господарської правосуб'єктності. Якщо легітимність є властивістю, якістю суб'єкта господарювання, що визначає можливості реалізації господарської правосуб'єктності, то процес набуття такої властивості, якості є легітимацією суб'єкта господарювання. Учений додає, що у процесі державного підтвердження законності входження суб'єктів господарювання до сфери господарського обігу легітимація і легалізація співвідносяться як ціле і частина [64, с. 99].

Аналогічний підхід щодо визначення легалізації як державної реєстрації (у процесі державного підтвердження законності входження окремих суб'єктів у відповідні сфери правовідносин простежується в позиції Верховного Суду України, що викладена у п. 18 постанови Пленуму від 25 квітня 2003 р. № 3 «Про практику застосування судами законодавства про відповідальність за окремі злочини у сфері господарської діяльності», де легалізація (державна реєстрація)

суб'єкта підприємництва розкривається як підписання та нотаріальне посвідчення установчих документів, призначення на посаду керівника підприємства тощо [363].

Наведене дозволяє говорити саме про легітимацію постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, та підсумувати, що після легітимації цих постачальників в якості суб'єкта господарювання, наділеного господарською правосуб'єктністю, останній на законних підставах набуває можливість реалізовувати своє право на здійснення господарської діяльності.

Таким чином, легітимація постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, – це процес, що відбувається шляхом послідовного виконання юридично значущих дій, характерних для сфери господарської діяльності з обороту віртуальних активів, що забезпечують набуття господарської правосуб'єктності, зокрема через спеціальну реєстрацію, ліцензування (у випадках, передбачених законом) та підтвердження відповідності встановленим критеріям [194, с. 86-87].

О. М. Вінник та О. В. Шаповалова вважають, що для започаткування господарської діяльності її потенційному суб'єкту потрібна легітимація (визнання/підтвердження законності права на здійснення певної діяльності та власних повноважень в якості суб'єкта господарювання), і для господарської організації це відбувається у процесі її створення, заключним етапом якого є державна реєстрація [48, с. 56]. У свою чергу, Н. О. Саніахметова вважає, що легітимація суб'єктів підприємницької діяльності в Україні може включати: один елемент – державну реєстрацію (для заняття видами діяльності, що не потребують ліцензування або патентування); два елементи – державну реєстрацію і ліцензування (для заняття видами діяльності, що потребують ліцензування); три елементи – державну реєстрацію, ліцензування і патентування (для заняття видами діяльності, що потребують ліцензування і патентування). Учена також підсумувала, що для заняття легітимною підприємницькою діяльністю суб'єкт підприємництва має пройти державну реєстрацію, а для здійснення певних, передбачених законодавством, видів діяльності – також ліцензування чи патентування. Якщо державна реєстрація є загальною умовою здійснення підприємницької діяльності будь-яким суб'єктом, незалежно від його

організаційно-правової форми і виду здійснюваної діяльності, то ліцензування і патентування є спеціальними умовами здійснення деяких видів підприємництва [80, с. 49].

У такому контексті можна погодитись, що легітимація постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів проявляється у виконанні передбачених законодавством умов легітимації (загальних та спеціальних).

Так, загальною умовою, насамперед, є державна реєстрація як юридичної особи. На думку Л. Ю. Снісаренко адекватну легітимацію господарюючих суб'єктів забезпечує правильне визначення організаційно-правової форми суб'єкта, що в свою чергу істотно впливає на забезпечення їх функціонування [430]. З цим варто погодитись, однак законодавцем наразі не висуваються вимоги щодо обрання постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів конкретної організаційно-правової форми. Хоча, як зверталась увага в попередньому підрозділі, такі пропозиції законотворців існують.

О. Ю. Кампі звернув увагу, що у більшості випадків легітимація суб'єктів господарювання обмежується державною реєстрацією, однак, спостерігається тенденція, коли законодавець пред'являє суворіші вимоги до порядку створення юридичних осіб, що займаються виключними видами діяльності [153, с. 142]. До такого твердження вчений прийшов на підставі аналізу положень Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців» від 15 травня 2003 р. № 755-IV [352], зокрема в частині того, що ч. 2 ст. 3 цього ж нормативно-правового акта закріплює правило, згідно з яким законом можуть бути встановлені особливості державної реєстрації об'єднань громадян (у тому числі професійних спілок), благодійних організацій, партій, органів державної влади та органів місцевого самоврядування, банків, торгово-промислових палат, фінансових установ (у тому числі кредитних спілок), бірж, а також інших установ та організацій. Отже, на думку О. Ю. Кампі, для окремих юридичних осіб специфіка державної реєстрації може визначатись іншими законами [153, с. 142].

Щодо постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів наразі такі особливості державної реєстрації не встановлені. Тому, відповідно до

ч. 1 ст. 89 ЦК України однією із загальних умов легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є державна реєстрація, що полягає у засвідченні державним реєстратором факту створення юридичної особи шляхом внесення відповідного запису до єдиного державного реєстру.

Загальний порядок державної реєстрації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів визначений Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців», який, зокрема, визначає: 1) суб'єкта, уповноваженого державою на здійснення державної реєстрації (п. 14 ч. 1 ст. 1, ст. 6); 2) документи, необхідні для державної реєстрації, (ст. 17); 3) строк державної реєстрації (п. 1 ч. 1 ст. 26); 4) місце державної реєстрації (ч. 2 ст. 4); 5) спосіб державної реєстрації (п. 8 ч. 2 ст. 25).

З огляду на наведене, загальною умовою легітимації, обов'язковою для підтвердження законності входження до сфери господарського обігу в якості суб'єкта господарювання будь-якого постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, є державна реєстрація як юридичної особи – суб'єкта господарювання.

Тим не менш, як уже зазначалось, умови легітимації можуть також бути спеціальними. До прикладу, Л. В. Хомко та Н. В. Зозуля звернули увагу, що оскільки ломбард є фінансовою установою, процес його легітимації відбувається фактично в два етапи. Перший – державна реєстрація юридичної особи у державного реєстратора. Другий – реєстрація ломбарду як фінансової установи шляхом внесення відповідних даних до реєстру фінансових установ, із подальшим отриманням свідоцтва про реєстрацію фінансової установи [468, с. 147]. Така умова легітимації у юридичній літературі називається спеціальною державною реєстрацією [63, с. 43].

Так, діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, допускається за умови отримання дозволу на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів відповідного виду. При цьому суб'єктам господарювання дозволяється провадити більше одного виду діяльності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, за умови

отримання дозволу на надання кожного відповідного виду послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів (ч.ч. 2, 3 ст. 18 Закону України «Про віртуальні активи»).

Для отримання такого дозволу законодавством встановлені певні спеціальні вимоги: 1) засновники, власники істотної участі, кінцеві бенефіціарні власники та керівники постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, повинні мати бездоганну ділову репутацію відповідно до законодавства про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення; 2) заявник зобов'язаний розкрити інформацію про свою структуру власності, яка дає змогу встановити кінцевих бенефіціарних власників заявника або їх відсутність, у порядку та за формою, встановленими Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку; 3) статутний капітал заявника не може бути сформовано за рахунок коштів, джерело яких неможливо підтвердити на підставі офіційних документів або їх копій, засвідчених у встановленому порядку (ч. 4 ст. 19 Закону України «Про віртуальні активи»)

Як передбачено ч. 13 ст. 19 Закону України «Про віртуальні активи» відомості про видачу, переоформлення, анулювання дозволу на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, вносяться НКЦПФР до Державного реєстру постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

Варто врахувати, що відповідно до ч. 17 ст. 19 Закону України «Про віртуальні активи» у встановлених НКЦПФР випадках та порядку професійні учасники ринків капіталу мають право на провадження відповідного виду діяльності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, без отримання дозволів, передбачених цим законом. Видається, що закріплення такого виключення пов'язане з тим, що професійні учасники ринків капіталу проходять процедуру спеціальної державної реєстрації в межах законодавства про ринки капіталів та організовані товарні ринки. Однак, вимога про спеціальну державну реєстрацію залишається в будь-якому разі, хоч і реалізується через інший

законодавчий акт – Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».

Отже, для тих постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які пройшли спеціальну державну реєстрацію як професійні учасники ринків капіталу, може надаватись право на провадження відповідного виду діяльності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, без отримання дозволів, передбачених Законом України «Про віртуальні активи».

Наведене дозволяє зробити проміжний висновок, що до особливих умов легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів належить спеціальна державна реєстрація, що проявляється у внесенні товариств до відповідного реєстру суб'єктів господарювання, що надає їм право здійснювати певний вид господарської діяльності.

Тим не менш, для певних постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що одночасно є банками чи небанківськими фінансовими установами, в додаток до дозволу, законодавством встановлюється така особлива умова легітимації, як наявність банківської ліцензії (для банків) та, ліцензії НБУ на здійснення валютних операцій (для небанківських фінансових установ). Відповідні застереження передбачені нормами ч. 16 ст. 19 Закону України «Про віртуальні активи».

З приводу ліцензій Є. В. Авер'янова у своєму дисертаційному дослідженні погодиласть із тим, що в деяких випадках отримання ліцензії на здійснення певного виду діяльності є обов'язковою умовою законності входження суб'єкта господарювання на ринок, щоправда вчена зазначила, що тлумачення ліцензування господарської діяльності як елементу легітимації не відображає повною мірою мети ліцензування господарської діяльності та його суті, а скоріше вказує на один з наслідків ліцензування [2, с. 31-32]. На важливості ліцензування наголошували А. Г. Бобкова та В. В. Манзюк у контексті того, що скасування вимоги щодо ліцензування до туристичних агентів без введення будь-якої альтернативи стосовно гарантій прав туристів, обліку таких суб'єктів, контролю за їх діяльністю, відповідальності тощо сприяє дезорганізації ринку туристичних послуг, який і без

того потребував більш високого рівня організації [19, с. 61]. Видається, що і ринок віртуальних активів потребує високого рівня організації, тим паче, що вимоги ліцензування встановлені не для всіх постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а для тих, що є банками чи і небанківськими фінансовими установами.

Отже, отримання відповідної ліцензії на здійснення певного виду діяльності є обов'язковою умовою законності входження суб'єкта господарювання як постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що є банком чи небанківською фінансовою установою, на ринок, що дає підстави розглядати наведене як спеціальну умову легітимації.

Варто при цьому врахувати, що спеціальна умова легітимації може бути реалізована в дещо іншій формі, до прикладу Основний законопроект № 10225 передбачає, що послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів постачальник має право надавати за умови проходження процедури авторизації відповідного виду діяльності, окрім випадків якщо банк, депозитарна установа, інвестиційна фірма, оператор організованого ринку капіталу, установа електронних грошей, яка має намір надавати послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів письмово не повідомила про це НКЦПФР не менш ніж за 40 робочих днів до початку надання таких послуг та не отримала від НКЦПФР обґрунтованих заперечень щодо надання таких послуг (ст.ст. 64, 65 Закону України «Про віртуальні активи» в ред. Основного законопроекту № 10225).

У свою чергу, Альтернативний законопроект № 10225-1 містить редакцію ст. 35 Закону України «Про віртуальні активи» з назвою «авторизація діяльності з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів». Так, відповідно до ч. 1 окремі види діяльності суб'єктів господарювання з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, провадяться виключно за умови попередньої авторизації. Авторизації діяльності з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів в Україні підлягають: а) зберігання та адміністрування віртуальних активів від імені третіх осіб; б) діяльність оператора торговельного майданчика для віртуальних активів; в) обмін віртуальних активів на грошові

кошти; г) обмін віртуальних активів на інші віртуальні активи; г) виконання замовлень на віртуальні активи від імені третіх осіб; д) розміщення віртуальних активів; е) надання послуг з переказу віртуальних активів від імені третіх осіб; є) отримання і передача замовлень на віртуальні активи від імені третіх осіб; ж) надання консультацій щодо віртуальних активів; з) діяльність з управління портфелем віртуальних активів.

Пропозиції, викладені в обох законопроектах свідчать про намір замінити процедуру видачі дозволу на процедуру авторизації. Однак видається, що це не змінить сутність самої концепції, відповідно до якої постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів має пройти певну процедуру спеціальної державної реєстрації, що є особливою умовою легітимації.

Можна підсумувати, що спеціальними умовами легітимації, необхідними для державного підтвердження законності входження до сфери господарювання постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які здійснюють певні види господарської діяльності, є: спеціальна державна реєстрація, що полягає в отриманні дозволу (для всіх постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, окрім випадків, встановлених законом) та ліцензування (для тих постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що одночасно є банками чи небанківськими фінансовими установами).

Надалі слід звернути увагу, що як один із етапів створення нового суб'єкта у сфері міського транспорту В. В. Волік називає факт державного підтвердження законності його входження в господарську сферу та здійснення господарської діяльності. Саме на цій стадії відбувається державна реєстрація суб'єкта. Також на цій стадії відбувається процедура ліцензування суб'єкта і після отримання суб'єктом відповідної ліцензії, він має взяти участь в конкурсі на перевезення, й у разі, якщо він переможе в такому конкурсі та отримає маршрути й необхідні дозволи на початок роботи, можна вести мову про завершення процесу легітимації суб'єкта у сфері міських перевезень [55, с. 320-321].

Тому після державної реєстрації та дотримання спеціальної державної реєстрації та, у передбачених законом випадках – ліцензування, процес легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів завершується.

Продовжуючи дослідження слід повернутись до положень законодавства, якими закріплюється виняток щодо отримання дозволу на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів для професійних учасників ринків капіталу, і в цьому контексті видається можливим запропонувати ще один виняток для отримання дозволу – для іноземних постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які надають послуги українським клієнтам, однак лише в таких випадках, коли така послуга ініціюється за власною виключною ініціативою клієнта з України.

Цей виняток пов'язаний з тим, що ринок віртуальних активів є глобальним й у зв'язку з технологічними особливостями його функціонування вкрай складно запобігти контактам українських споживачів з постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, із іноземних держав. П. Бейнс (Bains) та співавтори звернули увагу, що транскордонний характер криптовалют може зробити регулювання, нагляд та правозастосування особливо складними, а багато постачальників послуг, таких як криптобіржі і деякі емітенти працюють в офшорних юрисдикціях, але надають послуги по всьому світу [515, с. 29].

Існують чимало криптобірж, які фактично функціонують як постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстровані за правом іноземної держави, але орієнтовані на ринок України та, подекуди, навіть мають кінцевих бенефіціарних власників з України. Приміром, до найбільших українських криптобірж відносять «WhiteBIT», «Kuna», «QMAIL» [447]. Так, зі змісту Угоди користувача, яку «WhiteBIT» пропонує укласти з клієнтами вбачається, що останній погоджується, що при здійсненні операцій через біржу компанія «UAB Clear White Technologies» (компанія, зареєстрована відповідно до законодавства Литовської Республіки) відповідає за операції з фіатними коштами, що здійснюються через партнерів з обробки платежів «Checkout (Checkout SAS)». Компанія «UAB Clear White Technologies» керується законодавством Литовської

Республіки та зареєстрована там як оператор гаранця віртуальної валюти та оператора обміну віртуальної валюти. Усі операції, пов'язані з цінними паперами, в тому числі Security-токенами, інструментами або контрактами з точки зору законодавства про цінні папери, здійснюються через партнера «WhiteBIT» – «Nova Fintech LLC» (зареєстрована відповідно до законодавства Сент-Вінсент і Гренадини) [443]. Звернувшись до вебсайту біржі «Kuna» можна встановити, що до складу криптобіржі входить група афілійованих осіб, які надають послуги, відповідно до їх компетенції та можливостей, яка представлена такими компаніями: 1) «UAB «KUNA PRO» (компанія, зареєстрована відповідно до законодавства Литовської Республіки); 2) «FLEXYPAY INC.» (компанія, зареєстрована відповідно до законодавства Канади) [441]. Криптовалютна біржа «QMAIL» в Угоді користувача зазначає, що умови користування містять електронну угоду між користувачем та «UAB Qmall», і хоча умови Угоди користувача регулюються та тлумачаться відповідно до законодавства України [441], юридична особа «UAB Qmall» містить вказівку на організаційно-правову форму «UAB», що є аналогом товариства з обмеженою відповідальністю у Литовській республіці [389]. Криптобіржа «QMAIL» міститься також у відповідному литовському реєстрі [723].

В такому випадку відбувається взаємодія українських споживачів з іноземними постачальниками послуг, які не отримали дозвіл на провадження діяльності відповідно до встановленого в Україні порядку.

З такою ситуацією стикаються практично всі країни світу і на рівні ЄС це питання вирішено шляхом регламентації у ст. 61 МіСА положень, які передбачають, що надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, постачальником з третьої країни дозволяється, але суворо обмежене випадками, коли така послуга ініціюється за власною виключною ініціативою клієнта (так званий виняток «reverse solicitation», зворотний запит). На вебсайті криптобіржі «Binance» наголошується, що це може дати досвідченим криптоінвесторам, що шукають спеціальні пропозиції, більше можливостей легально інвестувати, а також

захистить недосвідчених інвесторів від можливих наслідків роботи з підприємствами, де судовий процес може бути складнішим [142].

Видається, що запровадження в Україні принципу зворотного запиту легалізує відносини українських споживачів з постачальниками послуг, діючими за правом іноземної держави, але, при цьому, залишить ці відносини у чітко визначених рамках, коли таке надання послуг дозволяється [192, с. 207].

Закон України «Про віртуальні активи» містить положення, що постачальником послуг може бути іноземна юридична особа, яка є учасником ринку віртуальних активів й за правом іноземної держави провадить діяльність як постачальник послуг у порядку та на умовах, визначених НКЦПФР з урахуванням вимог та обмежень, визначених Законом України «Про віртуальні активи» (ч. 6 ст. 9), що дозволяє розвинути наведені положення в повноцінну реалізацію принципу зворотного запиту.

Серед зарубіжних науковців питання принципу зворотного запиту досліджувала К. Скорпен (Skorpen) у своїй праці про принцип зворотного запиту в рамках регулювання ринків криптоактивів у ЄС [804]. А. Біанеллі (Vianelli) та А. Панталео (Pantaleo) аналізували побічно зазначене питання у праці, що присвячена шляху до MiCA в ЄС [839]. Н. Зієдс (Zieds) розглядав певні аспекти зворотного запиту у сфері фінансових послуг [863]. Проте у вітчизняній правовій науці відсутні дослідження стосовно зазначених питань, що свідчить про доцільність обґрунтування пропозицій щодо впровадження принципу зворотного запиту (reverse solicitation) на ринку віртуальних активів в Україні.

Ідея застосування принципу зворотного запиту, як такого, в цілому не є новою та протягом певного часу уже реалізовується в ЄС, зокрема від часу прийняття директиви MiFID II. У ст. 42 MiFID II передбачається якщо роздрібний клієнт або професійний клієнт (у значенні Розділу II Додатку II MiFID II), заснований або розташований в ЄС, за власною виключною ініціативою ініціює надання інвестиційної послуги або діяльності постачальника з третьої країни, вимога щодо отримання дозволу згідно зі статтею 39 MiFID II не застосовується до надання такої послуги або діяльності постачальником послуг третьої країни такий

особі, включаючи відносини, що безпосередньо стосуються надання такої послуги або діяльності. Цей принцип отримав назву зворотний запит.

Дослідник Н. Зіедс (Zieds) зауважив, що у випадку якщо клієнт з ЄС звернувся до інвестиційної компанії за власною виключною ініціативою, то надання послуг цьому конкретному клієнту буде розглядатися як таке, що відбулося за межами ЄС, а отже, більше не підпадає під дію законодавства ЄС. Скориставшись принципом зворотного запиту постачальники послуг з країн, що не є членами ЄС, отримують можливість зменшити витрати, адже певні європейські стандарти можуть виявитися для них занадто важким тягарем коли вони прагнуть здійснювати лише епізодичні транзакції з клієнтами з ЄС [863, с. 8]. На тому, що іноземним фінансовим компаніям може бути важко дотриматись установлених в ЄС правил наполягає і А.-М. Девіс (Davis), зауважуючи, що у такому випадку може застосовуватись принцип зворотного запиту [592, с. 24]. Х. Немечек (Nemeczek) та С. Пітц (Pitz), у свою чергу, також зазначили, що здійснення банківської діяльності та надання інвестиційних послуг на основі зворотного запиту залишається можливим для установ з третіх країн без будь-яких ліцензійних вимог [747, с. 38].

Т. Донеган (Donegan), Б. Рейнолдс (Reynolds) та С. Колінз (Collins) наголосили, що зворотні запити відповідно до MiFID II можна розглядати як загальноєвропейську концепцію, яка вкоренилася в національному законодавстві країн ЄС і, відповідно до позиції регулятора – ESMA, будь-які засоби маркетингу для нових клієнтів з ЄС не є можливими в рамках зворотного запиту, включаючи прес-релізи, рекламу в інтернеті, брошури, телефонні дзвінки (в тому числі холодні дзвінки) або особисті зустрічі [614]. Е. Вимеерш (Wymeersch) узагальнив, що у цьому випадку активний маркетинг не дозволяється і, ймовірно, буде суворо контролюватись наглядовими органами. В той же час учений вважає, що застосування зворотного запиту відрізняється в різних країнах, що призводить до додаткових обмежень або гнучкості [857, с. 8]. А. Прум (Prum) вважає, що одні держави-члени ЄС більш спокійно ставляться до обставин, за яких банк третьої країни може мати справу з клієнтом у цій державі-члені на основі зворотного запиту, але інші надають перевагу місцю проживання клієнта і дозволяють

працювати з такими клієнтами лише банкам, які мають на це спеціальний дозвіл [772, с. 4]. М. Луїс (Louisse) та М. ван Рійн (Rijn) наполягають, що використання зворотного запиту має бути скоріше винятком, ніж правилом [725, с. 192].

Отже, на фінансовому ринку ЄС зворотний запит визнається винятком із загального правила та полягає в тому, що у випадку звернення клієнта до постачальника послуг, зареєстрованого за правом іноземної держави, за виключною ініціативою клієнта, послуга може бути надана без певного дозволу, що за загальним правилом потребується в юрисдикції місцезнаходження клієнта.

Хоча Д. Зетше (Zetzsche) та співавтори зауважили, що формулювання щодо зворотного запиту в статті 42 MiFID II – це не більше ніж підтвердження дозволеності зворотного запиту. Водночас бракує правил, які б чітко регулювали зворотні запити в інших фінансових законах ЄС, окрім MiCA [862, с. 108], а тому принцип зворотного запиту, що був уперше впроваджений на фінансовому ринку ЄС, знайшов своє подальше відображення на ринку віртуальних активів ЄС, починаючи з прийняття MiCA.

А. Віанеллі (Vianelli) та А. Панталео (Pantaleo) звернули увагу, що для постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрованих за правом іноземних держав, зацікавлених у наданні послуг громадянам ЄС, доступні варіанти або отримати дозвіл на провадження діяльності згідно з загальним порядком MiCA, або використовувати виняток, передбачений ст. 61 MiCA, тобто принцип зворотного запиту [839, с. 7].

Ф. Аннунзіата (Annunziata) підсумувала, що режим зворотного запиту, який застосовується до інвестиційних компаній з третіх країн, що надають послуги з криптоактивів за власною ініціативою клієнтів натхненний аналогічним режимом MiFID II. Відповідно, якщо постачальник послуг з третьої країни просто надає послугу виключно в контексті відносин, ініційованих клієнтом, вимога щодо отримання дозволу, передбачена статтею 59 MiCA, не застосовується. З іншого боку, у випадку активної поведінки з боку постачальника послуг, у формі запиту, просування або реклами послуги, виняток не застосовується [501, с. 58-59].

М. Леманн (Lehmann) підсумував, що єдиний спосіб, яким громадяни ЄС можуть отримати доступ до криптоактивів і послуг з третіх країн – це пошук іноземних пропозицій за власною ініціативою, проте це створює додаткові ризики для клієнтів, оскільки такі пропозиції можуть бути абсолютно нерегульованими [716, с. 22]. Також І. Барсан (Barsan) зазначив, що MiCA чітко передбачає виняток щодо зворотного запиту, що дозволяє постачальникам послуг з третіх країн обслуговувати клієнтів з ЄС, якщо вони відповідають на запит клієнта без активного залучення його до співпраці. Як наслідок, ці майданчики з третіх країн можуть обслуговувати клієнтів з ЄС, якщо вони не займаються прямим маркетингом або переманюванням в межах ЄС [516, с. 8].

Преамбула MiCA (п. 75) передбачає, якщо постачальник третьої країни надає послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, за власною ініціативою особи, заснованої в ЄС, ці послуги не повинні вважатися такими, що надаються в ЄС. Проте, відповідно до цього ж пункту, якщо постачальник з третьої країни звертається до клієнтів або потенційних клієнтів в ЄС або просуває чи рекламує послуги або діяльність, пов'язану з віртуальними активами, в ЄС, то її послуги уже не повинні вважатися такими, що надаються за власною ініціативою клієнта.

У розвиток наведеного ч. 1 ст. 61 MiCA передбачає, що якщо клієнт, заснований або розташований в ЄС, за власною виключною ініціативою ініціює надання послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, постачальником третьої країни, вимога щодо отримання дозволу згідно зі ст. 59 MiCA не застосовується до надання цієї послуги такому клієнту.

Відповідно до абз. 2 ч. 1 ст. 61 MiCA у разі якщо постачальник з третьої країни звертається до клієнтів або потенційних клієнтів в ЄС, це не вважається послугою, що надається за власною виключною ініціативою клієнта. При чому, абз. 2 застосовується, незважаючи на будь-яке договірне положення або застереження, що передбачає інше (абз. 3 ч. 1 ст. 61 MiCA). З цього приводу фахівці звертають увагу, що таке обмеження на зворотний запит впливає з досвіду його застосування згідно з MiFID II, адже мають місце деякі сумнівні практики, як-то завуальоване включення таких умов до користувацької угоди або спливаючих вікон з відміткою

«я згоден», де клієнт заявляв, що транзакції були виконані на його власну ініціативу [738]. Тому, вочевидь, як відмітили С. Хугемстра (Hooghiemstra) та М. Хамдауї (Hamdaoui), принцип зворотного запиту сам по собі не може розглядатись як бізнес-стратегія [670, с. 14].

Видається, що згода клієнта має відмічатись достеменним ознайомленням з тим, що звернення за послугою відбувається саме за його власною виключною ініціативою. Як зазначила К. Скорпен (Skorpen), буквальне прочитання терміну «власна виключна ініціатива» передбачає, що клієнт повинен самотійно і без будь-якого стороннього впливу зробити дії, щоб отримати певну послугу. Природним висновком з терміну «виключна ініціатива» є те, що він виключає можливість для постачальників послуг третіх країн намагатися впливати на клієнта або переконувати його отримати послугу, пов'язану з оборотом віртуальних активів [804, с. 29]. Тобто споживач має бути достеменно обізнаний з тим, що звертається за такою послугою до постачальника послуг, зареєстрованого за правом іноземної держави, що потребує належного інформування споживачів про такий факт.

З огляду на те, що практика склалась таким чином, що споживачі послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, в тому числі і з України, використовують послуги постачальників, зареєстрованих за правом іноземної держави, впровадження принципу зворотного запиту, як механізму транскордонного регулювання, що дозволяє іноземним постачальникам послуг надавати їх українським клієнтам без обов'язку проходження національної реєстрації за умови ініціативи з боку клієнта, стане легалізацією тих відносин, що уже фактично склались, але у чітко визначених рамках, подібно до запропонованих у МіСА.

Тому, для упорядкування принципу зворотного запиту пропонується доповнити ч. 6 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи» положеннями про те, що якщо клієнт, зареєстрований або розташований в Україні, за власною виключною ініціативою ініціює надання послуги, пов'язаної з оборотом віртуальних активів, постачальником послуг, зареєстрованим як учасник ринку віртуальних активів за правом іноземної, вимога щодо отримання дозволу згідно зі

ст. 18 Закону України «Про віртуальні активи» не застосовується надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів відповідного виду, визначеного Законом України «Про віртуальні активи».

Видається, що вимога про спеціальну державну реєстрацію постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів в такому разі не порушуватиметься, адже постачальники неодмінно мають бути, зареєстрованими як учасник ринку віртуальних активів за правом іноземної держави.

Для узгодженості між собою ст. 9 та ст. 18 Закону України «Про віртуальні активи» варто також додати до ч. 2 ст. 18 виняток про те, що діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, допускається виключно за умови отримання дозволу (крім випадків, передбачених Законом України «Про віртуальні активи»).

Між тим, законодавче забезпечення реалізації пропозицій по впровадженню принципу зворотного запиту на ринку віртуальних активів в Україні не буде повним без підзаконного нормативно-правового акта НКЦПФР, що в розвиток положень ч. 6 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи» визначатиме порядок та умови, на яких постачальником послуг може бути іноземна юридична особа, яка є учасником ринку віртуальних активів за правом іноземної держави, який і має визначити обмеження застосування принципу зворотного запиту й містити орієнтири для постачальників послуг, що планують надавати послуги користувачам з України.

Що стосується ЄС, то ESMA продемонструвало рішучу прихильність до забезпечення рівних умов конкуренції між постачальниками, що регулюються в ЄС, і постачальниками з третіх країн, суворо обмеживши останнім можливість орієнтуватися на громадян ЄС без отримання відповідних ліцензій в ЄС. Настанови регулятора щодо зворотного запиту цінових пропозицій на практиці демонструють, наскільки вузьким є простір для маневру постачальників з третіх країн [839, с. 11].

До прикладу, в розробленому ESMA Керівних принципах щодо зворотного запиту в рамках регулювання ринків віртуальних активів (MiCA) в розділі 5.3 зазначено, що оцінка того, чи звертався постачальник послуг, пов'язаних з

оборотом віртуальних активів до клієнта, чи контакт був ініційований виключно клієнтом, повинна ґрунтуватися на фактах. Як приклад приведено ситуацію, що коли клієнт звертається до постачальника з третьої країни, щоб купити віртуальні активи, то постачальник матиме можливість в певний момент часу продавати клієнту віртуальні активи того ж типу. Однак, такий постачальник не матиме права здійснювати подальші операції з цим чи іншими віртуальними активами з цим клієнтом через місяць. Постачальники з третіх країн повинні мати можливість надавати записи, що фіксують відносини з клієнтом і, зокрема, чи проявляв клієнт ініціативу щодо отримання послуг [626]. Відповідно, запити до постачальників дійсні лише протягом короткого проміжку часу, після чого постачальникам послуг потрібно буде повторно підтвердити, що ініціатива все ще надходить виключно від клієнта.

Фахівець з «Ernst & Young Global Limited» Д. Стефановські (Stefanoski) підсумував, що учасникам ринку віртуальних активів ЄС доцільно врахувати наступне під час реалізації принципу зворотного запиту: 1) клієнт повинен сам зв'язатися з постачальником послуг; 2) не повинно бути доказів того, що на клієнта вплинув маркетинг чи реклама; 3) клієнт повинен повністю розуміти послуги, які він запитує, вказуючи, що його ініціатива є проінформованою та обдуманною; 4) постачальникам може знадобитися отримати письмове підтвердження від клієнтів про те, що ініціатива була зроблена на власну вимогу клієнта; 5) записи повинні містити мітки часу та копії повідомлень, які підтверджують ініціативу клієнта перед будь-яким залученням; 6) постачальники повинні встановити політику зберігання, щоб забезпечити збереження доказів протягом необхідного періоду; 7) постачальники повинні встановити процеси моніторингу для регулярного перегляду статусу запитів на зворотне звернення; 8) постачальникам може знадобитися отримати нові докази ініціативи клієнта після закінчення місячного періоду [808].

З урахуванням розглянутого іноземного досвіду в основу розробки підзаконного нормативно-правового акта НКЦПФР, що визначатиме порядок та умови, на яких постачальником послуг може бути іноземна юридична особа, яка є

учасником ринку віртуальних активів за правом іноземної держави, варто покласти низку рекомендацій до практичної реалізації принципу зворотного запиту та його дотримання, зокрема таких: 1) угода користувача (публічна оферта чи інший договір) постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрованого за правом іноземної держави, має чітко містити інформування українського споживача про те, що послуги надаються виключно з його ініціативи на його власний ризик; 2) постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрований за правом іноземної держави, надаючи послуги українським клієнтам зобов'язаний фіксувати кожен факт звернення до нього клієнта з України, що може бути реалізовано засвідченням певної декларації електронним цифровим підписом чи, принаймні, заповнення детальних відомостей про те, що ініціатива споживача є проінформованою та обдуманною. Видається, що застосування відмітки на кшталт «check-box» не забезпечить достатнього засвідчення поінформованості споживача; 3) для доведення факту самостійного звернення споживача до постачальника рекомендується здійснювати фіксацію наведених фактів, збираючи дані про час і місце, IP-адресу споживача, його дії на вебсайті постачальника послуг тощо. У разі виникнення потреби постачальник зможе довести факт самостійного звернення споживача до постачальника, інакше це може трактуватись регулятором як зловживання принципом зворотного запиту; 4) постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів має бути заборонено здійснювати рекламу своїх послуг та будь-яким іншим чином просувати свої послуги, включно з будь-якими попередніми контактами зі споживачами, а за наявності доказів зворотного – послуга не буде вважатись такою, що надана в порядку зворотного запиту.

3.2.3. Особливості банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів

Інститут банкрутства є важливою складовою ринкової економіки, що відіграє значну роль у захисті прав кредиторів. Як вважає В. В. Джунь, основною

економічною функцією права банкрутств є забезпечення нормального функціонування майнового обороту в господарській комерційній діяльності і, відповідно, до цієї функції призначення права банкрутств полягає в усуненні перешкод для комерційного обороту, які виникають через стійку неплатоспроможність окремих його суб'єктів [107, с. 13].

Значна кількість віртуальних активів, зокрема криптовалюти, зберігається на криптовалютних біржах, що, у свою чергу, підпадають під більш широку категорію – постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. За таких умов виникають ризики того, що суб'єкт господарювання, на зберіганні якого перебуває криптовалюта, може стикнутись із неплатоспроможністю. Банкрутство є наслідком несталого розвитку підприємства [286, с. 27], і, вочевидь, таке може трапитись і з постачальником послуг. Криптовалютна індустрія уже пережила крах криптобіржі «Luna», ліквідацію криптобіржі «Three Arrows Capital» і банкрутство «FTX». Хоча криптовалюта вже давно вважається класом із значними ризиками, випадок з «FTX», криптовалютною біржею з Багамських островів, що подала заяву про банкрутство у 2022 році, є яскравою ілюстрацією провалу в управлінні ризиками [576, с. 2, 8]. Наразі триває процедура банкрутства, а Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC), Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами США (CFTC) і Міністерство юстиції США розпочали відповідні розслідування. Не вдалось уникнути банкрутства також криптовалютній біржі «Mt Gox», що було спричинено хакерською атакою. Після відкриття процедури банкрутства один з колишніх клієнтів подав позов проти арбітражного керуючого в Японії, вимагаючи повного повернення біткоїнів, які він довірив криптобіржі на зберігання, однак його позов був відхилений Токійським окружним судом, в тому числі через прогалини в законодавчому регулюванні [820, с. 1].

Д. Рой (Roy) та співавтори вважають, що майбутні нормативні акти, ймовірно, будуть містити конкретні положення, що обмежують використання коштів клієнтів будь-яким постачальником послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також можуть передбачати певні процедури управління та операційні процедури, яких повинні дотримуватися ці установи [785, с. 5].

Дж. Бінфорд (Binford) зазначив, що до 2022 року регулятори проявляли до цієї індустрії легковажність. Цей підхід змінився в липні 2022 року, коли кілька компаній, пов'язаних з криптовалютою, збанкрутували [531, с. 28]. Варто також зазначити, що А. Левітін (Levitin) дійшов висновку, що може знадобитися гучне банкрутство американської криптовалютної біржі, щоб до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів застосовувався спеціальний режим банкрутства з урахуванням специфіки обороту віртуальних активів [719, с. 80] і наразі можна констатувати, що такі гучні банкрутства уже мали місце.

Отже, постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які з тих чи інших причин не змогли забезпечити необхідний рівень платоспроможності та опинились у статусі банкрута стикаються з проблемами належного виходу з ринку, вирішення якої багато в чому залежить від розвитку законодавства про банкрутство. Наслідки невдалої економічної діяльності неплатоспроможних підприємств порушують інтереси як цих підприємств, так і їх контрагентів.

З урахуванням цього логічним є те, що законодавці різних держав не залишаються осторонь вирішення таких проблем. Ш. Фу (Fu) та співавтори звертають увагу, що крах таких криптобірж як «FTX» викликає занепокоєння користувачів щодо потенційних регуляторних наслідків [650, с. 6]. До прикладу, Швейцарія має намір внести зміни до законодавства про неплатоспроможність, які дозволять відокремити криптовалютні активи клієнтів у разі банкрутства провайдера депозитарного гаманця [810].

О. М. Вінник та співавтори наполягають, що важливою складовою регулювання в умовах цифровізації є криптовалютне регулювання, потреба в якому зумовлена зростанням популярності криптовалют, які, однак, як і більшість інших надбань цифровізації, мають не лише переваги, а й ризики [47, с. 197]. С. О. Грицай доводить, що механізми, які регулюють криптоекономіку ще не отримали належного розвитку, адже цифрові технології розвиваються швидше, ніж держава встигає адаптувати механізм їх регулювання до світових тенденцій. Тому, на думку дослідника, існує потреба у створенні умов для формування прогресивної правової

основи, покликані не тільки регулювати, а й стимулювати розвиток крипторинку в Україні [85, с. 199]. З урахуванням наведеного, питання створення належної правової основи для банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів набирає актуальності.

Законодавство про банкрутство представлено Кодексом України з процедур банкрутства від 18 жовтня 2018 р. № 2597-VIII [166] (далі – КУзПБ), в якому відсутні згадки як про постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, так і про віртуальні активи загалом, що негативно позначиться на практиці правозастосування та може призвести до зниження загальної ефективності інституту банкрутства. Спеціальний тематичний закон – Закон України «Про віртуальні активи» також не містить жодних положень щодо банкрутства. Водночас відсутність законів, що регулюють діяльність криптовалютних фондів, на думку деяких дослідників, позбавляє інвесторів гарантії повернення коштів у разі банкрутства біржі [701, с. 313]. З огляду на це потребують конкретизації особливості банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які можуть бути відображені в законодавстві.

У таких умовах перед правовою наукою та законодавцем постає завдання з врахування особливостей діяльності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів та специфіки ринку віртуальних активів, беручи при цьому до уваги минулі події, теперішній стан, а також перспективи розвитку ринку. Усі зазначені чинники зумовлюють необхідність детального дослідження та виявлення за його результатами особливостей банкрутства цих учасників ринку. При цьому необхідно враховувати інтереси як кредиторів, так і самого постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, адже, як вважають Р. Брілі (Brealey), С. Маєрс (Myers) та Ф. Аллен (Allen), в деяких країнах система банкрутства розроблена майже виключно для того, щоб повернути якомога більше грошей кредиторам. У той час як американські критики локального законодавства про банкрутство скаржаться на витрати на порятунок підприємств, які не варті того, щоб їх рятувати, коментатори в інших країнах нарікають на те, що їхні закони про банкрутство призводять до розпаду потенційно здорових підприємств [539, с. 843].

Як зазначають Д. В. Задихайло, Т. І. Швидка та В. В. Резнікова, цілком очевидним є те, що банкрутство виступає регулятором ринкової економіки, оскільки одним із його основних призначень є позбавлення від збиткових неефективних суб'єктів підприємницької діяльності. Банкрут може спричинити виникнення серйозних фінансових ризиків для його контрагентів, що є успішно діючими підприємствами, оскільки може приносити значну шкоду своїм контрагентам, внаслідок чого знижується загальний потенціал економічного розвитку держави [140, с. 231].

Особливості банкрутства окремих суб'єктів, які мають особливий правовий статус уже закріплені в КУЗПБ. Учені вважають, що у разі, якщо діяльність суб'єкта має багато особливостей, то і банкрутство таких суб'єктів має здійснюватися з відповідними особливостями. Як з цього приводу зазначає В. Радзивілюк: «диференційований підхід до суб'єктів, які мають особливий правовий статус, особливості сфери та виду діяльності, що ними здійснюється, тощо, вимагає дотримуватися при унормуванні процесуальних відносин, пов'язаних з їх неплатоспроможністю (банкрутством), специфічних правил. Наявність таких правил, закріплених законодавством про банкрутство, допомагає збереженню балансу інтересів сторін, оскільки загальні правила, в силу особливостей цих боржників, не здатні достатньою мірою забезпечити права та інтереси не тільки кредиторів та боржника, а й суспільства загалом» [387, с. 148]. Л. В. Хомко та А. В. Яновицька фактично дотримуються такої ж позиції, дійшовши висновку про те, що наявність диференційованого підходу до боржників, які здійснюють свою діяльність в окремих сферах, вимагає наявності як загальних, так і спеціальних правил законодавчого регулювання [467, с. 186]. В такому контексті розробка спеціальних правил банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів відповідає напрацюванням правової доктрини, що посилить захист інтересів кредиторів, а також і інтересів самих постачальників, як боржників, адже, як влучно підсумував В. К. Богатир, завдяки розвитку економіки настав час захищати не стільки кредиторів, скільки боржників [23, с. 16].

Т. С. Гудіма зазначила, що правові реформи в тій чи іншій сфері, особливо в період кризи, мають бути дієвими [96, с. 84], а тому конкретизація особливостей банкрутства постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів має враховувати особливості сфери та виду діяльності, що відрізняє їх від решти суб'єктів господарювання.

І в цьому ракурсі варто почати з того, види послуг, що надаються постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, свідчать про їх схожість із фінансовими послугами. Така ж думка простежується і в праці Д. Чу (Chu), який зазначив, що наприкінці 1960-х років багато брокерів-дилерів зазнали банкрутства на тлі ринкових та операційних потрясінь. Реагуючи на це законодавець запровадив особливості банкрутства брокерів-дилерів, включаючи «правило захисту клієнтів», «правило чистого капіталу» та альтернативний режим банкрутства для брокерів-дилерів. Надалі Д. Чу (Chu) звертає увагу, що криптовалютні біржі функціонально є подібними до брокерів-дилерів криптовалют. Зокрема, як і брокери-дилери, вони виконують дві ключові функції: виступають у ролі зберігачів активів клієнтів та здійснюють угоди для своїх клієнтів» [566, с. 2329, 2338].

Дослідження Л. Галаті (Galati) та Ф. Капалбо (Capalbo) також надає важливі докази взаємозв'язку між традиційною фінансовою системою та ринком криптовалют, оскільки науковці доводять зв'язки «децентралізованих фінансів», включаючи стейблкоїни та інші засоби обміну цифровими цінностями із централізованими фінансами [652, с. 7].

З огляду на це видається доцільним звернутись до норм, що регулюють особливості банкрутства професійних учасників ринку капіталу та організованих товарних ринків (ст. 93 КУзПБ), а також небанківських надавачів платіжних послуг (ст. 93-2 КУзПБ).

Щодо учасників ринку капіталу та організованих товарних ринків слід, насамперед, звернути увагу на таке. Як визначено у ч. 4 ст. 93 КУзПБ, розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор професійного учасника ринків капіталу та організованих товарних ринків повинен мати сертифікат, що видається НКЦПФР

на право вчинення дій, пов'язаних з безпосереднім провадженням відповідного виду професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках.

Такі сертифікати на право вчинення дій, пов'язаних з безпосереднім провадженням професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках видаються, у тому числі, для засвідчення права на торгівлю фінансовими інструментами; управління активами інституційних інвесторів (управління активами); організація торгівлі фінансовими інструментами (п. 4 розділу I Положення про сертифікацію фахівців з питань ринків капіталу та організованих товарних ринків, затвердженого рішенням НКЦПФР від 13 серпня 2012 р. № 1464).

У процедурі банкрутства постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів персональна компетенція розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора має неабияке значення, адже йому необхідно, насамперед відшукати віртуальні активи й узяти їх під свій контроль.

Такі твердження кореспондуються із Принципами УНІДРУА щодо цифрових активів та приватного права, зокрема важливою є пропозиція щодо впровадження принципу, який покладає на керуючого у справах про неплатоспроможність обов'язок вжити розумних заходів для того, щоб клієнт міг отримати цифрові активи, які зберігає для нього зберігач. Клієнт може захотіти отримати контроль над цифровими активами самостійно або доручити іншому зберігачу зберігати їх від його імені, а для досягнення цього результату арбітражному керуючому може знадобитися здійснити певні кроки, наприклад, отримати приватний ключ (ключі), що стосуються цих цифрових активів [834, с. 92].

Розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор, як мінімум, має розуміти як це робити. У сфері виконання судових рішень є певні напрацювання щодо звернення стягнення на віртуальні активи. У грудні 2021 року Міжнародний союз судових виконавців презентував Глобальний кодекс цифрового виконання (Global Code of Digital Enforcement) [656]. О. Цибульська та співавтори зазначають, що для України положення цього кодексу є важливими, адже він передбачає, у тому числі, механізми звернення стягнення на віртуальні активи (криптовалюту) боржників

[829, с. 173]. С. Я. Фурса та Є. І. Фурса також підсумували, що порядок накладення арешту на криптовалюти, її конфіскації та вилучення знайшов своє відображення у Глобальному кодексі цифрового виконання (ст. 47-57) [462, с. 60].

Автор дисертації в іншому дослідженні доводив необхідність розробки порядку звернення стягнення на віртуальні активи, враховуючи не тільки питання їх арешту, а вилучення та примусової реалізації віртуальних активів з урахуванням особливостей віртуальних активів та їх обороту, що мало б сприяти посиленню захисту прав кредитора у виконавчому провадженні через удосконалення механізмів звернення стягнення на віртуальні активи, що належать боржнику [211, с. 97]. В цьому контексті видається, що деякі рекомендації щодо розшуку віртуальних активів та їх вилучення ліквідатору доцільно враховувати, однак потребується засвідчення факту компетентності розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора.

Оскільки діяльність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів провадиться за умови попереднього одержання дозволу на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів (або іншого виду спеціальної державної реєстрації, якщо будуть внесені відповідні зміни), а види діяльності, які будуть провадити розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор таких суб'єктів господарювання можуть включати, зокрема, і управління віртуальними активами, торгівлю ними, то видається, що розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор також має здійснювати відповідну діяльність на підставі наявності дозвільної документації.

Наслідуючи підходи Закону України «Про віртуальні активи» це може бути відповідний дозвіл, який видається в порядку ст. 19 вищезгаданого закону. Оскільки форма дозволу на надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, та заяви про його отримання затверджується НКЦПФР (ч. 1 ст. 19 Закону України «Про віртуальні активи»), логічно було б припустити, що саме на НКЦПФР слід покласти відповідні повноваження. Однак варто зауважити, що оскільки законодавство перебуває на стадії формування, і законодавцем може бути визначений інший регулятор ринку, то такий саме обсяг повноважень може бути

покладений на інший орган державної влади (приміром, Мінцифри, що теж могло бути логічним, адже відповідно до п. 5 частини першої статті 18 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» державне регулювання і нагляд у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» державне регулювання і нагляд у сфері запобігання та протидії щодо постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів здійснюються Мінцифри). Тому варто передбачити, що дозвіл розпоряднику майна, керуючому санацією, ліквідатору постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів видається регулятором ринку віртуальних активів.

Стосовно регулятора цікаво також звернути увагу, що у вищезгаданому кейсі банкрутства криптобіржі «FTX» Комісія з цінних паперів Багамських островів визначила, що існує значний ризик неминучого «розсіювання» віртуальних активів, що перебувають під відповідальним зберіганням або контролем «FTX». В результаті, здійснюючи свої регуляторні повноваження, вищезгадана комісія звернулася до суду з клопотанням про захист цифрових активів, що належать «FTX» або її керівникам, або перебувають під їхнім контролем, шляхом переведення їх на захищені цифрові гаманці, що перебувають під виключним контролем комісії. Відповідно, 12 листопада 2022 року Комісія, виконуючи свої повноваження регулятора, діючи на підставі наказу Верховного суду Багамських островів, прийняла рішення про переведення всіх цифрових активів, що перебувають у розпорядженні «FTX» або її керівників, на суму понад 3,5 мільярда доларів США, виходячи з ринкових цін на момент переведення, на цифрові гаманці, підконтрольні комісії, для їх зберігання. Цифрові активи, переведені 12 листопада 2022 р. на цифрові гаманці під виключним контролем комісії, зберігаються на тимчасовій основі, доки Верховний суд Багамських Островів не постановить передати їх клієнтам (кредиторам) [800].

Помітна участь регулятора в процедурі банкрутства може принести значну користь, адже посилить контроль за дотриманням законодавства з боку держави [187, с. 127]. В цьому контексті варто звернути увагу, що стосовно небанківських надавачів платіжних послуг унормовано, що під час розгляду справ про банкрутство юридичної особи, яка є платіжною установою (у тому числі малою платіжною установою), установою електронних грошей, надавачем нефінансових платіжних послуг, учасником справи про банкрутство визнається НБУ (ч. 1 ст. 93-2 КУзПБ). Видається доцільним запозичити такі положення, та, відповідно, залучати регулятора ринку віртуальних активів до процедури банкрутства постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

Надалі слід зазначити, що ч. 6 ст. 93 КУзПБ передбачено, що фінансові інструменти, грошові кошти та інше майно, що належать клієнтам професійного учасника ринків капіталу та організованих товарних ринків та перебувають у володінні та/або користуванні, та/або розпорядженні такого учасника, не включаються до складу ліквідаційної маси.

Дж. Бернброк (Bernbrock), Дж. Нассірі (Nassiri) та П. Алмасі (Almasi) звертають увагу, що коли боржник подає заяву про банкрутство, все його майно на момент відкриття провадження у справі включаються до ліквідаційної маси, якщо не застосувати виняток із загального правила. Одним із таких винятків є ситуація, коли активи перебувають на зберіганні банкрута. За таких обставин активи належать клієнту і не є частиною ліквідаційної маси боржника [526].

Р. Мангано (Mangano) вважає, що «відносини між криптобіржею і користувачем подібні до відносин між банком і клієнтом – біржа стає власником внесених активів, а користувачі мають лише право вимагати їх виведення» [731, с. 369]. З такою позицією погодитись не можна, адже вона суперечить п. 2 ч. 3 ст. 6 Закону України «Про віртуальні активи» де зазначено, що володілець ключа віртуального активу є власником такого віртуального активу, крім випадків, якщо віртуальний актив передано на зберігання будь-якій особі. Тобто із переданням віртуального активу на зберігання не відбувається передача права власності на нього. Такий висновок також корелюється із загальними положеннями ЦК України

щодо договору зберігання. Однак, поряд із вищенаведеним, Р. Мангано (Mangano) висловлює думку, що «криптовалюти є дуже волатильними, кредитори повинні отримувати відшкодування в натуральній формі, тобто в самій криптовалюті. В іншому випадку існує ризик того, що сильні коливання вартості криптовалют під час провадження у справі можуть звести нанівець відновлювальні цілі провадження у справі про банкрутство: у разі сильного зростання курсу криптовалюти – нівелювати саму відновлювальну мету; у разі сильного падіння курсу криптовалюти – дозволити користувачам отримати компенсацію, яка значно перевищує розмір шкоди, якої вони реально зазнали» [731, с. 369]. Стосовно волатильності віртуальних активів М. А. Зальцберг (Salzberg) та Дж. Клойд (Cloyd) зазначили, що справи про банкрутство можуть залишатися на розгляді протягом тривалого часу, перш ніж буде прийнято рішення, а вартість криптовалюти може коливатися протягом усього періоду розгляду справи. У зв'язку з цим постає питання, як і коли проводити оцінку віртуальних активів [791, с. 66].

До прикладу, в умовах недостатнього правового регулювання оцінка віртуальних активів може здійснюватися судами, формуючи нові правові положення та розвиваючи право, що слід назвати позитивним проявом судової правотворчості [310, с. 58].

Варто також привести позицію Д. Чу (Chu), який зазначив, що «... багато клієнтів, особливо ті, хто тримає криптовалюту як інвестицію, ймовірно, віддають перевагу отриманню криптовалюти, а не примусовій ліквідації своїх інвестицій. Аналіз показує, що криптовалюта в першу чергу зберігається для інвестиційних цілей, а не як засіб обміну. Більше того, у випадку банкрутства розмір вимог клієнта визначається вартістю його активів на момент подання заяви про банкрутство. Таким чином, зміни вартості між датою подання заяви та остаточним відшкодуванням ігноруються. Враховуючи волатильність криптовалют, вартість того, що клієнти отримують у фіатній валюті, може суттєво відрізнитися від вартості їхньої криптовалюти. Насамкінець, повернення криптовалюти клієнтам, скоріше за все, буде швидшим і дешевшим, ніж відшкодування у грошовій формі» [566, с. 2345].

З урахуванням наведеного можна зробити проміжний висновок, що оскільки постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів працюють з віртуальними активами своїх клієнтів – замовників послуг, в тому числі зберігання, то видається, що ототожнювати активи самого постачальника, з активами клієнтів, що перебувають у володінні та/або користуванні, та/або розпорядженні постачальника послуг є протиправним. За-для належного захисту кредиторів слід на законодавчому рівні закріпити положення про те, що віртуальні активи, які належать клієнтам постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що перебувають у володінні та/або користуванні, та/або розпорядженні такого постачальника послуг, не включаються до складу його ліквідаційної маси.

Тим не менш, якщо банкрут мав у власності віртуальні активи, то вони, безумовно, мають включатись до його ліквідаційної маси. Питання формування та реалізації ліквідаційної маси, в такому контексті, є одним із найбільш значущих, адже задоволення вимог кредиторів, здебільшого, здійснюється за рахунок продажу майна боржника у ліквідаційній процедурі.

Так, усі види майнових активів (майно та майнові права) банкрута, які належать йому на праві власності або господарського відання, включаються до складу ліквідаційної маси (ч. 1 ст. 62 КУзПБ). Таким чином, віртуальний актив може бути включений до складу ліквідаційної маси банкрута у разі його кваліфікації як майнового активу і належності банкруту на праві власності або господарського відання. З урахуванням того, що віртуальний актив є цифровою річчю (ч. 1 ст. 179-1 ЦК України), а окрема річ є майном (ст. 190 ЦК України), відповідно, віртуальні активи можуть включатись до складу ліквідаційної маси банкрута в силу положень закону.

Водночас залишаються деякі прогалини, які потребують вирішення. Зокрема, у контексті належності віртуальних активів банкруту, адже у постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів у володінні та/або користуванні, та/або розпорядженні можуть перебувати віртуальні активи, які належать його клієнтам. В такому випадку у постачальника таких послуг виникає зобов'язання з повернення віртуальних активів клієнтам.

Як приклад з практики, у вищезгаданому кейсі «Bittrex» мала зобов'язання перед своїми клієнтами, виражене, в тому числі, у віртуальних активах (криптовалюті). Посадові особи «Bittrex» заявили, що на біржі зберігаються віртуальні активи клієнтів, і вони мають намір звернутися до суду з проханням розблокувати рахунки клієнтів, щоб криптовалюта могла бути розподілена серед них [599]. В цьому контексті цікавою також є думка Дж. Шовер (Shawver), яка зазначила, що кваліфікація віртуальних активів як майна усуває необхідність оцінки їх вартості у випадку, коли зобов'язання виконується саме у віртуальних активах [801, с. 2055]. Надалі слід звернути увагу, що, як справедливо відзначають Т. Хідаятулла (Hidayatullah) та співавтори, розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор може використовувати свої повноваження, передбачені законодавством про банкрутство, для отримання контролю над віртуальними активами, що належали боржнику-банкруту. У подальшому ці активи стають частиною майна боржника, яке буде використано для виплат кредиторам [667, с. 458].

Таким чином віртуальні активи можуть включатись до ліквідаційної маси банкрута лише у разі їх належності на праві власності чи господарського відання саме банкруту [209, с. 135], в даному випадку – постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

В українському законодавстві є положення, які можуть застосовуватись за аналогією щодо віртуальних активів для посилення захисту прав кредиторів. Йдеться про норми, якими визначено, що зерно банкрута, яке зберігається на його зерновому складі, включається до складу майна банкрута лише після повного повернення зерна покладавцям за всіма складськими документами на зерно, виданими таким суб'єктом господарювання (ч. 9 ст. 62 КУзПБ).

Видається, що закріплення аналогічних положень щодо включення віртуальних активів до майна постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, тільки після виконання ним зобов'язань з повернення віртуальних активів замовникам послуг сприятиме посиленню реалізації прав останніх як кредиторів.

Відповідно, видається актуальним запропонувати доповнити ст. 62 КУзПБ новою частиною, в якій передбачити, що віртуальні активи банкрута – суб'єкта господарювання, що здійснює діяльність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, включаються до складу майна банкрута лише після повного повернення віртуальних активів за зобов'язаннями перед замовниками послуг такого суб'єкта господарювання. У цьому контексті заслуговує на підтримку теза Б. Дерев'янка та О. Тубаня, що можна пропонувати законодавцеві визнати у КУзПБ віртуальні активи (криптовалюту) особливим видом майна боржника і банкрута, надавши можливість включити її в ліквідаційну масу [103, с. 54].

Таким чином можна дійти проміжного висновку, що віртуальні активи в силу положень закону можуть бути включені до ліквідаційної маси банкрута, якщо вони належать йому на праві власності чи господарського відання. Як напрям удосконалення законодавства, що регулює зазначені правовідносини, можна запропонувати унормувати положення про те, що віртуальні активи банкрута – суб'єкта господарювання, що здійснює діяльність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, включаються до складу майна банкрута лише після повного повернення віртуальних активів за зобов'язаннями перед замовниками послуг такого суб'єкта господарювання. Для реалізації цих положень пропонується доповнити ст. 62 КУзПБ новою частиною, де закріпити відповідну пропозицію.

На практиці можуть трапитись випадки, коли зобов'язання VASP з повернення віртуальних активів замовникам послуг перевищують наявні у VASP в розпорядженні віртуальні активи. Така ситуація поширена у банківській сфері, де це класифікують як ризик ліквідності – ризик недостатності надходжень грошових коштів для покриття їх відпливу, тобто ризик того, що банк не зможе розрахуватися в строк за власними зобов'язаннями [56, с. 57]. Прогнозуючи можливість випадків ризику ліквідності VASP щодо віртуальних активів видається доцільним запропонувати, що якщо вимоги клієнтів щодо повернення віртуальних активів з володіння та/або користування, та/або розпорядження постачальника послуг,

пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що є боржником, належних клієнтам віртуальних активів, перевищують кількість наявних віртуальних активів, повернення таких віртуальних активів клієнтам здійснюється пропорційно до їхніх вимог. Такі положення за аналогією з ч. 7 ст. ст. 93 КУзПБ сприятимуть захисту інтересів кредиторів та дозволить дійти певного балансу в захисті їх інтересів. При цьому варто зазначити, що вимоги клієнтів щодо повернення належних їм віртуальних активів у незадоволеній їх частині визнаються грошовими зобов'язаннями і задовольняються відповідно до черги (класу) кредитора.

У такому разі питання оцінки вартості віртуальних активів все ж набирає актуальності та постає досить гостро. Відповідно до ч. 1 ст. 63 КУзПБ ліквідатор здійснює продаж майна банкрута на аукціоні, а початковою вартістю продажу майна банкрута є його вартість, визначена ліквідатором. В Україні уже наявний досвід реалізації віртуальних активів на аукціоні, зокрема 0,146 біткоіна продавалось через платформу «Прозорро.Продажі», а його вартість визначалась на рівні 188 000,00 грн, що є нижчою від ринкової [373].

Варто врахувати, що від належного унормування процедури реалізації майна боржника безпосередньо залежить факт задоволення майнових вимог його кредиторів максимально ефективним чином [438, с. 80], а тому варто передбачити певний запобіжник щодо справедливої оцінки вартості віртуальних активів.

У ч. 2. ст. 63 КУзПБ унормовано, що ліквідатор здійснює продаж фінансових інструментів у порядку, визначеному законодавством України, згідно з договором, укладеним між ліквідатором та інвестиційною фірмою.

Застосовуючи аналогію до ст. 63 КУзПБ видається доцільним запропонувати закріпити в законодавстві положення про те, що ліквідатор здійснює продаж віртуальних активів VASP у порядку, визначеному законодавством України, згідно з договором, укладеним між ліквідатором та іншим VASP. З огляду на специфіку ринку, продаж активів однієї криптобіржі через іншу видається найбільш доцільним, адже саме такі VASP найбільш обізнані щодо ринкової вартості певного віртуального активу на конкретний момент часу. Вбачається, що така пропозиція сприятиме реалізації спільного інтересу кредиторів, а, як зазначає Р. Б. Поляков,

спільний інтерес є рушійною силою процедури банкрутства, оскільки факт відкриття справи про банкрутство означає передання боржником усього свого майна під нагляд, контроль та розпорядження суду, а також під управління призначеного арбітражного керуючого з подальшим розподілом або експлуатацією цього майна з метою погашення вимог кредиторів [323, с. 46]. При цьому недоцільним видається погашення заборгованості перед кредиторами у самих віртуальних активах, адже це не дасть можливість встановити справедливую вартість задоволених вимог кредиторів.

Надалі видається важливим передбачити повноваження керуючого санацією за згодою клієнта передати віртуальні активи, передані у володіння та/або користування та/або розпорядження VASP, іншому VASP, запозичивши наведене з ч. 8 ст. ст. 93 КУзПБ.

Для цього слід закріпити, що з дня введення господарським судом процедури санації боржника чи визнання VASP банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури віртуальні активи клієнтів, що передані у володіння та/або користування та/або розпорядження такому VASP підлягають поверненню клієнту, крім випадків волевиявлення клієнта (надання згоди) передати віртуальні активи, передані у володіння та/або користування та/або розпорядження такому постачальнику послуг клієнтом, іншому VASP.

Для того, аби проінформувати усіх зацікавлених осіб про початок процедури банкрутства VASP видається необхідним передбачити, за аналогією з ч. 5 ст. 93 КУзПБ, що розпорядник майна зобов'язаний у десятиденний строк з дня його призначення розмістити на вебсайті такого VASP повідомлення про відкриття провадження у справі про банкрутство та призначення розпорядника майна. У повідомленні клієнтам пропонується або надати розпорядження щодо дій, які необхідно здійснити з активами клієнтів, що перебувають у володінні та/або користуванні, та/або розпорядженні VASP, або подати до господарського суду заяву з вимогами до такого боржника, а також документи, що їх підтверджують, для внесення відомостей про такого клієнта до реєстру вимог кредиторів. Слід також передбачити на законодавчому рівні обов'язок для розпорядника майна

банкрута VASP у десятиденний строк з дня його призначення надіслати регулятору ринку віртуальних активів повідомлення про відкриття провадження у справі про банкрутство та призначення розпорядника майна.

Усі вищенаведені пропозиції, що є господарсько-правовими засадами спеціального правового режиму банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, пропонується закріпити у новій статті КУзПБ 93-4 із назвою «Особливості банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів».

3.3. Децентралізована автономна організація як учасник ринку віртуальних активів

Віртуальні активи відомі своєю «псевдонімністю» адже щоб зберегти максимальну анонімність, учасники ринку віртуальних активів, використовують публічні ключі замість своїх справжніх імен, хоч при цьому і існує можливість прив'язки таких трансакцій до реальних осіб [664, с. 172, 177]. Тому природньо, що деякі учасники ринку бажають отримувати послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів анонімно чи найбільше до того наближено. Так само окремі постачальники послуг також не бажають легалізовувати свою діяльність. Технологія розподіленого реєстру сприяє таким прагненням, надаючи можливість постачальнику функціонувати не у вигляді товариства, що керується законодавством і статутом, а у вигляді віртуальної платформи, яка керується шляхом алгоритмічного набору правил, вбудованих в її вихідний код, тобто *lex cryptographica*. Такі платформи отримали назву «децентралізована автономна організація» (ДАО). Ці організації не проходять жодної легітимації, не наділені господарською правосуб'єктністю, але фактично надають такі ж послуги, як і постачальники. Очевидно, що такі організації не підкорюються нормам закону й практично повністю залишаються за межами доступності для регуляторів.

Актуальність уваги до DAO пояснюється і тим, що із початку широкомасштабної агресії РФ проти України набули поширення випадки

використання учасниками ринку віртуальних активів криптовалюти для підривної діяльності, що загрожує національній безпеці України. Зокрема, мають місце випадки обходу раніше накладених санкцій, фінансування терористичної, розвідувальної та диверсійної діяльності держави-агресора з використанням віртуальних активів [335]. Р. В. Лук'янчук приводить приклад використання рф всесвітньо відомої криптобіржі «Binance» в обхід запроваджених санкцій [223, с. 119]. Тобто ризики існують навіть з легітимізованим постачальником послуг, пов'язаним з оборотом віртуальних активів, таким як «Binance», а тому використання ДАО значно полегшує обхід санкцій, не потребуючи навіть розробок варіанту обходу KYC-процедур.

Відомим прикладом ДАО є «Tornado Cash». Останній був кваліфікований Управлінням контролю за іноземними активами Казначейства США (Treasury's Office of Foreign Assets Control, OFAC) як «партнерство, асоціація, спільне підприємство, корпорація, група, підгрупа або інша організація», без конкретизації його правового статусу проте із зазначенням, що за законодавством США до «Tornado Cash» можуть бути застосовані санкції [589]. Окрім вищезгаданого «Tornado Cash», іншими яскравими прикладами ДАО на ринку віртуальних активів називають «MakerDAO» – децентралізований крипто-кредитор, який працює на блокчейні «Ethereum», а також децентралізовану біржу «Uniswap» [849]. Свій приклад ДАО є і в Україні. Так, криптобіржа «BTC TRADE UA» на вебсайті заявляє про те, що вона є українською біржою криптовалют, але на цьому вебсайті відсутні будь-які ідентифікуючі юридичну особу ознаки, в тому числі і угода користувача не містить зазначення того, що за особа провадить свою діяльність як постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів від імені «BTC TRADE UA» [446]. За зовнішніми ознаками видається, що ця криптовалютна біржа здійснює свою діяльність без належного юридичного оформлення як ДАО.

Тому, з урахуванням того, що постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, можуть функціонувати виключно як суб'єкти господарювання-юридичні особи актуальним є питання відповідності ДАО ознакам суб'єкта господарювання-юридичної особи, як того вимагає чинне

законодавство України. До того ж, Ш. Ванг (Wang) та співавтори зазначають, що у майбутньому господарське право має дати визначення ДАО, щоб чітко окреслити сферу дії законів та конкретизувати яку відповідальність може нести як сама ДАО, так і її учасники [848, с. 877], що додає актуальності цьому питанню.

Положення про суб'єктів, які можуть діяти як постачальники послуг, пов'язані з оборотом віртуальних активів, містяться у Законі України «Про віртуальні активи». Водночас неконкретність та, подекуди, суперечливість його норм ускладнює визначення ознак суб'єктів, які можуть вважатись постачальниками послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів. Це, у свою чергу, може призводити до неможливості кваліфікації децентралізованої автономної організації як постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а також, в контексті триваючої збройної агресії РФ проти України – до неможливості застосування санкцій, а тому норми Закону України «Про віртуальні активи» мають бути узгоджені і з Законом України «Про санкції» від 14 серпня 2014 р. № 1644-VII [367].

В юридичній науці певні аспекти регулювання діяльності ДАО досліджувала низка вчених. Зокрема варто виділити Т. Нільсена (Nielsen), яким проведено комплексне дослідження можливості легітимізації ДАО [749]. Важливим також є дослідження щодо перспектив регулювання ДАО, проведене А. Браунворсом (Brownworth), Дж. Дарфі (Durfee), М. Лі (Lee) та А. Мартіном (Martin) [774]. Проте, виявлення особливостей правового статусу децентралізованої автономної організації та конкретизація її ознак потребує додаткового опрацювання. Виявлення зазначених ознак матиме важливе теоретико-прикладне значення, оскільки сприятиме узагальненню та розширенню уявлень децентралізовані автономні організації, як учасників ринку віртуальних активів.

На думку О. М. Вінник цифровізація наклала значний відбиток на господарські відносини, забезпечивши появу якісно нових суб'єктів (наприклад віртуальних підприємств), електронних ресурсів (бізнес-сайтів, включно з інтернет-магазинами, цифрових платформ, інструментів доповненої реальності, чат-ботів, штучного інтелекту тощо) [50, с. 7]. Видається, що до таких «якісно

нових» суб'єктів можна віднести і ДАО. Наразі ДАО не має чіткого визначення ані на законодавчому рівні, ані в правовій доктрині. За одним із визначень децентралізована автономна організація є новою організаційною формою, в якій управління та операційні правила, як правило, задовані на блокчейні у вигляді смарт-контрактів, і яка може автономно працювати без централізованого контролю або втручання третьої сторони [848, с. 870]. Комісія з цінних паперів та бірж США (Securities and Exchange Commission, SEC) визначає ДАО як «віртуальну організацію, втілену в комп'ютерному коді та виконану на розподіленому реєстрі або блокчейні» [833]. З наведених дефініцій ДАО вбачаються, що її ознаками є децентралізованість, автономність, віртуальність, втілення в комп'ютерному коді та виконання на технології розподіленого реєстру (блокчейні). При цьому, з урахуванням цілей цього дослідження, видається зосередитись лише на тих ДАО, які постачають послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів.

Ідеологом та автором моделі ДАО вважається Крістоф Єнтш (Jentzsch), який зазначив, що розроблена ним концепція передбачає, що 1) учасники здійснюють прямий контроль над внесками в режимі реального часу і 2) правила управління в такі організації формалізовані, автоматизовані та застосовуються за допомогою програмного забезпечення [688]. Ш. Ванг (Wang) та співавтори вважають, що концепція ДАО є цілком природньою та у її витоках вбачають ознаки «колективного інтелекту», зазначаючи, що у природних екосистемах багато популяцій тварин є самоорганізованими та, якщо взяти за приклад мурашник, то хоча поведінка окремої мурахи є простою і обмеженою, мурашина колонія може виконувати складні дії, такі як пошук їжі, годування, гніздування та захист [848, с. 870]. Відзначаючи провідну роль учасників такої організації у керівництві нею Ю. В. Прозоров зауважив, що кожен користувач ДАО, володіючи токеном метавсесвіту, відіграє роль в управлінні певним віртуальним світом, слідуючи правилам, передбаченим смарт-контрактом [384, с. 92]. Т. Шарма (Sharma) та співавтори відзначили, що на відміну від традиційних капіталістичних організацій, ДАО пропонують децентралізовану альтернативу, що дозволяє демократично приймати рішення за допомогою протоколів консенсусу. Учені бачать прозорість

управління позитивною стороною, хоча і звертають увагу на ризики, серед яких нестабільна безпека [835, с. 2].

Існує думка, що ДАО вирішує проблему економіки, яка називається «дилема принципала-агента». Вона виникає, коли фізична чи юридична особа («агент») має можливість приймати рішення та діяти від імені іншої фізичної чи юридичної особи («принципала»). Якщо агент мотивований діяти в своїх власних інтересах, то він може ігнорувати інтереси принципала. Ця ситуація дозволяє агенту брати на себе ризик від імені принципала. Проблема ускладнюється тим, що між принципалом та агентом може також існувати інформаційна асиметрія. Принципал може ніколи не дізнатися, що його іменем користуються, і він не має можливості переконатися, що агент діє в його інтересах [488].

У 2017 році Комісія з цінних паперів та бірж США опублікувала «Звіт про ДАО» з аналізом токенів, випущених «некорпоратизованою організацією» «Slock.it». У Звіті про ДАО SEC дійшла висновку, що віртуальні активи, які емітувались ДАО «Slock.it» є інвестиційними контрактами. У контексті цього ж SEC виснувала, що особи, які пропонують і продають цінні папери в США, повинні дотримуватися вимог федерального законодавства про цінні папери, включаючи вимогу про реєстрацію в SEC або про звільнення від вимог про реєстрацію, передбачених федеральним законодавством про цінні папери. Ці вимоги застосовуються до тих, хто пропонує та продає цінні папери в США, незалежно від того, чи є емітент традиційною компанією або децентралізованою автономною організацією, незалежно від того, чи купуються ці цінні папери за долари США або віртуальні валюти, і незалежно від того, чи розповсюджуються вони у формі сертифікатів або за допомогою технології розподіленого реєстру [833, с. 17-18].

Іншими словами, SEC дійшла висновку, що будь-яка юридична або фізична особа, яка займається біржовою діяльністю, якою в даному випадку була визнана і ДАО, що надавала послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, повинна зареєструватися у США як фондова біржа.

Серед науковців також зустрічаються покликання на функціональну подібність до фондів, приміром, на думку Л. Кльона (Klöhn),

Н. Пархофера (Parhofer) та Д. Ресаса (Resas) функціонально ДАО є нічим іншим, як фондом, що інвестував в емісію віртуальних активів компаній на блокчейні «Ethereum», таким чином конкуруючи з традиційними венчурними фондами. Інноваційною була організація фонду, як в плані децентралізації, так і в плані автономії. На відміну від традиційних інвестиційних фондів, інвестиційні рішення приймалися не центральним керівництвом, а шляхом голосування власників токенів. Кожен власник токенів також міг пропонувати нові інвестиційні проєкти. Однак «куратори», яких обирали ініціатори створення ДАО, виступали вузьким місцем для інвестицій [697, с. 6].

Незважаючи на новизну концепції ДАО в економічній науці були дослідження про віртуальні підприємства. Так, М. Б. Кулинич дійшла висновку, що віртуальні підприємства – це умовні організаційні структури, мережеве існування яких складається з неоднорідних агентів, що взаємодіють в комп'ютерно-опосередкованому середовищі і розташовані у різних місцях [220, с. 10]. Видається, що таке визначення віртуального підприємства дозволяє вважати ДАО різновидом віртуальних підприємств. Поряд із цим учена вважає, що здійснювати свою діяльність задля досягнення основної мети – отримання прибутку – вітчизняне віртуальне підприємство зможе тільки набуваючи статусу юридичної особи, тобто здійснивши усі правові чинні процедури [220, с. 12]. Отже, ДАО як віртуальне підприємство (тобто як суб'єкт господарювання) може існувати тільки після його реєстрації як юридичної особи.

Водночас співставляючи поняття «суб'єкт господарювання» та «юридична особа» слід зазначити, що вони традиційно не визнавались тотожними. Така думка простежується, зокрема, в дослідженні О. А. Беяневич, яка зазначає про те, що визнання особи суб'єктом господарського права в теорії господарського права в принципі не пов'язується з наявністю в нього статусу юридичної особи. Категорія юридичної особи слугує характеристикою зовнішнього аспекту діяльності організації, а організаційно-правова форма – внутрішніх відносин [13]. В. В. Кочин також звертає увагу, що розвиток законодавства незалежної України призвів до існування подвійності такого правового явища як юридична особа: у її класичному

розумінні (учасник цивільних відносин – ст. 80 ЦК України), а також як господарська організація (суб'єкт господарювання – ст. 55 ГК України) [177, с. 45]. В контексті цього учений зазначив, що особливістю віртуального товариства є побудова соціальних зв'язків часом без необхідності створення юридичної особи [177, с. 54]. Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» зберігає логіку розмежування статусу юридичної особи та суб'єкта господарювання, адже цей закон визначає, що суб'єктами господарювання є господарські організації – юридичні особи, що створені згідно з ЦК України, а також підприємства й інші юридичні особи, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані у встановленому законом порядку; громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані відповідно до закону як підприємці (ч. 3 ст. 2).

Наведене, в контексті нетотожності понять «суб'єкт господарювання» та «юридична особа», дає можливість проаналізувати чи може ДАО бути суб'єктом господарювання та юридичною особою, або ж охоплюватись хоча б одним із наведених понять.

Аналізуючи можливість реєстрації ДАО як юридичної особи потрібно врахувати, що створюючи ДАО її засновники, імовірно, умисно намагаються уникнути реєстрації. Однак це може нести за собою і певні ризики, зокрема і для її учасників.

Один із нещодавніх спорів, який ілюструє це, – справа CFТС проти ДАО «Оокі», яка не має статусу юридичної особи, тому CFТС вирішила, що ДАО несе відповідальність як неінкорпорована асоціація за незаконну торгівлю активами та інші порушення. На думку CFТС «кожен учасник, який має право голосу в ДАО, може і повинен нести індивідуальну відповідальність за будь-яку незаконну діяльність, що здійснюється ДАО» [831].

Водночас з погляду українського законодавства потрібно насамперед врахувати, що юридичною особою є організація, створена і зареєстрована у

встановленому законом порядку (ч. 1 ст. 80 ЦК України) і те, що юридична особа вважається створеною з дня її державної реєстрації (ч. 4 ст. 87 ЦК України).

Цікаво, що в Норвегії факт реєстрації у відповідному реєстрі підприємств не є обов'язковою умовою для створення кооперативу. Однак незареєстрований кооператив має обмежену правоздатність. Крім того, якщо протягом трьох місяців після створення кооперативу до реєстру не надійшло повідомлення про його реєстрацію, установчий договір засновників кооперативу буде недійсним, і кооператив, фактично, ліквідується [648, с. 569]. Тобто, за приписами норвезького законодавства, юридична особа може певний період існувати без державної реєстрації.

Однак, навіть попри норвезьку практику, а також і те, що Т. Нільсен (Nielsen) переконує, що суди в США іноді визнавали, що юридична особа існувала навіть за відсутності її реєстрації де-юре [749, с. 1114], приписи норм ст.ст. 80, 87 ЦК України дають підстави для висновку, що «вважати» будь-яку ДАО юридичною особою без її реєстрації в установленому законом порядку ДАО не видається можливим.

Водночас, навіть при виникненні бажання у зацікавлених осіб зареєструвати ДАО як юридичну особу, її «віртуальна» природа обумовлює виникнення певних проблем, що впливають із приписів цивільного законодавства.

Починаючи з проблеми встановлення місцезнаходження юридичної особи, яке з огляду на приписи ст. 93 ЦК України не може бути віртуальним простором чи розподіленим реєстром блокчейн, та закінчуючи організаційно-правовою формою ДАО як юридичної особи – товариства, установи чи іншої форми, встановленої законом.

Щодо «віртуальної» природи ДАО варто привести думку А. І. Гавриленка, який дійшов висновку, що існування віртуальної юридичної особи можливе, у зв'язку з чим автор пропонує проводити більш детальні пошуки на цю тему [59]. У свою чергу В. В. Кочин запропонував дефініцію віртуальної юридичної особи, визначивши її як організацію, створену з використанням електронних технологій

учасниками, які здійснюють управління електронними засобами з метою отримання прибутку або без такої мети [177, с. 53].

З цього приводу варто зазначити, що такі думки є, скоріше, розвідками на тему можливості вдосконалення цивільного законодавства, та видається, що з огляду на приписи чинного українського цивільного законодавства зареєструвати ДАО як юридичну особу наразі неможливо. Тим не менш справедливим є зауваження В. В. Кочина про те, що віртуальність, власне як і фіктивність, юридичних осіб визначається не відсутністю чи недійсністю певного явища, а легітимізації системи відносин у всій сукупності як особистість – суб'єкт права [177, с. 55], а тому в подальшому позиція щодо «віртуального» місцезнаходження може бути переглянута, що, однак, потребуватиме переосмислення інституту юридичної особи в цивільному праві.

Питання організаційно-правової форми є не менш дискусійним та таким, що потребує відповіді, адже будь-яка господарська діяльність здійснюється у певній організаційно-правовій формі. Наявність організаційно-правової форми здійснення суб'єктами господарювання зумовлює визначеність з таких питань, як: характер відносин між засновниками (учасниками); режим майнової відповідальності за зобов'язаннями суб'єкта господарювання, порядок його створення, управління його діяльністю, розподілу отриманого прибутку, реорганізації, ліквідації, можливі джерела фінансування тощо [78, с. 103].

Безумовно, приписів щодо обрання певної організаційно-правової форми для суб'єктів, що розглядаються, у законодавстві не міститься. В. В. Сержанов, В. П. Андришин та Я. Л. Кочан стверджують, що ДАО «... це аналог звичайної компанії, типу ТОВ, акціонерного товариства тощо, проте вся відмінність у тому, що основна їхня ідея – створювати організації, які зможуть існувати автономно, де всі процеси автоматизовані (працюють на смарт-контрактах), а також ці компанії мають бути захищені від зовнішніх факторів, на кшталт ніхто не може з рейдерів її захопити, державні регулятори цензури не зможуть заблокувати сайт компанії та її сервіси» [414, с. 130].

Як уже зазначалось, організаційно-правову форму «Tornado Cash» Treasury's Office of Foreign Assets Control визначило як «партнерство, асоціація, спільне підприємство, корпорація, група, підгрупа або інша організація». Організаційна структура «Tornado Cash» складається з 1) засновників та інших учасників, які, серед іншого, створили ДАО «Tornado Cash»; та 2) ДАО «Tornado Cash», яка відповідає за голосування та впровадження нових функцій, створених розробниками [589].

Є також думка про те, що ДАО відповідає критеріям для повного товариства, що покладає на кожного засновника, учасника, інвестора або того, хто володіє токенами конкретного ДАО, відповідальність за будь-які борги ДАО, як і несуть відповідальність за дії ДАО [848, с. 877].

Т. Нільсен (Nielsen) вважає, що ДАО не дуже добре вписується в перелік існуючих організаційно-правових форм, і замість того, щоб підганяти її під одну з таких, державам слід визнати ДАО новою організаційно-правовою формою, яку вчений запропонував назвати «крипτοкорпорація». На думку ученого крипτοкорпорації можуть зберегти «псевдонімність», яка існує у відповідній мережі блокчейн, завдяки можливостям електронного зв'язку та безпеці ведення обліку на основі блокчейну. Таким чином, запозичуючи і розвиваючи атрибути існуючих організаційно-правових форм концепція крипτοкорпорацій може сприяти продуктивному використанню і розвитку технології смарт-контрактів для децентралізованих організацій, зменшуючи при цьому ризики для інвесторів і сприяючи створенню більш безконфліктного ринку [749, с. 1129].

Однак певні юрисдикції, бажаючи охопити ДАО нормами свого законодавства пропонують можливості для реєстрації ДАО в межах усталених там організаційно-правових форм. Фахівці у цій галузі діляться порадами та пропонують перелік найбільш підходящих держав для ДАО [618].

До прикладу, В. Пао (Paо) та співавтори піднімають проблему правосуб'єктності ДАО й звертають увагу на механізми, що забезпечують юридичну «обгортку», яка дозволяє ДАО діяти та здійснювати операції в межах існуючого правового поля. Серед різних варіантів функціонування фахівці виділяють такі: 1) Фонд на Кайманових островах; 2) «Singapore Company DAO»;

3) «Blockchain-Based LLC» у штаті Вермонт, США; 4) «DAO LLC» у штаті Вайомінг, США; 5) Децентралізовані організації («DO») штату Теннессі, США; 6) Колорадська уніфікована асоціація кооперативів з обмеженою відповідальністю (Colorado Uniform Limited Cooperative Association); 7) Неінкорпорована неприбуткова асоціація («Unincorporated Nonprofit Association») [596, с. 6].

Так, у США Штат Вайомінг, як і штати Теннессі та Вермонт, визнають DAO суб'єктами господарювання. Як і будь-які інші товариства з обмеженою відповідальністю, DAO можуть створюватися та діяти з будь-якою законною метою, незалежно від того, чи є вони прибутковими чи некомерційними [807]. Станом на березень 2023 року в реєстрі ТОВ штату Вайомінг налічується понад 800 суб'єктів, які містять у своїй назві «DAO» [806].

Дослідження ринку «DAO Market Meta Analysis 2024» показало що фонд на Кайманових островах популярний вибір для DAO [690]. Фонд Кайманових островів швидко стала кращим вибором для багатьох DAO, які часто шукають юридичні структури DAO або так звані «юридичні обгортки». Створений відповідно до законодавства Кайманових островів про компанії фонд пропонує безпрецедентну гнучкість у створенні, діяльності організацій. Серед переваг називають такі: 1) структура без власників: фонд може функціонувати без членів, зберігаючи свою структуру доти, доки у нього є один або кілька керівників; 2) унікальний статус, що полягає у можливості існувати без засновників, а це ідеально узгоджується з децентралізованими принципами DAO; 3) гнучке корпоративне управління: обов'язки, повноваження і права можуть бути призначені для різних ролей, від членів і директорів до засновників і наглядачів; 4) корпоративний статус: як юридична особа фонд має обмежену відповідальність, можливість володіти активами та захищати свої права; 5) визначена мета: на відміну від інших фондів, фонд на Кайманових островах може бути створений з конкретною метою, зазвичай спрямованою на просування протоколу або екосистеми блокчейну; 6) клас бенефіціарів: фонди на Кайманових островах можуть позначати бенефіціарів за класами, до яких можуть належати власники певних віртуальних активів [556].

Розкриваючи детальніше особливості структури фонду на Кайманових островах, Б. Крюгер (Kruger) відмічає, що на відміну від традиційної компанії, фонд може бути створений без засновників. Фондом керує керівник (або навіть кілька керівників, за бажанням). Наглядова рада не має права власності або економічних прав у фонді, а, натомість, діє як управитель, забезпечуючи дотримання директорами фонду статутних документів. Водночас фахівець звертає увагу, що при створенні фонду на Кайманових островах для підтримки ДАО важливо врахувати застосування Закону «VASP», який забезпечує нормативно-правову базу Кайманових островів для постачання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Закон «VASP» заснований на рекомендаціях FATF. Відповідно, дослідник робить висновок, що регулювання послуг віртуальних активів на Кайманових островах загалом відповідає світовим стандартам, що застосовуються в інших розвинених юрисдикціях [754].

Крім Кайманових островів ще можливо зареєструвати ДАО у Швейцарії, як асоціацію або фонд. Існує також можливість створення товариства з обмеженою відповідальністю на Маршаллових островах [617].

Щодо регулювання в ЄС, то регламент MiCA не враховує унікальні аспекти ДАО. Водночас А. Ельфстром (Elfstrom) розмірковує, що ЄС доклав зусиль для створення кількох юридичних об'єднань, які можуть існувати за межами кордонів держав-членів ЄС і на рівні ЄС найбільш наближеними до можливості функціонування як ДАО могли б стати Європейське корпоративне товариство (European Cooperative Society, ECS) та Європейська група економічних інтересів (The European Economic Interest Group, EEIG), однак дослідниця ставить під сумнів можливість існування ДАО в таких формах і до того ж зазначає, що вони не поширені у ЄС [622, с. 33].

Діяльність Європейського корпоративного товариства регулюється законодавством, що застосовується до кооперативів у державі-члені ЄС, де знаходиться майбутній офіс товариства (ст. 6 Регламент Ради (ЄС) № 1435/2003 від 22 липня 2003 р. про статут Європейського кооперативного товариства) [579]. Однак Європейське корпоративне товариство набуває правосуб'єктності в день

внесення запису про його заснування у відповідному реєстрі держави-члена ЄС. Капітал Європейського корпоративного товариства повинен бути виражений в національній валюті, мінімальна сума якого повинна перевищувати 30 тис. євро. Однак, при заснуванні кооперативу також визначається сума, нижче якої капітал не може бути зменшений внаслідок виплати компенсаційних паїв членам, які припинили членство в Європейському корпоративному товаристві [762, с. 46]. Отже, ДАО стикається з проблемою як реєстрації, так і вираження капіталу в національній валюті.

Іншим розглянутим утворенням є Європейська група економічних інтересів – транснаціональне об'єднання, через яке його учасники можуть співпрацювати та здійснювати спільні дії задля взаємної вигоди. Вона нагадує партнерство або спільне підприємство, але є більш структурованим. Її метою є сприяння або розвиток економічної діяльності її членів, а також покращення або збільшення результатів цієї діяльності; однак, метою не є отримання прибутку для неї самої. Діяльність Європейської групи економічних інтересів має бути пов'язана з економічною діяльністю його членів і повинна виключно допоміжною для цієї діяльності [743, с. 68]. Водночас ст. 6 Регламенту Ради (ЄС) № 2137/85 від 25 липня 1985 р. про Європейське об'єднання економічних інтересів передбачає, що Європейська група економічних інтересів має бути зареєстрованою в державі-члені ЄС з офіційною адресою. До того ж, відповідно до ст. 4 цього регламенту учасниками можуть бути тільки фізичні особи, які здійснюють будь-яку промислову, комерційну, ремісничу або сільськогосподарську діяльність або надають професійні чи інші послуги, або ж компанії або фірми та інші юридичні особи, що регулюються публічним або приватним правом, які були створені відповідно до законодавства [580]. Закріплення цього достатньо щоб виключити можливість функціонування ДАО у формі Європейської групи економічних інтересів в ЄС.

Переходячи до українських реалій, логічно було б припустити що в Україні постачальники послуг, пов'язані з оборотом віртуальних активів, найчастіше обиратимуть як організаційно-правову форму своєї діяльності саме товариство з

обмеженою відповідальністю з огляду на намір обмежити відповідальність учасників (засновників) постачальника таких послуг, а також з огляду на те, що на основі аналізу статистичних даних Держстату найбільш розповсюдженою організаційно-правовою формою суб'єктів господарювання, є господарське товариство у виді товариства з обмеженою відповідальністю [158].

Проте наразі, згідно з українським законодавством, відсутня можливість існування ДАО у організаційно-правовій формі товариства з обмеженою відповідальністю з огляду на те, що господарське товариство є юридичною особою (ст. 113 ЦК України), а, як було доведено вище, ДАО наразі не може бути зареєстрована як юридична особа.

Отже, наразі товариство з обмеженою відповідальністю не підходить для функціонування ДАО, адже модель здійснення господарської діяльності ДАО здебільшого не передбачає створення юридичної особи, ба більше, з огляду на проаналізовані приписи законодавства, таке є неможливим.

Що ж до функціонування ДАО як суб'єкта господарювання без створення юридичної особи, то слід привести думку О. А. Беяневич, яка приводить у приклад реалізації права приватної власності у формі, яка не супроводжується створенням організації-юридичної особи, участь суб'єктів права власності в інститутах спільного інвестування (ICI) – корпоративних та пайових фондах. Економічною метою створення інститутів спільного інвестування є акумуляція коштів фізичних та юридичних осіб та їх залучення в інвестиційну діяльність шляхом розміщення в цінні папери емітентів-суб'єктів господарювання. Зазначається, що пайовий інвестиційний фонд, не маючи статусу юридичної особи, *de jure* позбавлений власної суб'єктності (можливості діяти від власного імені в цивільному та господарському обороті), але він слугує своєрідною «оболонкою» спільної інвестиційної діяльності групи осіб (учасників такого пайового фонду як «колективного власника») [13]. В науковій літературі також звертається увага на те, що пайові інвестиційні фонди можна вважати нетиповими суб'єктами господарювання, які не належать ні до юридичних, ні до фізичних осіб [247, с. 51].

Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою. Створення пайового інвестиційного фонду дає можливість займатись організацією спільного інвестування саме компанії з управління активами. Ця «компанія відповідає за збитки, які були завдані діяльністю (або бездіяльністю) інституту спільного інвестування» [487, с. 313].

Такі положення наукової теорії цілком корелюються з нормами ч. 3 ст. 41 Закону України «Про інститути спільного інвестування», де зазначено, що пайовий фонд не є юридичною особою і не може мати посадових осіб. Пайовий фонд визначається законодавством сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності (ч. 1 ст. 41 Закону України «Про інститути спільного інвестування»).

Спираючись на наукові теорії, що кваліфікують пайові інвестиційні фонди як суб'єкт господарювання, навіть попри відсутність у нього статусу юридичної особи, видається можливим запропонувати аналогічно цьому вважати ДАО «нетиповим суб'єктом господарювання», що надає послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, функціонує на основі смарт-контрактів.

З урахуванням того, що ДАО фактично надає послуги постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, тобто безпосередньо здійснює господарську діяльність, має певне відокремлене майно (до прикладу самі віртуальні активи, або ж комп'ютерне обладнання), бере на себе певні господарські права та обов'язки (у тому числі може мати права на здійснення господарської діяльності як постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів), несе відповідальність за результати господарювання, – лише відсутність організаційно-правової форми та невизначена легітимність існування перешкоджають дотриманню ДАО всіх ознак, притаманних суб'єктам господарювання. При чому, так як легітимність існування проявляється лише у офіційному визнанні ДАО як суб'єкта господарювання серед інших суб'єктів правовідносин, то за наявності відповідного нормативного регулювання та позиції органів державної влади легітимність існування для ДАО не становитиме

перешкод. А тому каменем спотикання залишається тільки наявність організаційно-правової форми. Видається, що ДАО за своїми ознаками не вписується в жодну організаційно-правову форму, передбачену Статистичним класифікатором організаційних форм суб'єктів економіки, проте якщо розглядати ДАО на кшталт пайового фонду, тобто як сукупність активів, що належать учасникам ДАО на праві спільної часткової власності, то відсутня і потреба вписувати ДАО в існуючі норми, адже є можливість припустити, що ДАО може бути сама по собі окремою організаційно-правовою формою.

З цього можна зробити висновок, що ДАО цілком в руслі доктрини господарського права можна кваліфікувати як суб'єкт господарювання, навіть попри відсутність у нього формального статусу ані юридичної, ані фізичної особи. ДАО слугуватиме своєрідною «оболонкою» спільної діяльності учасників ринку віртуальних активів (учасників ДАО як «колективного власника»), в результаті якої постачаються послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів [705, с. 553].

За прикладом пайового інвестиційного фонду реєстрація ДАО як суб'єкта господарювання – постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів може здійснюватись на підставі внесення ДАО до такого переліку регулятором ринку віртуальних активів в Україні.

Хоч, як стверджує Р. Робінсон (Robinson) реальність така, що публічні блокчейн-платформи побудовані таким чином, що вони є надзвичайно стійкими до зовнішнього державного втручання або регулювання і настав час розглянути дещо радикальну пропозицію про те, що платформи блокчейн – це незалежні суверенні юрисдикції, які повинні розвивати свої власні правові структури, регуляторні системи та механізми вирішення спорів [782, с. 60], на противагу цьому в дослідженні Л. Херрери (Herrera) зазначається, що повна децентралізація не дуже добре вписується в поточний правовий режим операцій з платіжними віртуальними активами, адже вони повинні мати визнаного емітента [665, с. 376]. Видається, ДАО небезпечно залишати поза нормативним регулюванням, адже це нестиме суттєві ризики. Варто взяти до уваги, що Печерський районний суд м. Києва, задовольняючи клопотання прокурора та накладаючи арешт на вилучене в ході

обшуку майно, зазначив в ухвалі від 1 серпня 2022 р. по справі № 757/18167/22-к, що «доходи, отримані фізичною особою резидентом від продажу криптовалюти, оподатковуються податком на доходи фізичних осіб і військовим збором на загальних підставах, від чого учасники злочину ухилились» [455]. В такому контексті постачальник послуг мав би і сам сплачувати податки, але і, можливо, виступати податковим агентом для фізичних осіб, які продавали віртуальні активи.

У контексті рекомендації Т. Стівенсона (Stevenson), що уряди країн, що розвиваються, повинні активно працювати над створенням нормативно-правової бази, яка підтримує роботу децентралізованих автономних організацій, що передбачає створення чітких правових рамок і термінології для трансакцій на основі блокчейну [809, с. 6], видається, що імплементація висновків дисертації потребує змін до Закону України «Про віртуальні активи» шляхом передбачення можливості вважати ДАО, яка провадить діяльність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів такими в силу Закону України «Про віртуальні активи». Примітно, що MiCA тлумачить поняття постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів як « ... юридичну особу або інший суб'єкт господарювання, діяльність якого полягає в наданні однієї або декількох послуг щодо віртуальних активів клієнтам на професійній основі » (п. 15 ст. 3 MiCA). Видається, що використання такої ж конструкції «юридична особа або інший суб'єкт господарювання» дасть можливість охопити ДАО нормами українського законодавства. Для реалізації запропонованого видається доцільним внести зміни до п. 8 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи» шляхом зазначення, що «постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, – виключно суб'єкти господарювання – юридичні особи, або інші суб'єкти господарювання, які провадять в інтересах третіх осіб один або декілька з таких видів діяльності». Для збереження логічної структури цього Закону варто також додати ч. 8 до ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи» шляхом зазначення, що «постачальником послуг може бути визнана децентралізована автономна організація – тобто організація, втілена в комп'ютерному коді, що функціонує без централізованого контролю або втручання третьої сторони, яка не є юридичною

особою, проте є нетиповим суб'єктом господарювання, що фактично надає послуги, пов'язані з оборотом віртуальних активів, функціонує і може підлягати спеціальній реєстрації в реєстрі, що ведеться регулятором».

Реалізація таких пропозицій також допоможе вирішити актуальну нині проблему щодо можливості застосування санкцій, про яку йшлося вище. Проте відповідні зміни потребують внесення і в Закон України «Про санкції», що потребує детальнішого аналізу.

Аналіз криптовалютних трансакцій підсанкційних суб'єктів, проведений Ф. Зола (Zola) та співавторами показало, що хоча санкції були ефективними для половини досліджуваних суб'єктів, але інші продовжують переказувати кошти через підсанкційні адреси. У дослідженні зазначена також певна технічна інформація з конкретизацією яким чином підсанкційні суб'єкти обходять санкції з використанням криптовалюти [864, с. 1]. Цю інформацію корисно взяти до уваги, проте в контексті цієї дисертації доцільно зосередитись, насамперед, на нормативних запобіжниках.

Т. Клаутіс (Clautice) підсумував, що криптовалютою можуть торгувати злочинні організації, терористичні угруповання або інші національні держави без втручання банків, регуляторів чи санкцій через нерегульовані біржі [571, с. 28]. Під нерегульованими біржами як раз маються на увазі децентралізовані автономні організації.

Логічно, що легітимізовані постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів зобов'язані дотримуватись санкційних режимів, в такому випадку підсанкційні особи не зможуть пройти KYC-процедури таких постачальників, і, відповідно, не зможуть проводити операції з віртуальними активами. На підтримку цього можна привести думку М. Ферранті (Ferranti), що фізичні особи, які потрапили під санкції, не зможуть користуватися великими криптовалютними біржами, які зобов'язані дотримуватись санкцій. Однак поки поза контролем залишається сам блокчейн, підсанкційні особи можуть продовжувати переказувати криптовалюту з одного гаманця на інший [638, с. 12]. К. фон Люкнер (von Luckner), К. Рейнхарт (Reinhart) та К. Рогофф (Rogoff)

дотримуються такої ж позиції, звертаючи увагу, що криптовалютні біржі підлягають регулюванню в країні, де вони базуються, позамережеві трансакції, особливо дрібні, важко піддаються систематичному аудиту, особливо коли регулятору в одній країні потрібна інформація про централізовану біржу в іншій, як у випадку з «LocalBitcoins» у Фінляндії [845, с. 35].

Е. Макфарлейн (Macfarlane) підсумовує, що припинення ухилення від фінансових санкцій через криптовалюту є вкрай необхідним. По-перше, відсутність регулювання дозволяє нестабільним режимам збирати гроші, до яких вони інакше не мали б доступу. Дозволити безконтрольне використання криптовалют, на думку дослідниці, означає серйозно підірвати ефективність фінансових санкцій. Через «псевдонімність» громадськість часто не помічає кількості підсанкційних країн, підприємств, груп та окремих осіб, які постійно обходять санкції за допомогою криптовалютних трансакцій [728, с. 214-215].

Отже, трансакції підсанкційних суб'єктів з криптовалютою уже самі по собі несуть значні ризики та регуляторні виклики. У контексті ДАО ця проблема тільки посилюється, адже крім проблем контролю за самими трансакціями постає ще і питання на кого і на підставі чого такі санкції взагалі накласти. На думку Х. Аксельсена (Axelsen) та О. Росс (Ross) ДАО знаходять способи маневрувати в усіх аспектах традиційної економіки, оскільки вони пропонують громадам більшу автономію, децентралізацію, прозорість і довіру, ніж звичайні організації. Тому, регулятори все більше усвідомлюють трансформаційний потенціал блокчейну, розподілених технологій і формату ДАО як привабливої альтернативи традиційним ієрархічним структурам. Учені сподіваються, що регулятори вдосконалять свій підхід і шукатимуть рішення для пом'якшення «помилки сліпого» [511, с. 9-10].

Тому видається доцільним запропонувати легальний механізм накладення санкції на ДАО. Так, санкції можуть застосовуватися з боку України по відношенню не тільки до фізичних чи юридичних осіб, а і «суб'єктів, які здійснюють терористичну діяльність» (ч. 2 ст. 1 Закону України «Про санкції»). Спираючись на норми ст. 4 Закону України «Про санкції», видається, що до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, можуть бути

застосовані санкції у виді: 1) блокування активів; 2) стягнення в дохід держави їх активів, а також активів, щодо яких такі постачальники послуг можуть прямо чи опосередковано вчиняти дії, тотожні за змістом здійсненню права розпорядження ними; 3) обмеження торговельних операцій; 4) запобігання виведенню капіталів за межі України; 5) анулювання або зупинення ліцензій та інших дозволів, одержання (наявність) яких є умовою для здійснення певного виду діяльності; 6) обмеження або припинення надання електронних комунікаційних послуг і використання електронних комунікаційних мереж. Така ж думка простежувалась у авторів проєкту постанови Верховної Ради України про схвалення пропозицій щодо застосування спеціальних економічних та інших обмежувальних заходів (санкцій) до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів [383].

Однак, враховуючи, що положеннями ст. 4 цього Закону щодо більшості таких санкції конкретизовано, що вони можуть застосовуватись лише до фізичних та юридичних осіб, до відповідних положення після слів «фізичній або юридичній особі» слід додати «або іншим суб'єктам, які здійснюють терористичну діяльність». Реалізація наведених положень не порушить логічну структуру самого Закону, однак дасть можливість застосувати санкції до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що функціонують як ДАО, не конкретизуючи при цьому інших деталей правового статусу ДАО.

Ефективність санкцій проти ДАО ілюструє дослідження А. Браунворса (Brownworth) та ін., яке на прикладі «Tornado Cash» показало, що рівень співпраці послаблюється вздовж ланцюжка розрахунків. Загалом, загальна вартість та обсяг «Tornado Cash» стрімко падає і залишається таким протягом вибіркового періоду після оголошення санкцій. Крім того, дослідження продемонструвало, що, хоча трансакції «Tornado Cash» продовжують здійснюватися, опір обмеженням видається більш слабким, ніж можна було б припустити на основі обсягу трансакцій. Щоправда, аналіз показав, що відмова від співпраці не зумовлена матеріальними мотивами чи операційними обмеженнями, а скоріше філософськими причинами [774, с. 25-26].

На основі цього видається, що одного лише факту легального запровадження санкцій проти ДАО достатньо, щоб зменшити привабливість співпраці з такою ДАО, адже замовники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів можуть остерігатись наслідків щодо себе та зважати на «токсичність» співпраці з ДАО. Популярними є сервіси AML-перевірки криптовалюти. Серед іншого, при перевірці визначаються та не допускаються трансакції які мають відношення до держави-агресора та усіх держав, громадян, та сервісів з санкційного списку, аби замовники послуг були впевненими, що операції та активи не мають відношення до спонсорування тероризму та відмивання коштів [489]. Безумовно, сам лише юридичний факт накладення санкцій на цей час не зможе повністю припинити трансакції підсанкційної ДАО з криптовалютою. Тому це питання має бути предметом аналізу технічних спеціалістів. Зрештою, ДАО охоплює багато галузей науки: економіку, фінанси, право, ІТ та математичне моделювання, тому потребується баланс між технічними можливостями технології блокчейн, потребами суспільства та правовим регулюванням нових цифрових об'єднань [840, с. 51].

У контексті накладення санкцій на ДАО варто також згадати і про її «учасників». Аналіз праці основоположника концепції ДАО Крістофа Єнтша (Jentzsch) свідчить про можливість виокремлення трьох ролей в ДАО: підрядники, куратори і власники токенів [688].

Роль підрядників є зрозумілою та простою для сприйняття: оскільки ДАО – це програмне забезпечення, воно не може здійснювати дії в реальному світі, наприклад, утримувати комп'ютерне обладнання. Тому ДАО наймає підрядників для виконання цих завдань [830].

Друга роль – куратори, які виконує дві основні функції: по-перше, коли власник токенів ДАО подає пропозицію у вигляді смарт-контракту, куратор перевіряє відповідність опублікованого контракту в блокчейні вихідному коду. По-друге, куратор підтверджує, що пропозиція надійшла від ідентифікованої особи або організації. Для цього він просить суб'єкта, який подав пропозицію, надіслати підписану трансакцію з певним набором даних, відомим лише куратору та автору

пропозиції, таким чином підтверджуючи трансакцію [830]. А. Ельфстром (Elfstrom) звернула увагу, що куратори не обов'язково повинні бути учасниками ДАО, але їхні завдання вимагають від них знань про блокчейн і смарт-контракти, а також вміння читати і розуміти їх. Незважаючи на те, що куратором може бути будь-хто, зазвичай це особи, яким довіряє спільнота ДАО [622, с. 21-22].

Насамкінець, третя роль – власник токенів. Особа, яка бажає взяти участь в ДАО, може зробити це, придбавши токени ДАО. Контроль над ДАО зрештою покладається на власників токенів. Токени дозволяють членам ДАО пропонувати пропозиції та голосувати за їхню реалізацію. У деяких випадках власники токенів мають право на дивіденди від доходу, що генеруються ДАО, або на інші привілеї (наприклад, доступ до заходів). Початковий розподіл токенів, як правило, здійснюється між засновниками ДАО, великими інвесторами (іноді венчурними фондами або іншими установами), громадськістю та скарбницею ДАО. Токени багатьох ДАО продаються на вторинних ринках (наприклад, на криптобіржі «Coinbase») [505, с. 1].

Аналізуючи ці ролі можна дійти висновку, що власники токенів та куратори можуть бути складними для ідентифікації. Проте підрядники, які будуть виконувати звичні функції, до прикладу підтримання функціонування певного обладнання, легше підлягають ідентифікації, адже вони вже є особами не віртуального світу, а цілком реального. Тому накладення вторинних санкцій на підрядників ДАО, на яку раніше накладено санкції, видається виправданим кроком для обмеження можливості ДАО існувати.

3.4. Інфраструктура ринку віртуальних активів

Необхідною умовою належного функціонування ринку віртуальних активів є наявність відповідної інфраструктури, яка б створювала сприятливі умови для взаємодії між його іншими учасниками. Інфраструктура ринку віртуальних активів виникла разом із самим ринком та продовжує формуватися. С. Лабунська наголошує, що перспективи розвитку ринкової інфраструктури під впливом

віртуальних активів одночасно і великі, і складні, адже рухаючись цією незвіданою територією, вкрай важливо прийняти перспективне та адаптивне мислення [711, с. 138].

Невизначеність щодо розуміння поняття інфраструктури ринку віртуальних активів унеможлиблює і визначення системи елементів інфраструктури, котрі б ефективно взаємодіяли між собою та забезпечували функціонування й розвиток ринку. Видається, що ефективний розвиток інфраструктури ринку віртуальних активів суттєво залежатиме від наявності відповідного правового регулювання. С. В. Богачов, досліджуючи умови формування системи регулювання ринку криптовалют зазначає, що особливості інфраструктури ринку – це один із аспектів, які у першу чергу мають враховуватись у процесі формування системи його регулювання [24, с. 342].

З урахуванням цього видається доцільним визначити поняття інфраструктури ринку віртуальних активів, виявити елементи такої інфраструктури та на основі цього сформулювати пропозиції щодо розробки відповідного правового регулювання.

Закону України «Про віртуальні активи» містить загальні положення про окремих учасників ринку віртуальних активів проте на інфраструктурі не концентрується.

Інфраструктура ринку досліджувались багатьма науковцями. В економічній науці інфраструктура фінансового ринку була предметом наукового інтересу І. І. Рекуненка [390]. Окремі питання інфраструктури ринку криптовалют досліджені М. М. Дученко та Т. В. Павленко [130]. В юридичній науці інфраструктуру ринку земель в Україні досліджувала Т. М. Дроздюк [125], а інфраструктуру оптового ринку сільськогосподарської продукції аналізувала О. М. Батигіна [10]. С. Лабунська торкалась питань перспективи розвитку ринкової інфраструктури під впливом віртуальних токенизованих активів [711]. Проте питання поняття та елементів інфраструктури ринку віртуальних активів до цього часу залишались поза увагою науковців, а відтак, додаткового дослідження

потребують питання визначення поняття та конкретизації елементів інфраструктури ринку віртуальних активів.

Існує декілька теорій щодо виникнення поняття «інфраструктура»: перша стосується процесу будівництва і ототожнює її з фундаментом будівлі. Друга – пов'язується із військовою галуззю, де інфраструктура розглядається як комплекс споруд, комунікацій, складів, аеродромів тощо, які забезпечують успішність проведення воєнних операцій. З урахуванням цього М. Є. Коваленко констатує, що згодом таке тлумачення було перейнято і економічною наукою і почало трактуватись як комплекс видів діяльності, покликаних обслуговувати промислове і сільськогосподарське виробництво, тобто базові сфери економіки. Разом з тим вчена розглядає інфраструктуру як сукупність елементів, які забезпечують безперебійне функціонування взаємозв'язків об'єктів і суб'єктів даної системи [161].

Б. Р. Брунець аргументує, що інфраструктуру потрібно розглядати як єдину цілісну систему, в основу якої закладено функцію забезпечення виробничої та невиробничої сфер діяльності людини з метою досягнення максимально можливого економічного ефекту із урахуванням моральних та духовних благ населення, охорони здоров'я та забезпечення умов охорони та відтворення навколишнього середовища [29, с. 377].

Конкретизуючи тлумачення інфраструктури стосовно ринку, В.Ф. Савченко пропонує під останньою розуміти сукупність інститутів, які забезпечують матеріально-технічні, фінансові та трудові умови для розміщення і функціонування суб'єктів господарювання [404, с. 186].

І. І. Рекуненко, у свою чергу, вважає, що в більшості випадків кожен з підходів характеризує лише один аспект цього поняття, виключаючи інші. На думку вченого, під інфраструктурою необхідно розуміти сукупність елементів (інститутів, установ, організацій, технологій, норм, систем), що забезпечують, регулюють та створюють умови для нормального, безперебійного, багаторівневого функціонування господарських взаємозв'язків та взаємодії об'єктів та суб'єктів ринкової економіки та руху товарно-грошових потоків [390, с. 19].

Згідно з позицією А. В. Сірка інфраструктура ринку – це сукупність інституцій, що забезпечують умови функціонування ринку: торговельні заклади, посередницькі фірми, біржі, банки, та інші фінансові установи, законодавчо-правові та інші формальні і неформальні норми і правила, а також система органів, що забезпечують дотримання умов господарських договорів та інших зобов'язань [416, с. 93].

В. Д. Базилевич зазначив, що інфраструктура ринку – це комплекс інститутів, служб, підприємств, організацій, які забезпечують нормальний режим безперебійного функціонування ринку. Функціонування ринку безпосередньо залежить від розвитку ринкової інфраструктури, яка забезпечує життєдіяльність, стійкість, інформаційне та наукове забезпечення, страховий та правовий захист суб'єктів ринку [6, с. 201, 211].

Під впливом уявлень про інфраструктуру ринку загалом, науковці формують визначення інфраструктури уже щодо певних конкретних ринків. Наприклад, щодо ринку екологічної продукції А. Г. Бобковою та Ю. М. Павлюченко конкретизовано, що під інфраструктурою цього ринку необхідно розуміти сукупність суб'єктів, які обслуговують ринок, забезпечують безперервність його функціонування, створюють умови нормального просування екологічної продукції від виробника до споживача, а також сприяють формуванню ринкових відносин на всіх стадіях виробництва, розподілу, обміну й споживання [20, с. 59].

У законодавстві також існують приклади закріплення поняття інфраструктура, зокрема можна привести закріплення поняття інфраструктури оптового ринку сільськогосподарської продукції у ст. 1 Закону України «Про оптові ринки сільськогосподарської продукції», де її визначено як систему обслуговуючих структур, споруд, будівель, систем, мереж, ліній, служб, складських приміщень, сховищ, залів, площадок, павільйонів, обладнання, транспорту, під'їзних та внутрішніх шляхів, засобів зв'язку, що включені до проекту (бізнес-плану) організації діяльності юридичної особи у статусі оптового ринку сільськогосподарської продукції.

На основі розглянутого можна припустити, що для ринку віртуальних активів інфраструктура слугуватиме наданням можливості для його ефективного та безперебійного функціонування. З цього випливає, що інфраструктура, як певна підсистема ринку віртуальних активів, покликана упорядковувати взаємодію всіх елементів ринку та забезпечити їх взаємозв'язки. І. О. Терещенко та співавтори доводять, що удосконалена інфраструктура крипторинку, створить ланцюговий ефект, що проявиться у конкурентних перевагах українських компаній, підвищенні інвестиційної привабливості України [122, с. 78].

У світлі наведеного можливо підсумувати, що інфраструктура ринку віртуальних активів – це сукупність елементів, які забезпечують технічний, правовий, інформаційний та інший супровід діяльності основних учасників ринку, створюючи умови для ефективного та безперервного функціонування ринку й взаємодії його суб'єктів.

Проаналізувавши учасників ринку віртуальних активів та правові відносини, які складаються між ними на ринку, можна конкретизувати елементи, які утворюють його інфраструктуру. При цьому, при віднесенні конкретних учасників до елементів інфраструктури слід керуватись тим, що останні забезпечують та створюють умови для нормального, ефективного та безперебійного функціонування ринку віртуальних активів.

Як зазначає В. Ф. Савченко, елементи ринкової інфраструктури – це посередники між виробниками і споживачами як двома основними суб'єктами ринку, що забезпечують швидкий та безперебійний рух товарів і послуг від підприємств до кінцевих споживачів. Це дає змогу виробникам економити на питаннях збуту, сконцентрувавши всі зусилля на виробництві. Водночас посередники, зосереджуючись на своїх вузьких функціях, досягають високої ефективності за рахунок спеціалізації [404, с. 183]. Аналізуючи елементи інфраструктури, М. В. Дубина дійшов висновку, що останні спрямовані на досягнення єдиної цілі – розробки та реалізації заходів, спрямованих на створення передумов функціонування певного явища, об'єкта, процесу, тобто підтримка іншої системи [127, с. 35].

Досліджуючи елементи інфраструктури фінансового ринку І. І. Рекуненко відзначив, що інфраструктурою цього ринку є сукупність елементів, в тому числі і специфічних видів суб'єктів, що взаємодіють з приводу перетворення закумуляованих фінансових активів в реальні інвестиційні потоки з метою нарощування продуктивного капіталу, розвитку процесів виробничого і невиробничого накопичення, забезпечуючи зниження ступеня інвестиційного ризику. Вона, як одна з найважливіших характеристик ринкової системи, представлена своїми власними елементами, що включає перш за все суб'єктів ринку і зв'язки між ними [390, с. 38].

Екстраполювавши наведені підходи на ринок віртуальних активів можна припустити що елементами його інфраструктури може бути широке коло суб'єктів, котрі обслуговують інтереси учасників ринку віртуальних активів, що, в свою чергу, забезпечують їх ефективну взаємодію, стабільну роботу ринку. Водночас, як зазначалось раніше в цьому дослідженні, у запропонованій в дисертації класифікації учасників ринку віртуальних активів поняття інфраструктура охоплює лише тих осіб, що не беруть участь в операціях з віртуальними активами, однак забезпечують необхідні умови для функціонування ринку віртуальних активів надаючи послуги (банківські, страхові, юридичні, консалтингові тощо) іншим учасникам.

Автор раніше обґрунтовував можливість зараховувати постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів та деяких інших учасників ринку до елементів інфраструктури спеціального призначення [196, с. 188]. Разом з тим подальші дослідження дозволили зробити висновок про недоцільність зараховувати постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів (як і деяких інших учасників ринку) до інфраструктури ринку, що пояснюється тим, що ці учасники, у свою чергу, є споживачами послуг інфраструктурних організацій, і тому зараховувати цих учасників до споживачів своїх же послуг не видається доцільним.

Питання інфраструктури ринку тісно пов'язане з посередництвом на ринку, що зумовлює потребу детальнішого аналізу цього питання, зокрема і за-для

визначення чи є елементи інфраструктури посередниками. Варто, насамперед, врахувати, що складність операцій з віртуальними активами зумовлює потребу у наданні професійної допомоги учасникам ринку. Її покликані забезпечити відповідні посередники, які є проміжною ланкою між учасниками ринку віртуальних активів, головне завдання якої – поєднати зацікавлені сторони та сприяти виникненню між ними економічного зв'язку.

Як зазначила С. Цай (Cai), на ринку віртуальних активів учасники можуть досягти консенсусу між собою децентралізовано, що порушує стару парадигму вимоги до наявності довіреної третьої сторони, що може підтвердити дійсність трансакції. Однак це не означає, що традиційні посередники будуть усунені за допомогою цієї нової технології, оскільки формування системної довіри до трансакцій – не єдина роль посередників [550, с. 984]. А. А. Макурін зауважив, що держава повинна сприяти імплементації та вдосконаленню методологічних рекомендацій щодо реалізації ризик-орієнтованого підходу до посередницької діяльності з надання посередницьких послуг; розробити нормативно-правові акти у сфері обороту віртуальних активів [233, с. 82]. Також А. А. Кудь звернув увагу на те, що діяльність з надання посередницьких послуг щодо реалізації правочинів із віртуальними активами потребує особливого правового регулювання [181, с. 34].

Різні аспекти посередницької діяльності були предметом дослідження багатьох представників юридичної науки. Зокрема, В. В. Резніковою проведене дослідження теоретичних проблем регулювання посередництва у сфері господарювання України [393]. Ю. П. Уралова досліджувала господарсько-правове регулювання посередницької діяльності у сфері страхування [448]. І. Мотсі-Омоїджиаде (Motsi-Omoijiade) досліджував фінансове посередництво на ринку криптовалют [741]. Проте, з огляду на важливе місце посередництва в інфраструктурі ринку віртуальних активів, питання правового регулювання посередницької діяльності на ринку віртуальних активів потребують детальнішого дослідження. Це вказує на актуальність та доцільність визначення поняття, проведення класифікації та виявлення особливостей правового регулювання посередницької діяльності на ринку віртуальних активів.

Так, В. В. Рєзнікова зазначає, що посередництво в економічному розумінні є значно ширшим ніж у юридичному. Учена наголосила, що беззастережне перенесення економічного розуміння посередництва на його правову сутність є неприпустимим, оскільки це призводить до помилок суто правового характеру в тлумаченні зазначеного поняття і до його необґрунтовано широкого трактування [396, с. 223]. Такої ж думки дотримується і В. А. Васильєва, зазначаючи, що посередництво в економічному розумінні є ширшим за його юридичне розуміння. При цьому посередництвом в економічному сенсі учена назвала «діяльність з надання послуг у встановленні певних економічних взаємозв'язків між учасниками господарсько-економічного обороту, яка спрямована на проведення товару від виготовлювача до кінцевого споживача». Слід зважити і на те, що об'єктом посередницької діяльності є послуга, як вид суспільного блага, за допомогою якого задовольняються потреби шляхом вчинення суб'єктом дій (здійснення діяльності), у корисних властивостях яких і полягає суб'єктивний інтерес особи [40, с. 46, 126].

Наведене варто врахувати, однак необхідно визначитись саме з правовим підходом до сутності посередництва, аби уникнути занадто широкого трактування цього поняття.

У Великій юридичній енциклопедії зазначається, що посередництво, посередницька діяльність – це господарська діяльність суб'єктів господарювання-посередників, що здійснюється ними від власного імені й предметом якої є надання посередницьких послуг з господарською метою (отримання прибутку та/або досягнення іншого соціально-економічного результату) учасникам господарських відносин в їхніх інтересах та за їх рахунок. Щоправда додається, що в окремих випадках посередник може діяти і від чужого імені, але завжди в чужих інтересах. Посередництвом є діяльність, яка в кінцевому підсумку створює, змінює чи припиняє певні права, обов'язки для свого принципала (послугоотримувача, замовника тощо) [41, с. 545].

В. В. Рєзнікова визначає посередництво (посередницьку діяльність) як підприємницьку діяльність, яка полягає у наданні посередником послуг суб'єктам господарювання при здійсненні ними господарської діяльності шляхом

посередництва від власного імені, зі здійсненням юридичних та/або фактичних дій в інтересах та за рахунок суб'єкта, якому такі послуги надаються [394, с. 39]. Також учена досліджувала правову сутність господарського посередництва та прийшла до висновку, що вона полягає у наданні посередницької послуги у сфері обміну, тобто на ринку, – нею є юридична та/або фактична дія (сукупність дій) суб'єкта господарювання – посередника, що вчиняється ним від власного імені, але за рахунок і в інтересах іншого учасника господарських відносин – послугоотримувача, результатом якої є певний корисний ефект як нематеріальне благо, що має споживчу вартість і задовольняє потреби такого послугоотримувача [393, с. 11].

У свою чергу Г. І. Сальнікова визначила це поняття в правовому значенні як підприємницьку діяльність, що здійснюється як від свого імені, так від імені, за рахунок і в інтересах іншої особи (клієнта), і сприяє вступу клієнта в правовідносини з третіми особами шляхом здійснення посередником дій юридичного і фактичного характеру [409, с. 167].

Посередницька діяльність детально досліджувалась у сфері страхування. Так, Н. Б. Пацурія, І. М. Войцеховська й А. С. Головачова посередницьку діяльність у страхуванні та перестраховуванні визначили як підприємницьку діяльність, яка спрямована на оплатне надання посередницьких послуг у страхуванні та перестраховуванні, що здійснюється страховими і перестраховими посередниками, які отримали право займатися нею у встановленому законодавством порядку [303, с. 171]. Ю. П. Уралова запропонувала визначення посередницької діяльності у сфері страхування як господарської діяльності з надання посередницьких послуг страхувальникам та страховикам, яка здійснюється задля задоволення потреб учасників страхового ринку і встановлення між ними договірних відносин та з метою отримання прибутку [448, с. 19].

Щодо сфери страхування Ю. П. Уралова також підкреслила, що поняття посередницької діяльності не поширюється на діяльність фізичних осіб, які не мають статусу суб'єкта підприємницької діяльності та діють на підставі договору доручення, або трудового договору зі страховою компанією. В цьому випадку

йдеться про цивільно-правові відносини, які знаходяться поза межами господарсько-правового регулювання посередницької діяльності у сфері страхування [448, с. 15]. Видається, що наведене є актуальним і для ринку віртуальних активів.

На підставі викладеного посередницьку діяльність на ринку віртуальних активів можна розглядати як господарську діяльність суб'єктів господарювання-посередників, яка полягає у наданні послуг учасникам ринку віртуальних активів в їх інтересах, за їх рахунок та, як правило, від власного імені посередників, шляхом посередництва зі здійсненням юридичних та/або фактичних дій з господарською метою (отримання прибутку та/або досягнення іншого соціально-економічного результату).

Беручи до уваги запропоноване вище визначення можливо припустити, що елементи інфраструктури ринку віртуальних активів якраз і є тими посередниками. Між тим, конкретизуючи розуміння посередництва щодо ринку віртуальних активів слід зазначити, що п. 8 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи» відносить надання посередницьких послуг, пов'язаних з віртуальними активами до одного з видів діяльності, яку можуть здійснювати постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Надалі ч. 1 ст. 13 Закону України «Про віртуальні активи» регламентує, що посередницькими послугами, пов'язаними з віртуальними активами, є вчинення правочинів щодо віртуальних активів (у тому числі щодо здійснення публічної пропозиції віртуальних активів) в інтересах третіх осіб. Крім того, ч. 2 цієї ж статті унормовано, що надавач посередницьких послуг, пов'язаних з віртуальними активами, має право вчиняти правочини з віртуальними активами (у тому числі щодо здійснення публічної пропозиції віртуальних активів) в інтересах третіх осіб, від свого імені та від імені третіх осіб за дорученням інших осіб та за їхній рахунок.

Тобто на цей час законодавець пов'язує посередницьку діяльність саме з господарською діяльністю постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, при чому виділяє її як окремий вид діяльності.

Діяльності постачальників послуг пов'язаних з оборотом віртуальних активів дійсно притаманні ознаки посередництва. Подібна позиція знаходить свою підтримку у І. Мотсі-Омоїджиаде (Motsi-Omoijade), який, аналізуючи фінансове посередництво на ринку криптовалюти, дійшов висновку, що посередниками на ринках криптовалют є організації, що беруть участь у: 1) отриманні криптовалюти для її передачі або передачі; 2) зберіганні криптовалюти для інших; 3) купівлі та продажу криптовалюти та 4) обміні послугами при конвертації або обміні фіатну валюту або іншу вартість у криптовалюту [741, с. 209-210]. Ринок криптовалюти є частиною ринку віртуальних активів, а тому наведене додатково підтверджує тезу, що види діяльності постачальників послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів, є видами посередницької діяльності на ринку віртуальних активів. Щоправда варто додати, що усім видам діяльності постачальника послуг притаманні ознаки посередництва [207, с. 63], а тому видається недоцільним закріплювати посередницькі послуги на ринку віртуальних активів в якості окремого виду діяльності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Цікавою є думка Ю. Чена (Chen) та ін., що окрім послуг з торгівлі та зберігання, криптовалютні біржі також пропонують інші послуги, аналогічні тим, що надаються традиційними ринковими інфраструктурами та фінансовими посередниками [562, с. 11].

А. А. Кудь дійшов висновку, що діяльність постачальників послуг є підприємницькою і визначається як діяльність у сфері інформаційних технологій і комп'ютерних систем або як посередницькі послуги [181, с. 34]. Тим не менш науковцем не розмежовано діяльність у сфері інформаційних технологій і комп'ютерних систем та діяльність із надання посередницьких послуг. Можливо погодитись, що діяльність постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є посередницькою господарською діяльністю. Проте, видається, що осіб, які здійснюють інформаційне та технологічне забезпечення функціонування ринку віртуальних активів слід віднести не до постачальників послуг, а до інфраструктури ринку віртуальних активів, у той же час діяльність останніх має вважатись посередницькою.

Тобто, з урахуванням запропонованого розуміння посередництва на ринку віртуальних активів, видається, що посередницька діяльність охоплює не лише класичні договірні або біржові послуги, а й юридичні або технічні дії, пов'язані з оборотом активів (укладення смарт-контрактів, кастодіальні сервіси, токенизація прав), які здійснюються в інтересах іншої особи та передбачають економічну вигоду для посередника. Посередницька діяльність є ширшою за діяльність постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

Так, В. В. Резнікова узагальнила, що до складу елементів інфраструктури страхового ринку входять посередники, які поділяються на три групи: 1) прямі посередники – страхові агенти, що діють від імені страхової компанії; страхові брокери, що діють від свого імені на підставі брокерської угоди з особою, яка має потребу у страхуванні як страхувальник; перестрахові брокери, що також діють від свого імені та на підставі брокерської угоди із страховиком, який має потребу у перестрахованні як перестраховальник; 2) непрямі посередники – ті, що професійно оцінюють страхові ризики (андеррайтер, сюрвеєр) та ті, що оцінюють страхові збитки (аварійний комісар, аджастер, диспашер); 3) нестрахові посередники – виконують роботу інших напрямків, надають консультаційні, інформаційні, рекламні, кредитно-банківські, аудиторські, нотаріальні, біржові та інші послуги. Щоправда учена додає, що непрямих та нестрахових посередників до когорти посередників на страховому ринку можна віднести лише зі значним ступенем умовності, оскільки їхня основна господарська діяльність не є безпосереднім страховим посередництвом, не перебуває у прямому зв'язку з ним [393, с. 449, 452].

Ю. П. Уралова підтримуючи такий підхід, конкретизує що суб'єктами посередницької діяльності у сфері страхування можна розглядати лише прямих посередників (страхового брокера, перестрахового брокера, страхового агента), оскільки саме ця група суб'єктів господарювання здійснює посередницьку діяльність, направлену на реалізацію страхового (перестрахового) продукту [448, с. 62-63].

Однак стосовно віртуальних активів мова йде не про певних спеціалізованих професійних посередників, а про всіх посередників, які можуть здійснювати посередницьку діяльність на ринку віртуальних активів (ними, в тому числі, можуть бути і особи, здійснюють посередницьку діяльність у сфері страхування). Механізми страхування ризиків для криптовалютних бірж вже існують у всьому світі, але в Україні на цей час такі послуги не надаються [530, с. 162]. Тому щодо ринку віртуальних активів, то видається, що до осіб, які забезпечують посередництво на ринку віртуальних активів можливо включити як інфраструктуру ринку, так і постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

На підтримку такої тези можливо привести думку Г.І. Сальнікової, що виділяють таку ознаку класифікації посередників як ступінь універсалізації (спеціалізації) їх діяльності, залежно від функцій та набору наданих послуг, посередники можуть бути розділені на функціонально-універсальних та функціонально-спеціалізованих. Останні, при цьому, концентрують свою діяльність на окремих групах функцій [409, с. 76]. У Великій юридичній енциклопедії також зазначається, що за правовим статусом посередника розрізняють універсальне та спеціалізоване посередництво [41, с. 545].

Враховуючи викладене видається, що на ринку віртуальних активів постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів здійснюють спеціалізоване посередництво, а інфраструктура ринку віртуальних активів – універсальне. При цьому, діяльність учасників ринку віртуальних активів, які становлять його інфраструктуру, вважатиметься посередницькою діяльністю на ринку віртуальних активів лише, якщо відповідатиме тим ознакам, які характерні для посередництва. Серед таких ознак виділяють наступні: 1) посередництво – це підприємницька діяльність, предметом якої є надання посередником (послугонадавачем) посередницької послуги іншій особі (послугоотримувачеві); 2) посередництво – це завжди діяльність за рахунок клієнта; 3) посередництво – це підприємницька діяльність в «чужому» інтересі; 4) посередництво – це діяльність від власного імені; 5) юридичною підставою посередництва є посередницький договір [394, с. 39].

Наведене дозволяє до когорти посередників включити учасників, які становлять інфраструктуру ринку, що відповідають вищенаведеним ознакам, не виконують безпосередніх операцій з віртуальними активами, але виконують інші функції, до прикладу, надають консультаційні, інформаційні, рекламні, кредитно-банківські, аудиторські, нотаріальні, біржові та інші послуги.

Також на підставі наведеного можна прийти до висновку, що посередники на ринку і інфраструктура ринку також не тотожні, посередництво охоплює діяльність всіх постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, у той час як не всі елементи інфраструктури ринку є посередниками в юридичному їх розумінні.

Хоча спеціалізоване посередництво здійснюють саме постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, до яких мають бути підвищені вимоги, видається, що вимоги до інших посередників також мають бути на належному рівні. Тому можливо запропонувати напрям удосконалення інфраструктури ринку, який до прикладу, може полягати в удосконаленні правил допуску суб'єктів певних інфраструктури до ринку віртуальних активів в Україні. І в цьому контексті варто звернути увагу на суб'єктів інфраструктури, які надають різного роду консультаційні послуги, адже, на думку В. А. Устименка, власники або потенційні набувачі віртуальних активів доволі часто потребують отримання спеціалізованих консультацій щодо доцільності придбання віртуальних активів, порядку їх придбання та наявності ризиків, пов'язаних із цим [453, с. 366]. Акцент на особах, що надають консультаційні послуги пояснюється тим, що MiCA передбачає положення, згідно з якими постачальники послуг з криптоактивів, які надають консультації щодо криптоактивів, повинні забезпечити, щоб фізичні особи, які надають консультації або інформацію про криптоактиви або послуги з криптоактивів від їхнього імені, володіли необхідними знаннями та компетенцією для виконання своїх зобов'язань. Крім того, держави-члени ЄС зобов'язані опублікувати критерії, які будуть використовуватися для оцінки таких знань і компетенції (ч. 7 ст. 81 MiCA).

17 лютого 2025 р. ESMA опубліковано роз'яснення-консультацію, що має на меті стандартизувати кваліфікацію та досвід, необхідні для осіб, які консультують або інформують клієнтів про віртуальні активи. Так, ESMA стверджує, що рівень та глибина знань і компетентності, що очікуються від осіб, які надають консультації щодо криптоактивів та послуг з криптоактивів, повинні бути вищими, ніж ті, що надають лише інформацію про криптоактиви та послуги з криптоактивів [661, с. 16].

Тобто позиція європейського регулятора полягає не тільки в тому, щоб визнавати тих, хто здійснює консультування постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, а й висувати до них ще більш високі вимоги ніж до останніх.

Приміром, у Німеччині реалізовані підвищені вимоги шляхом закріплення положень, що інвестиційне консультування щодо криптоактивів регулюється і може надаватися лише на підставі ліцензії Федеральною службою фінансового нагляду Німеччини (BaFin) відповідно до німецького банківського закону (KWG) або німецького закону про інвестиційні компанії (WpIG). Крім належної організації бізнесу та мінімального капіталу в розмірі 50 000 євро, на консультантів з криптоінвестицій повинні виконувати додаткові обов'язки, зокрема щодо надання інформації та роз'яснень клієнтам. Крім того, консультанти з криптоінвестицій повинні збирати детальну інформацію про профіль інвестора своїх клієнтів перед тим, як надавати консультації [625].

Європа в такому підході не єдина. До прикладу, аналізуючи окремий міжнародний досвід, С. В. Цукан звертає увагу, що Валютне управління Сінгапуру впровадило два типи ліцензій для компаній, що працюють на ринку віртуальних активів: 1) ліцензія постачальника платіжних послуг (FSP), її отримують компанії, які надають послуги з обміну, зберігання та управління віртуальними активами; 2) ліцензія постачальника послуг цифрових активів (DASP), яка спрямована компаніям, що надають інші послуги, пов'язані з віртуальними активами, наприклад, послуги з консультування [472, с. 232]. Тобто, в Сінгапурі зберігається підхід щодо віднесення консультуванні до виду послуг, які надають

постачальники, та, навіть, передбачається окремий вид ліцензії для таких осіб. Згідно з позицією Р. Андерсона (Anderson) та співавторів постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів можуть надавати консультаційні послуги та послуги з управління портфелем для своїх клієнтів, часто зберігаючи кошти від імені своїх клієнтів [533, с. 14].

В дослідженні уже наголошувалось на недоцільності ототожнення постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів та інфраструктури ринку. Проте слід визнати, що їх діяльність, подекуди, переплітається. Тому можливим напрямом удосконалення законодавства України може стати запровадженні підвищених вимог до тих елементів інфраструктури, які надають консультаційні (фактично, посередницькі) послуги, на кшталт вимог, що висуваються до постачальників.

Як приклад реалізації такої пропозиції пропонується поширити підвищені вимоги до тих, хто надає юридичні консультації щодо віртуальних активів, зокрема – адвокатів, адже консультативна робота є важливим елементом роботи адвоката, що має свої особливості на ринку віртуальних активів, обумовлених специфікою його функціонування. Для цього потребується конкретизації видів консультаційної діяльності адвоката на ринку віртуальних активів.

Правова основа консультативної роботи адвоката представлена у ст. 19 Закону України «Про адвокатуру та адвокатську діяльність» від 5 липня 2021 р. № 5076-VI [342], де серед видів адвокатської діяльності вказано, в тому числі, надання консультацій з правових питань.

Питання консультативної роботи адвоката були предметом досліджень багатьох правників. З-поміж інших, значний науковий внесок у дослідження консультативної роботи адвоката був зроблений Я. П. Зейканом [146], Л. В. Сливою [419], С. Я. Фурсою [462]. Проте з розвитком ринку віртуальних активів виникли нові особливості здійснення консультативної роботи адвоката, які ще не отримали достатньої уваги з боку науковців.

М. Фенвік (Fenwick), В. Каал (Kaal) та Е. Вермелен (Vermeulen) справедливо зазначають, що в на ринку віртуальних активів в майбутньому певні частини

великих юридичних домовленостей, контрактів та укладання угод, безумовно, будуть у блокчейні, що забезпечить довіру, ефективність, економію коштів та юридичну ясність. Однак інші частини укладання угод та інші юридичні завдання, як і раніше, вимагатимуть невизначеності та гнучкості законодавства [637, с. 382-383], а це підтверджує доцільність залучення адвоката як посередника для консультування з питань окремих операцій на ринку віртуальних активів.

Звернення до наукової теорії дасть можливість детальніше визначити, що саме слід вважати консультативною роботою адвоката. Л. В. Слива під консультативною роботою адвоката розуміє «комплексну роботу адвоката щодо вирішення правової проблеми клієнта. Комплексність цього виду роботи полягає у тому, що вона передбачає методологію, методику, стратегію та тактику здійснення консультативної роботи». Консультативна робота, при цьому, може полягати в наданні консультацій, роз'яснень з правових питань та надання правової інформації [419, с. 29-30].

Як зазначає С. С. Савченко, мета консультування полягає у наданні порад стосовно щодо можливих варіантів правового розв'язання проблеми клієнта. Адвокатське консультування, на думку дослідниці, сприяє охороні прав і законних інтересів громадян і організацій, здійсненню правосуддя, додержанню і зміцненню законності, поваги до прав, честі й гідності інших осіб [406, с. 79].

З цією метою видається доцільним розглянути практичну складову консультативної роботи на ринку віртуальних активів на прикладі консультування з певних питань взаємодії клієнта з постачальником послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

В цьому контексті, насамперед, варто звернути увагу на права учасників ринку віртуальних активів, що закріплені в законодавстві, оскільки їх охорона, в першу чергу, є метою здійснення консультативної роботи адвоката. Так, учасники ринку віртуальних активів мають право: отримувати від постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, необхідну, доступну та достовірну інформацію про такого постачальника послуг, правила його роботи, вичерпний перелік умов здійснення ним операцій, наявні можливості захисту своїх прав (п. 2

ч. 1 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи»), а також на судовий та інші способи захисту своїх прав на віртуальні активи з боку держави та з боку інших учасників ринку віртуальних активів (п. 5 ч. 1 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи»).

На даний час чимало професійних правників надають консультації з питань поводження з віртуальними активами. До прикладу, Адвокатське об'єднання «Juscutum» в окремий напрям своєї роботи виділяє криптоконсалтинг, що полягає у комплексному супроводженні криптобізнесу, структурування криптоактивів, залучення інвестицій, отримання ліцензій [272]. Юридична фірма «Ілляшев та партнери» пропонує своїм клієнтам послуги з консультування з питань регулювання блокчейну, криптовалют, краудфандінгу і мобільних фінансових послуг; ліцензування учасників ринку криптовалют; юридичний супровід процедури первинного розміщення токенів (ICO); консультування з питань оподаткування у сфері криптовалют і токенів; складання договорів купівлі-продажу та обміну криптовалют; юридичний супровід обміну криптовалют на іноземні конвертовані валюти й об'єкти нерухомості [460].

Проаналізувавши наведене можна дійти висновку, що чимало зазначених послуг безпосередньо стосуються господарської діяльності, яку провадять постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Таким чином, правовий супровід адвокатами постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів є актуальним напрямом здійснення адвокатської діяльності. Постачальники зазначених послуг потребують, серед іншого, послуг з правового супроводу їх діяльності з питань ліцензування, оподаткування, консультування з питань платіжних послуг, електронної торгівлі та обігу електронних грошових коштів та комплексний супровід господарської діяльності «криптобізнесу» загалом [203, с. 37]. Однак послуги, які надаються споживачам, які також не мають залишатись без уваги.

Виходячи із повноважень адвоката, які передбачені статтями 20, 21 Закону України «Про адвокатуру та адвокатську діяльність», для сприяння охороні прав і законних інтересів клієнтів, що замовляють послуги, пов'язані з оборотом

віртуальних активів на ринку віртуальних активів адвокат може здійснювати такі види консультативної роботи як надання правової інформації щодо роз'яснення норм відповідного законодавства; консультування в написанні та редагуванні документів (наприклад, проєкту договору зберігання віртуальних активів), написання інших юридичних документів, як-то скарг до правоохоронних та контролюючих органів [213, с. 102].

Можна підсумувати, що надання елементами інфраструктури ринку віртуальних активів консультацій щодо віртуальних активів, в тому числі і юридичних, доцільно визнавати посередницькою послугою, пов'язаною з оборотом віртуальних активів. Такий підхід відповідає функціональній логіці регулювання, передбаченій у рекомендаціях FATF і положеннях Регламенту МіСА,

Видається, що більшість із наведених видів консультативної роботи адвоката не потребують додаткових вимог щодо їх здійснення: видається недоцільним (або, принаймні, передчасним, на даному етапі розвитку ринку) ставити вимоги отримання дозволу, аналогічного, що передбачений для постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Однак в законодавстві уже наявні випадки покладення на адвокатів особливих обов'язків в разі консультування щодо певних видів правочинів, тому видається логічним в такому ракурсі запропонувати додати до таких правочинів операції з віртуальними активами. Йдеться обов'язки щодо забезпечення фінансового моніторингу.

Так, відповідно до п. 1 ч. 1 ст. 10 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» виконання обов'язків суб'єкта первинного фінансового моніторингу забезпечується адвокатськими бюро, адвокатськими об'єднаннями та адвокатами, які здійснюють адвокатську діяльність індивідуально, суб'єктами господарювання, що надають юридичні послуги, якщо вони беруть участь, діючи від імені та/або за дорученням клієнта, у будь-якій фінансовій операції та/або допомагають клієнту планувати чи здійснювати операцію щодо певних операцій, які передбачені цим пунктом.

Видається необхідним до переліку, що передбачений вищезазначеною нормою додати, що виконання обов'язків суб'єкта первинного фінансового моніторингу забезпечується адвокатськими бюро, адвокатськими об'єднаннями та адвокатами, які здійснюють адвокатську діяльність індивідуально, суб'єктами господарювання, що надають юридичні послуги, якщо вони беруть участь, діючи від імені та/або за дорученням клієнта, у будь-якій фінансовій операції та/або допомагають клієнту планувати чи здійснювати операцію щодо «купівлі-продажу, обміну віртуальних активів, або управління віртуальними активами».

Незважаючи на обрання в цьому дослідженні конкретного прикладу щодо адвокатів, видається, що діяльність інших елементів інфраструктури ринку, що надають посередницькі (консультаційні) послуги, має бути підкорена таким саме правилам. Керуючись такою логікою на суб'єктів господарювання, які надають посередницькі та/або консультаційні послуги під час здійснення операцій з віртуальними активами, при наданні посередницьких та/або консультаційних послуг, підготовці та/або вчиненні правочинів щодо купівлі-продажу або інших операцій з віртуальними активами слід поширити усі вимоги щодо первинного фінансового моніторингу, які встановлені для постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

Реалізація такої пропозиції сприятиме захист прав учасників ринку віртуальних активів шляхом удосконалення механізму запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів з використанням віртуальних активів.

Висновки до розділу 3

На підставі аналізу питань, пов'язаних з учасниками ринку віртуальних активів в Україні, було отримано такі основні результати:

1. Запропоновано класифікацію учасників ринку віртуальних активів шляхом виділення трьох функціональних груп: 1) основні учасники – постачальники послуг, пов'язані з оборотом віртуальних активів, якими залежно від здійснюваної діяльності можуть бути суб'єкти господарювання, у тому числі і

створені за законодавством інших держав, а також децентралізовані автономні організації, що функціонують як постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів; емітенти (в тому числі майнери), оференти, споживачі та особи, що здійснюють операції з віртуальними активами у власних інтересах; 2) інфраструктурні – учасники із допоміжними функціями, що забезпечують необхідні умови для функціонування ринку віртуальних активів надаючи послуги (банківські, страхові, юридичні, консалтингові тощо); 3) регуляторні, тобто учасники із спеціальними функціями, що пов'язані з державним регулюванням ринку віртуальних активів, а також саморегулювні організації. Класифікація здійснена із урахуванням характеру їх правовідносин з віртуальними активами та обсягом відповідальності перед користувачами, що дозволить більш точно визначити межі їх правового статусу та компетенції.

2. Визначено доцільність застосування презумпції добросовісності у господарських правовідносинах, пов'язаних з віртуальними активами, – як норми прямої дії, що конкретизує положення ч. 5 ст. 12 ЦК України та полягає у визнанні того, що учасник ринку віртуальних активів вважається таким, що діє добросовісно, якщо інше не встановлено судом. Такий підхід сприятиме посиленню правової визначеності, мінімізації ризиків зловживань та підвищенню довіри до регульованого ринку віртуальних активів.

3. Обґрунтовано, що під господарською правосуб'єктністю постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, слід розуміти здатність вступати у правовідносини з приводу емісії, обороту, зберігання та забезпечення інтегрованості в умовах часткової децентралізації та цифрової взаємодії. Обґрунтовано, що така правосуб'єктність має комплексний міждисциплінарний характер, поєднуючи елементи господарської, фінансової та інформаційної діяльності, і потребує встановлення окремого правового режиму, що не зводиться до класичної моделі суб'єктів господарювання. З цією метою застосовано функціональний критерій ідентифікації таких суб'єктів, узгоджений із підходами права ЄС (регламент MiCA) та рекомендаціями FATF, але адаптований до умов правового регулювання в Україні.

4. Доводиться, що постачальникам послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, не властива виключна правосуб'єктність, оскільки чинне законодавство не містить заборони на суміщення такої діяльності з іншими видами господарської діяльності. Водночас надання послуг щодо віртуальних активів, забезпечених валютними цінностями дозволено лише банкам або небанківським фінансовим установами.

5. Конкретизовано, що легітимація постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, відбувається шляхом послідовного виконання юридично значущих дій, характерних для сфери господарської діяльності з обороту віртуальних активів, що забезпечують набуття господарської правосуб'єктності, зокрема через спеціальну реєстрацію, ліцензування (у випадках, передбачених законом) та підтвердження відповідності встановленим критеріям.

6. Умотивовано, що загальною умовою легітимації, обов'язковою для підтвердження законності входження до сфери господарського обігу в якості суб'єкта господарювання будь-якого постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, є державна реєстрація як юридичної особи – суб'єкта господарювання. Спеціальними умовами легітимації є: спеціальна державна реєстрація, що полягає в отриманні дозволу (для всіх постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, окрім випадків, встановлених законом) та ліцензування (для тих постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що одночасно є банками чи небанківськими фінансовими установами).

Розроблено пропозиції щодо впровадження принципу зворотного запиту (*reverse solicitation*) як механізму транскордонного регулювання, що дозволяє іноземним постачальникам послуг надавати їх українським клієнтам без обов'язку проходження національної реєстрації за умови ініціативи з боку клієнта.

Обґрунтовано рекомендації до практичної реалізації та дотримання цього принципу: 1) угода користувача (публічна оферта чи інший договір) постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрованого за правом іноземної держави, має чітко містити інформування українського споживача про

те, що послуги надаються виключно з його ініціативи на його власний ризик; 2) постачальник послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, зареєстрований за правом іноземної держави, надаючи послуги українським клієнтам зобов'язаний фіксувати кожен факт звернення до нього клієнта з України, що може бути реалізовано засвідченням певної декларації електронним цифровим підписом чи заповнення детальних відомостей про те, що ініціатива споживача є проінформованою та обдуманною; 3) для доведення факту самостійного звернення споживача до постачальника рекомендується здійснювати фіксацію наведених фактів, збираючи дані про час і місце, IP-адресу споживача, його дії на вебсайті постачальника послуг тощо; 4) постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів має бути заборонено здійснювати рекламу своїх послуг та будь-яким іншим чином просувати свої послуги, включно з будь-якими попередніми контактами зі споживачами.

7. Доводиться, що розробка спеціальних правил банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів відповідає напрацюванням правової доктрини, що посилить захист інтересів кредиторів, а також і інтересів самих постачальників, як боржників.

8. Розроблено господарсько-правові засади спеціального правового режиму банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що передбачає: 1) унормування можливості розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів здійснювати відповідну діяльність на підставі дозволу; 2) обов'язкового залучення регулятора ринку віртуальних активів до процедури банкрутства; 3) закріплення положень, що віртуальні активи, які належать клієнтам постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів що перебувають у володінні та/або користуванні, та/або розпорядженні такого постачальника, не включаються до складу ліквідаційної маси; 4) передбачення, що у разі якщо вимоги клієнтів щодо повернення належних клієнтам постачальника віртуальних активів, перевищують кількість наявних у боржника віртуальних активів, то їх повернення здійснюється пропорційно до вимог клієнтів;

5) передбачення можливості здійснення продажу віртуальних активів ліквідатором лише через постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів на підставі укладеного договору; 6) унормування положень, що з дня введення господарським судом процедури санації боржника чи визнання банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури віртуальні активи клієнтів підлягають поверненню, крім випадків волевиявлення клієнта (надання згоди) передати віртуальні активи іншому постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів; 7) передбачення, що розпорядник майна зобов'язаний у десятиденний строк з дня його призначення розмістити на веб-сайті такого постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів повідомлення про відкриття провадження у справі про банкрутство та призначення розпорядника майна, а також проінформувати регулятора ринку віртуальних активів.

9. Розроблено пропозицію щодо унормування положень про те, що постачальником послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів може бути децентралізована автономна організація, тобто організація, втілена в комп'ютерному коді, що функціонує без централізованого контролю або втручання третьої сторони на основі смарт-контрактів, та яка не є фізичною чи юридичною особою, але є нетиповим суб'єктом господарювання і учасником ринку віртуальних активів, провадить діяльність як постачальник послуг. Обґрунтовано, що реєстрація децентралізованої автономної організації як суб'єкта господарювання – постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів може здійснюватися на підставі внесення до відповідного переліку регулятором ринку віртуальних активів в Україні.

10. Обґрунтовано доцільність реалізації законодавчої можливості для застосовування санкцій до децентралізованої автономної організації, що потребує внесення змін до Закону України «Про санкції». Крім того доводиться накладення вторинних санкцій на підрядників децентралізованих автономних організацій.

11. Запропоновано визначення інфраструктури ринку віртуальних активів як сукупність технічних, правових, інформаційних та інституційних елементів, які забезпечують оборот віртуальних активів і взаємодію учасників ринку, створюючи

умови для нормального, ефективного та безперебійного функціонування ринку. До таких елементів належать особи, які не беруть участі безпосередньо в операціях з віртуальними активами, але надають допоміжні послуги (банківські, страхові, юридичні, консалтингові тощо).

12. Обґрунтовано, що посередницька діяльність на ринку віртуальних активів є видом господарської діяльності, яка полягає у наданні послуг іншим учасникам ринку в їхніх інтересах, за їх рахунок, з метою отримання прибутку та охоплює не лише класичні біржові чи договірні послуги, а й дії техніко-юридичного характеру (токенізація, смарт-контракти, кастодіальні сервіси), що здійснюються в інтересах клієнтів з отриманням економічної вигоди.

13. Уточнено співвідношення між посередниками та елементами інфраструктури ринку: не всі елементи інфраструктури є посередниками в юридичному їх розумінні, проте частина з них виконує посередницькі функції, зокрема через надання консультацій чи забезпечення технічного доступу до обороту віртуальних активів. Запропоновано розмежування: інфраструктура забезпечує універсальне посередництво, тоді як постачальники послуг – спеціалізоване.

14. Обґрунтовано доцільність розглядати консультаційні, зокрема юридичні, послуги як складову інфраструктури ринку віртуальних активів, що виконують посередницькі функції й можуть нести обов'язок фінансового моніторингу при супроводженні операцій. Запропонований підхід відповідає функціональній логіці регулювання, передбаченій у рекомендаціях FATF і положеннях Регламенту MiCA, та розширює коло суб'єктів, що визнаються постачальниками послуг із відповідним рівнем відповідальності. У зв'язку з цим запропоновано внесення відповідних змін до законодавства щодо статусу та обов'язків таких суб'єктів.

Основні положення і результати, викладені у цьому розділі дисертаційної роботи, відображено у наукових публікаціях автора: [187; 191; 192; 194; 196; 199; 203; 207; 209; 211; 213; 310; 530; 705; 708].

РОЗДІЛ 4. ПРАВОВИЙ РЕЖИМ ОПЕРАЦІЙ З ВІРТУАЛЬНИМИ АКТИВАМИ

4.1. Правовий режим емісії віртуальних активів

Життєвий цикл віртуального активу починається саме з моменту емісії, яка є спеціальною функцією первинного ринку віртуальних активів. Цифрова форма віртуального активу передбачає можливість його емісії в будь-якій та з будь-якої точки світу, а тому від правового режиму емісії віртуальних активів безпосередньо залежить привабливість ринку віртуальних активів України для потенційних інвесторів. Оптимальний правовий режим емісії віртуальних активів є базовою умовою розвитку ринку та дозволить залучити якомога більше число суб'єктів господарювання до його здійснення та й сприятиме розвитку конкурентного середовища. Для держави розробка оптимального режиму емісії віртуальних активів полягатиме у встановленні балансу інтересів самої держави та учасників ринку.

Термін «емісія» застосовується, переважно, щодо грошей та цінних паперів. О. В. Кологойда під емісією цінних паперів пропонує розуміти сукупність юридичних фактів (етапів емісії), які настають в певній послідовності й оформлюються актами приватноправової та публічно-правової дії. Відносини між емітентом і набувачем (першим власником) цінного папера в процесі розміщення мають зобов'язально-правовий характер; їх змістом є зобов'язання емітента передати, а набувача – прийняти право власності на новостворену річ – емісійний цінний папір та оплатити його [170, с. 315]. Емісію бездокументарних цінних паперів М. М. Кулик називає підставою їх виникнення [186, с. 8]. Водночас видається, що цей термін можливо перенести і на віртуальні активи. Тлумачний словник визначає емісію як випуск банкнотів, паперових грошей та цінних паперів. Як приклад вживається словосполучення «емісія грошей», «емісія векселя». Але присутній і приклад «емісія карток», тобто діяльність банківської установи з випуску платіжних карток, відкриття рахунків клієнтам й виконання розрахунків із

застосуванням виданих такою установою платіжних карток [42, с. 349]. Тобто, зазначений термін, вочевидь, може застосовуватись не лише щодо грошей та цінних паперів, а й цілком може використовуватись для позначення випуску віртуальних активів. Крім того, варто врахувати і підґрунтя створення криптовалют, як найпоширенішого виду віртуальних активів, яке навіть в самій назві містить слово «валюта». На підтримку можливості застосування терміну «емісія» можливо привести дослідження ЕСВ, в якому констатується, що ідея створення біткоїну, на думку його прихильників, полягала у покладенні краю монополії центральних банків на емісію грошей. ЕСВ бачить витoki цих поглядів ще у праці Фрідріха Гаєка «Денаціоналізація грошей» 1976 р., в якій стверджується, що уряди не повинні мати монополії на випуск грошей, а натомість пропонується дозволити приватним банкам випускати безвідсоткові сертифікати на основі власних зареєстрованих торгових марок. Ці сертифікати (тобто валюти) повинні бути відкритими для конкуренції і торгуватися за змінним обмінним курсом [841, с. 22]. Наведене дозволяє зробити висновок про можливість і доцільність використання терміну «емісія» на позначення процесу випуску віртуального активу.

В якості уточнення поняття «емісія» щодо ринку віртуальних активів помічним видається доробок І. Ю. Гулейкова, що специфіка правочинів із цифровими активами полягає в тому, що вони мають відповідати не тільки правовим, а й технологічним засадам, що дозволяють відбутися правочину в цифровому середовищі [97, с. 5-6]. У розвиток цього слід зазначити, що будь-яка операція з віртуальними активами буде обмежена *lex cryptographica* за замовчанням, адже вбудований код обмежить можливість дій, які з віртуальними активами можливо вчинити. Іншими словами, без врахування технічної складової юридичне оформлення правочинів з віртуальними активами буде позбавлене змісту.

Відповідно, під емісією віртуальних активів слід розуміти сукупність послідовно здійснюваних техніко-юридичних фактів, у результаті яких відбувається випуск віртуального активу в оборот.

За-для конкретизації правового режиму емісії віртуальних активів варто зупинитись на поглядах щодо того, що саме слід включати до правового режиму. А. В. Матвєєва підсумувала, що загальновизнаним серед науковців є розуміння правового режиму як специфічного виду правового регулювання певної сфери суспільних відносин, спрямований на вирішення тих чи інших задач, для чого використовується різне сполучення правових засобів [245, с. 39]. Н. П. Харченко, під правовим режимом пропонує розуміти особливий порядок правового регулювання суспільних відносин, що здійснюється за допомогою системи варіативно поєднаних юридичних засобів з метою їх упорядкування [463, с. 35]. І. О. Соколова зазначила, що під правовим режимом слід розуміти засновану на загальних засадах (типах) регулювання сукупність взаємопов'язаних між собою правових засобів, які забезпечують стійке нормативне впорядкування певної сфери суспільних відносин, та виражають ступінь жорсткості юридичного регулювання, сприятливості чи несприятливості для задоволення інтересів суб'єктів права, припустимий рівень їх активності [431, с. 36].

Д. Д. Коссе підсумував, що правові режими: по-перше, встановлюються законодавством та забезпечуються державою; по-друге, їх метою є регламентувати особливим чином конкретні сфери суспільних відносин, обмежуючи часом або простором тих чи інших суб'єктів та об'єктів права; по-третє, передбачають собою особливий безперервний порядок правового регулювання (правового впливу), який складається із юридичних засобів та характеризується визначенням їх сполученням; по-четверте, створюють конкретну ступінь сприятливості або несприятливості для задоволення інтересів окремих суб'єктів права; по-п'яте, встановлюють додаткові форми юридичної відповідальності за порушення норм та вимог відповідних правових режимів [173, с. 29]. В. В. Чайковська також зазначає, що з'ясування змісту правового режиму передбачає надання правової характеристики певному об'єкту впливу шляхом з'ясування його правового поняття, змісту та форми правових засобів, дослідження прав та обов'язків суб'єктів права щодо об'єкта впливу, а також інших складових, які визначають специфіку його використання (здійснення) у суспільних відносинах [473, с. 92].

Важливість спеціального режиму правового підкреслюється в окремих галузях економіки. До прикладу, А.Г. Бобкова базовою умовою розвитку екологічного підприємництва називає розроблення для нього спеціального правового режиму, запровадження якого має сприяти залученню якомога більшого числа суб'єктів господарювання до його здійснення та допомогти їм в освоєнні європейського ринку [22].

Розгляд наведених доктринальних напрацювань дозволяє підсумувати, що зміст правового режиму емісії віртуальних активів слід розуміти як особливий стан нормативного врегулювання суспільних відносин щодо випуску віртуальних активів, що встановлюється законом і забезпечується державою через визначення специфічних прав і обов'язків емітентів віртуальних активів, засобів правового впливу та заходів юридичної відповідальності за порушення встановленого порядку емісії.

З урахуванням того, що правовий режим визначається в нормативно-правових актах, логічно, що правовий режим емісії віртуальних активів має передбачатись Законом України «Про віртуальні активи». У ньому має бути закріплене поняття емісії віртуальних активів, деталізований зміст правового режиму.

Закон України «Про віртуальні активи», послуговуючись терміном «емісія», жодним чином не розкриває його. Прогалини щодо надання легального визначення усувають Основний законопроект № 10225 та Альтернативний законопроект № 10225-1.

Згідно з Основним законопроектом № 10225 під емісією віртуального активу пропонується розуміти створення віртуальних активів, у тому числі попереднє створення віртуальних активів (шляхом створення усіх токенів одним випуском до здійснення публічної пропозиції або допуску до торгів), триваюче створення віртуальних активів (у тому числі в результаті майнінгу) та створення віртуальних активів у будь-який інший спосіб, що не заборонений НКЦПФР та/або НБУ як такий, що може призвести до зловживань на ринку віртуальних активів чи становить загрозу цілісності ринку віртуальних активів або може призвести до

порушення прав власників віртуальних активів (п. 7 ч. 1 ст. 2 Основного законопроекту № 10225). Альтернативний законопроект № 10225-1 дещо змінює таку дефініцію емісії, виключаючи згадку про необхідність використання саме такого способу емісії, що не заборонений НКЦПФР та/або НБУ, а натомість дозволяючи створення віртуального активу в будь-який інший спосіб.

У контексті приведеного видається недоцільним пропонувати вичерпний перелік способів емісії віртуальних активів, адже технологічний розвиток ринку може значно випереджати його нормативно-правове регулювання, і тому, обмежувати дозволений до обороту віртуальний актив з тих лише підстав, що він, не вступаючи у суперечність з іншими приписами законодавства, емітований формально не у спосіб, передбачений законом України видається нераціональним. Способами емісії віртуальних активів, що на цей час є найбільш поширеними можна назвати первинне розміщення монет (попереднє створення віртуальних активів для їх публічної пропозиції) та майнінг, тому саме їх буде розглянуто в цьому дослідженні. Хоча й існують інші способи емісії, які не набули такого поширення, до прикладу «форджинг» – процес схожий на концепцію «майнінгу», що заснований не на виконанні певної роботи, а на володінні віртуальним активом, а «кожну монету на рахунку можна уявити як крихітну майнінгову установку» [750, с. 3-4]. Однак видається пропонувати особливий правовий режим для такого способу емісії видається передчасним.

Україна не є унікальним прикладом регламентації правових режимів різних видів емісії віртуальних активів. К. Г. Некіт в цьому контексті наголошує, що наразі все частіше держави спрямовують зусилля на законодавчому рівні врегулювати діяльність первинного розміщення монет (Канада, Сінгапур, США, Японія), регулюючи випуск та розміщення токенів за аналогією з цінними паперами; до того ж, у деяких країнах також офіційно визначено поняття майнінгу, який прирівняний до виду підприємницької чи трудової діяльності (Польща, Швеція) [279, с. 105].

Способи емісії як-то попереднє створення віртуальних активів для їх публічної пропозиції чи майнінг суттєво різняться з технологічної точки зору, а

тому і особливості підходу до їх регулювання також відрізняються. Цим пояснюється доцільність окремого аналізу правового режиму цих двох способів емісії віртуального активу.

Так, щодо першого способу емісії віртуального активу, який розглядається, – попереднього створення віртуальних активів, що передбачає публічну пропозицію віртуальних активів, варто відзначити, що фахівці на ринку віртуальних активів називають цей спосіб емісії первинним розміщенням монет, або ж за його англomовною аббревіатурою – ICO (Initial Coin Offering). Цей спосіб є популярним, адже статистичні дані С. Ховелл (Howell), М. Нісснер (Niessner) та Д. Єрмак (Yermack) на підставі аналізу вибірки з понад 1 500 проведених ICO, свідчать про сукупне залучення суми, еквівалентної 12,9 мільярдів доларів США [674, с. 35-36].

Питанням ICO присвятили свою увагу низка українських та зарубіжних науковців. Зокрема, певні економічні аспекти досліджували Н. Ліпуш (Lipusch) [722], Дж. Фену (Fenu) [822], К. Фіш (Fisch) [647], С. І. Ходакевич [465], та ін. Серед представників юридичної науки варто виділити дослідження Н. Кроссера (Crosser) [581], Ф. Мауме (Maume) [735], М. Фромбергера (Fromberger) [735]. Проте, залишається простір для формування пропозицій по удосконаленню правового режиму проведення ICO на ринку віртуальних активів в Україні з урахуванням поточного стану ринку і його нормативно-правового регулювання.

Закон України «Про віртуальні активи» (ст. 15) визначає окремі питання, пов'язані з публічною пропозицією віртуальних активів, проте його норми потребують удосконалення.

Починаючи дослідження цього питання варто звернути увагу на передумови виникнення ICO. Так, чимало науковців проводять паралелі ICO з первинною пропозицією цінних паперів, відомою також за аббревіатурою IPO (Initial Public Offering). С. І. Ходакевич пише про виникнення ICO, як альтернативного процесу інвестування аналогічно розміщенню акцій компанії на біржі, за аналогією з терміном IPO [465, с. 491, 493]. На думку С. Головейка (Holoweiko) багато в чому ICO схоже на IPO акцій [669, с. 1481-1482]. А. Вішневська (Wiśniewska), у свою чергу, проводить певне порівняння та акцентує увагу на відмінностях ICO та IPO:

у випадку з IPO ми маємо більш детальне регулювання, більш помірні ризики, однак і меншу доступність й вищу вартість [852, с. 104]. Н. Ліпуш (Lipusch) уточнює, що порівняно з IPO, ICO є відносно дешевими, оскільки ICO можуть бути проведені безпосередньо між двома сторонами без необхідності покладатися на будь-якого посередника, що різко контрастує з IPO, на проведення якого може піти до року, оскільки воно вимагає багато зусиль як з боку шукача капіталу, так і з боку інших залучених сторін (наприклад, підготовка документів) [722, с. 8].

Н. Кроссер (Crosser) вважає ICO технологічним, фінансовим та юридичним «Диким Заходом». Важливою юридичною проблемою науковець бачить відкрите питання: чи є ICO аналогом продажу цінних паперів, і якщо так, то в яких випадках? Хоча Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC) має намір класифікувати більшість ICO як продаж цінних паперів, суди в найближчому майбутньому повинні будуть вирішити, чи згодні вони з цим в принципі, і в кожному конкретному випадку, коли виникають судові спори [581, с. 421-422].

Паралелі між ICO та IPO є очевидними і виходять за рамки лише схожості термінології. У дослідженні І. В. Макалюк і співавторів навіть підкреслюється можливість фактичного об'єднання цих двох явищ в одне, адже можуть мати місце токенизовані цінні папери, тобто віртуальні цінні папери, випущені на блокчейні, функціональне призначення яких відповідає ідентичним традиційним цінним паперам відповідного виду [229, с. 10].

Дослідження А. Ю. Карпич показало, що поява ICO була зумовлена новим глобальним соціально-економічним порядком, насамперед, можливістю використовувати технології без фінансових і перешкод [155, с. 241]. О. М. Мельник наводить думку, що ICO в сучасних умовах виступає як новий спосіб залучення інвестицій у проєкти, пов'язаний із випуском певної (фіксованої) кількості нових одиниць криптоактивів (криптовалют), які отримуються шляхом разової чи прискореної генерації, що дає змогу активно залучати у ці проєкти зовнішні інвестиції. ICO являє собою первинне розміщення активів і до певної міри є аналогом первинного публічного розміщення акцій компаній [249, с. 28-29]. Оскільки ICO передбачає емісію нових віртуальних активів, то неможливо

погодитись із твердженням Дж. Фену (Fenu) та ін., що ICO є публічною пропозицією нових криптовалют в обмін на існуючі [822], адже процес ICO не передбачає обов'язковості обміну чи заміщення одних віртуальних активів іншими. Важливо також, як звертає увагу К. Фіш (Fisch), що ICO використовують краудфандинговий підхід і, таким чином, мають багато спільного з краудфандингом [647, с. 6].

З наведеного можна підсумувати, що ICO є формою колективного фінансування, адже направлене на залучення коштів від невизначеного кола осіб, а тому актуальним є питання: звідки потенційний інвестор отримає інформацію про доцільність та ризиковість вкладень? Відповідь на це питання емітенти намагаються дати шляхом розміщення повідомлення про ICO, яке називається білою книгою (white paper).

Емітенти віртуальних активів шляхом ICO, як стверджують Ч. Фенг (Feng) та співавтори, стикаються з проблемою інформаційної асиметрії, оскільки вони є стартапами, які ще не отримали прибутку, а деякі з них все ще перебувають на стадії ідеї. Щоб зменшити цю інформаційну прогалину, більшість емітентів ICO добровільно використовують білу книгу для надання інформації про свої проєкти (наприклад, бізнес-план, дизайн блокчейн-платформи, відомості про команду засновників, розподіл токенів, передбачуване використання коштів, основні етапи тощо). Оскільки білі книги не підлягають контролю з боку регуляторних органів, їх зміст залежить від емітента, і деякі емітенти можуть використовувати їх для розкрутки своїх ICO. Якщо інвестори не довіряють інформації, розкритій в білих книгах, вони будуть захищатися ціною або взагалі не брати участь в ICO. Якщо інвестори токенів ICO покладаються на інформацію, викладену в білій книзі, при прийнятті рішень, то надійність інформації є важливою для захисту їхніх інтересів [685, с. 2]. Т. В. Яцик зазначила, що інвестор вирішує, чи фінансувати проєкт на основі інформації, викладеної в білій книзі, який детально описує ідею проєкту та продукту, його технічні характеристики, до того ж схематично демонструє перевагу інвестування в нього [496, с. 297]. ICO характерна така сама інформаційна асиметрія, що й між емітентами та інвесторами, яка є одним з концептуальних

наріжних каменів регулювання фінансових ринків [735, с. 14] і біла книга є одним із факторів, що покликана таку асиметрію усунути.

Застосування білих книг не є новелою ринку віртуальних активів та широко використовується в різних цілях у всьому світі, в тому числі і в Україні. Наприклад, 23 квітня 2025 р. НБУ оприлюднив для обговорення проєкт Білої книги з управління екологічними, соціальними та управлінськими ризиками у фінансовому секторі, яка окреслює бачення майбутнього стану управління цими ризиками [275].

В такому контексті біла книга є важливим елементом ICO. Вона виступає певного роду декларацією емітента віртуального активу, в якій має бути відображена інформація про саму суть проєкта ICO та про його авторів. Цими відомостями керуватимуться інвестори, а тому зазначення інформації, що не відповідає дійсності, порушує права інвесторів.

І. Лютий та А. Карпич відмічають, що на розвиток українського ринку ICO, впливають різноманітні фактори, до яких належить і нерегульованість ICO на законодавчому рівні, у зв'язку з цим емітенти мають змогу ухилятися від сплати податків [224, с. 25]. Керуючись тим, що емітенти вільні у виборі інформації, яку вони хочуть розкрити в білій книзі, Т. Бробі (Broby) з колегами закликають до кращого регулювання за допомогою спеціальних законів про ICO [540, с. 13]. Підтримуючи таку тезу, не можна погодитись із твердженням Дж. Конлі (Conley), що запровадження необхідного контролю за ICO часто суперечить філософії свободи, анонімності та приватності, яка керує багатьма людьми, залученими до блокчейн-компаній [575, с. 2]. Видається, що розглядаючи ICO формою інвестування, вочевидь, інвестори зацікавлені в безпеці своїх вкладень, що можливо досягти як раз належною регламентацією такого інвестування нормами права. При цьому залучення грошових коштів від інвесторів у ICO віртуального активу може бути складним завданням, якщо не буде зрозуміло хто за цим ICO стоїть. На підтвердження такої тези можливо привести також позицію І. Барсана (Barsan), що метою ICO є пошук передплатників і встановлення довіри, необхідної для того, щоб вони інвестували. Повністю анонімний технічний документ має менше шансів досягти цієї мети [517, с. 65].

У світлі такого заслуговують на підтримку положення норми ст. 15 Закону України «Про віртуальні активи» в частині того, що у разі здійснення публічної пропозиції віртуальних активів особа, яка здійснює таку пропозицію, зобов'язана підготувати та опублікувати публічну інформацію, визначену законом. Надалі ч. 2 цієї ж статті визначає що саме має містити публічна інформація: 1) найменування особи, яка здійснює публічну пропозицію; 2) адресу веб-сайту особи, яка здійснює публічну пропозицію; 3) загальну інформацію про віртуальні активи, що пропонуються до продажу, та опис прав, які посвідчують ці віртуальні активи (за наявності); 4) умови придбання віртуальних активів; 5) умови відчуження віртуальних активів; 6) умови вилучення віртуальних активів з обороту, якщо таке вилучення з обороту є можливим; 7) інформацію про можливі ризики, пов'язані з придбанням віртуальних активів.

Такий же підхід щодо публічного поширення інформації про ICO наслідують і законопроекти, що покликані «запустити» ринок віртуальних активів.

Основний законопроект № 10225 містить окрему ст. 14, що присвячена публічній пропозиції віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей. Серед особливостей, на які доцільно звернути увагу варто назвати те, що ICO таких активів може здійснюватися виключно юридичною особою, у тому числі створеною за законодавством іншої держави, за умови оформлення та оприлюднення такою особою щодо таких віртуальних активів білої книги віртуальних активів.

Цікаво, що пропонується не поширювати регулювання на ICO, якщо дотримується хоча б одна з таких умов: 1) віртуальні активи пропонуються безкоштовно; 2) віртуальні активи створюються автоматично як винагорода за підтримку технології розподіленого реєстру або підтвердження операцій; 3) публічна пропозиція стосується службових (сервісних) токенів на товар чи послугу, що вже існує або надається; 4) власник віртуальних активів має право лише на обмін таких активів на товари чи послуги в обмеженій мережі торговельних точок, які пов'язані договірними відносинами з оферентом (ч. 3 ст. 14).

При цьому в ч. 9 Основного законопроекту № 10225 додається, що якщо публічна пропозиція віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей, не підпадає під вимоги щодо обов'язкового оприлюднення білої книги, oferent має право за власною ініціативою оформити білу книгу.

Оскільки наведені норми стосуються лише публічної пропозиції віртуальних активів, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей, логічно, що у зворотному випадку вимоги мають бути суворішими.

Зокрема, здійснювати публічну пропозицію токенів з прив'язкою до активів або подавати заявку на допуск токенів з прив'язкою до активів до торгів може виключно емітент таких віртуальних активів, який є або банком, або юридичною особою, у тому числі створеною за законодавством іншої держави, іншим учасником цивільних відносин відповідно до ЦК України або іншим суб'єктом, створеним за законодавством іноземної держави, який пройшов процедуру авторизації на здійснення публічної пропозиції токена з прив'язкою до активів або подання заявки на допуск токена з прив'язкою до активів до торгів (ст. 26 Основного законопроекту № 10225).

Водночас відповідно до ч. 1 ст. 54 Основного законопроекту № 10225 здійснювати публічну пропозицію токенів електронних грошей або подавати заявку на допуск токенів електронних грошей до торгів може виключно банк, установа електронних грошей або акредитована філія іноземної установи електронних грошей. При цьому обов'язок оприлюднити білу книгу залишається.

Альтернативний законопроект № 10225-1 регламентує менш детальний порядок, визначаючи, що публічна пропозиція віртуальних активів – це повідомлення третіх осіб у будь-якій формі та будь-якими засобами, що містить достатньо інформації про умови пропозиції та віртуальні активи, що пропонуються, для прийняття потенційними власниками рішення щодо купівлі таких віртуальних активів (п. 19 ч. 1 ст. 1 Альтернативного законопроекту № 10225-1).

Загальним умовам публічної пропозиції віртуальних активів присвячена ст. 25 Альтернативного законопроекту № 10225. Норми статті передбачають, що авторизація публічної пропозиції віртуальних активів від оферентів або емітентів не вимагається, за виключенням випадків публічної пропозиції токенів електронних грошей. Авторизація публічної пропозиції токенів електронних грошей здійснюється НБУ, у встановленому ним порядку (ч.ч. 2, 3 ст. 25). Крім того, закріплюється вказівка, що публічну пропозицію віртуальних активів може бути здійснено оферентом або емітентом не раніше, ніж через 14 днів з моменту опублікування публічної інформації про заплановану публічну пропозицію віртуальних активів (ч.ч. 4 ст. 25). Фактично, це публікація та поширення білої книги.

Отже, як поточною редакцією Закону України «Про віртуальні активи», так і розглянутими законопроектами встановлюється зобов'язання щодо поширення інформації про ІСО. Хоча й Основним законопроектом № 10225 передбачаються певні винятки, коли регулювання на ІСО не поширюється, які у цілому можуть бути підтримані, видається що обов'язки розробки і поширення інформації про ІСО (у вигляді білої книги) мають бути покладені на оферента (емітента, якщо він здійснює публічну пропозицію емітованих ним віртуальних активів) за будь-яких умов.

В якості аналогії можна привести те, що на ринку цінних паперів присутнє таке поняття як проспект цінних паперів – документ, який оформлюється при здійсненні публічної пропозиції цінних паперів та містить інформацію відповідно до вимог, визначених законом (п. 48 ч. 1 ст. 2 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»). Важливо, що відповідно до п. 55 ч. 1 ст. 2 цього закону розміщенням цінних паперів є вчинення емітентом цінних паперів, у тому числі через особу, уповноважену діяти від його імені, правочину, результатом якого є набуття першим власником права власності на такі цінні папери у процесі їх емісії у порядку, встановленому законодавством, та з урахуванням положень проспекту (у разі здійснення публічної пропозиції) або рішення про емісію. Закон України «Про віртуальні активи» навіть послуговується такою ж термінологією,

віднісши встановлення вимоги до проспектів емісії віртуальних активів до обов'язків НКЦПФР (п. 23 ч. 3 ст. 16).

О. І. Виговський вбачає реалізацію вимог про публічність проспекту цінних паперів у забезпеченні прозорості на ринку; зменшенні ризиків шахрайства з боку недобросовісних емітентів; встановлення адекватної ринкової ціни на цінні папери, що пропонуються; захисту інвесторів та зниженні ризиків фінансових втрат через потенційні банкрутства емітентів [44, с. 49].

Видається, що зменшення таких саме ризиків на ринку віртуальних активів можливо досягти у разі закріплення обов'язковості публікації білої книги для емітентів віртуальних активів, що здійснюють публічну пропозицію віртуальних активів. Ці вимоги мають бути відображені у Законі України «Про віртуальні активи».

Форма і зміст білої книги може відрізнитись, однак акцент видається зробити саме на достовірності відображеної в білій книзі інформації. Видається, що біла книга, щонайменше, має містити інформацію про oferента та емітента; інформацію про обсяг прав та обов'язків емітента та oferента; характеристику емітованих віртуальних активів із зазначенням їх виду, а також мети їх створення; опис технології, на якій забезпечується оборот віртуальних активів; та ризики, пов'язані з оборотом віртуальних активів, що пропонуються. За доцільне вбачається передбачити зазначені мінімальні вимоги у Законі України «Про віртуальні активи».

При цьому, недоцільним видається закріплення в ч. 4 ст. 15 Закону України «Про віртуальні активи» положень про те, що публічна інформація може міститися в одному або декількох документах. Видається, що інформація має бути акумульована в одному документі, що має давати конкретну інформацію зацікавленій особі. У зворотному випадку така фрагментація інформації в різних документах призведе до можливих зловживань з боку oferентів (емітентів).

Продовжуючи дослідження необхідно перейти до іншого способу емісії віртуальних активів, названого триваючим створенням віртуальних активів, однак

такого, що реалізується нині лише у спосіб, що в технічній літературі отримав назву «майнінг» [653, с. 51].

Майнінг отримав широке поширення в Україні. Статистичні дані, приведені О. Кременським свідчать, що ще в 2020 році обсяг майнінгу в Україні перевищив позначку в 100 млн. доларів США [703, с. 1002]. Майнінг уже давно перебуває в полі зору органів державної влади: на офіційному вебсайті Міністерства енергетики України того ж року опубліковано намір використання профіциту атомної генерації для майнінгу криптовалют у якості одного з інструментів використання надлишкової електроенергії [401]. Т. Бачинський та Р. Радейко зазначають, що український уряд досить інтенсивно використовує технологію блокчейн в адмініструванні та наданні державних послуг, але водночас ситуація в приватно-правовому секторі діаметрально протилежна: більшість суб'єктів майнінгу сприймаються майже злочинцями [512, с. 10-11]. Хоча, як зазначають Е. Молчанова та Ю. Солодковський, на сучасному етапі розвитку світового господарства окремі приватні установи випускають електронні гроші, а кількість операцій, що здійснюються з подібними валютами, сягає декількох мільярдів доларів в рік [269, с. 67].

Певні економічні аспекти майнінгу висвітлюються в працях С. Волосович [227], А. Мазаракі [227], А. В. Яновицької [494]. Серед правників майнінг зустрічається в роботах О. В. Бігняка [16] та Є. Ковалевської [160]. Окремо варто згадати Б. В. Дерев'янка та О. А. Туркот, які безпосередньо досліджували питання визнання майнінгу криптовалюти видом господарської діяльності [104]. Однак, господарсько-правовий режим майнінгу потребує додаткових наукових розробок, які полягають у мотивуванні пропозицій щодо визначення поняття і особливостей правового режиму майнінгу; додаткового обґрунтування визнання майнінгу видом господарської діяльності.

Незважаючи на актуальність майнінгу та однозначність його розуміння в технічній літературі, юридичною наукою досі не вироблений підхід до такої дефініції, особливо в контексті кваліфікації майнінгу як виду господарської діяльності. При цьому правовий режим майнінгу наразі тільки розробляється.

Правовий режим майнінгу наразі в жодному нормативно-правовому акті не визначено, в тому числі і в Законі України «Про віртуальні активи» це питання залишено поза увагою.

Потрібно розпочати з того, що термін «майнінг», спершу англомовний, був запозичений з гірництва (mining з англ. – видобуток корисних копалин). Досліджуючи українські дієслова-терміни та професіоналізми у слов'янських паралелях, перш за все лінгвістичний статус дієслова «майнити», Ю. В. Романюк зазначає, що відбулось перенесення ознаки за функцією: видобувати, але не вже не корисні копалини, а криптовалюту. Дослідниця також припустила, що використання слова «видобуток» також допустиме, однак його варто уточнювати шляхом додавання терміну «криптовалюта» [402, с. 40-41]. Спираючись на це філологічне дослідження видається можливим використовувати слово «майнінг», маючи на увазі саме емісію віртуального активу (зокрема, криптовалюту).

Фахівці технічних галузей науки під майнінгом розуміють процес, у якому учасники однорангової мережі формують колективний консенсус відносно дійсності трансакції шляхом її додавання до публічної історії раніше узгоджених трансакцій [778, с. 1319]. І. П. Ситник та співавтори зауважити, що в процесі майнінгу обчислювальні потужності обладнання вирішують алгоритми, складність яких поступово зростає, і у результаті вирішення такого алгоритму, добувають монету (токен) – набір зашифрованої інформації. Доказом наявності монети в мережі служить блокчейн, а зберігається ця валюта децентралізовано, у електронних криптогаманцях користувачів [415, с. 110].

О. В. Бігняк підсумував, що результатом здійснення операцій з майнінгу є створення криптовалюту, а тому майнінг визначено як процес, під час якого здійснюється генерація, передача й перевірка трансакцій криптовалют [16, с. 178]. Таку ж думку поділяє і А. В. Яновицька [494, с. 169]. Дещо ширше визначають майнінг А. Мазаракі та С. Волосович, а саме як процес видобутку криптовалют певними учасниками криптовалютного ринку (майнерами), що забезпечують функціонування мережі криптовалюту своїми обчислювальними потужностями за винагороду у вигляді криптовалюту [227, с. 15]. О. Дніпров та співавтори також

звертають увагу, що криптовалюта видобувається (майниться) фермами, фіксується, зберігається на електронних носіях і приймається в якості платіжного засобу [715].

Як бачимо, через лексичне походження слова «майнінг» зі сфери видобутку корисних копалин, сам процес майнінгу часто визначають через «видобуток». Однак, майнінг є процесом, що направлений на отримання кінцевого результату – емісії віртуального активу. Тому видається, що саме в такому ключі і варто визначати майнінг, як процес, яким здійснюється емісія віртуального активу. З урахуванням розглянутого можна підсумувати, що майнінг – це спосіб емісії віртуального активу, що здійснюється з використанням обчислювальних потужностей обладнання суб'єкта, що здійснює таку діяльність.

Законопроекти № 10225 та № 10225-1 концентруються, здебільшого, на технічному розумінні майнінгу. Так, Основний законопроект № 10225 визначає, що майнінг – 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 емітентом нових одиниць віртуальних активів, які можуть слугувати винагородою від емітента особам, що здійснюють майнінг (п. 12 ч. 1 ст. 2). Практично таке саме визначення, за виключенням того, що емітовані нові одиниці віртуальних активів можуть слугувати винагородою від емітента майнерам закріплюється п. 11 ч. 1 ст. 1 Альтернативного законопроект № 10225-1. Однак Альтернативний законопроект № 10225-1 також містить ст. 24, яка регламентує, що юридичні та фізичні особи – резиденти України і нерезиденти, що діють в Україні через зареєстроване власне постійне представництво вправі без обмежень здійснювати діяльність з майнінгу.

Конкретизацію поняття майнінгу на законодавчому рівні слід визнати позитивною тенденцією законопроектів. Крім усунення правової невизначеності нормативне закріплення поняття допоможе уникнути можливих зловживань правоохоронних органів, серед яких Є. Ковалевська виділяє відкриття кримінальних проваджень за цей вид діяльності (зокрема, на підставі кваліфікації дій як фіктивне підприємництво, ухилення від сплати податків чи відмивання

коштів, отриманих злочинним шляхом, або фінансування тероризму) [160, с. 28]. Однак, звичайно, мова не йде про випадки, коли особи порушують закон, а лише про випадки переслідування за сам факт здійснення майнінгу.

При цьому слід погодитись із тим, що майнінг є новим видом людської діяльності у інформаційному просторі, який призводить до емісії та подальшого набуття у власність віртуального активу (криптовалюти), разом необхідно визначити чи є майнінг господарською діяльністю, враховуючи, що під господарською діяльністю необхідно розуміти діяльність у сфері суспільного виробництва, спрямована на виробництво та реалізацію продукції, виконання робіт чи надання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність (ч. 1 ст. 2 Закону України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб»).

У Матриці оподаткування віртуальних активів НКЦПФР стверджується, що у більшості випадків майнінг розглядається як підприємницька діяльність [246, с. 14]. Ю. О. Подолян та О. В. Романенко звертають увагу на певні ознаки майнінгу, зокрема те, що майнінг: носить ризиковий характер (адже є ризик не розгадати «головоломку» і не додати блок в ланцюг, витративши при цьому електроенергію і потужність, а також вклавши кошти в необхідне обладнання); спрямований на отримання прибутку (адже емітент прагне створити віртуальних актив саме для отримання прибутку, ба більше, якщо він торгує ним на біржах, стверджується, що його діяльність носить спрямованість саме на систематичне отримання прибутку). З цього вчені роблять висновок, що майнінг носить підприємницький характер [315, с. 67]. Варто додати, що необхідність вкладення різного роду ресурсів: матеріальних й інтелектуальних; можливість амортизації обладнання, що використовується; споживання енергії, тобто виробничі витрати – усе це побічно підтверджує можливість розглядати майнінг господарською діяльністю.

Б. В. Деревянко провів порівняльний аналіз майнінгу із господарською діяльністю та дійшов висновку про значну схожість правового статусу повноцінних суб'єктів господарювання й осіб, які видобувають криптовалюту.

Зокрема наголошено, що діяльність майнерів та інших учасників ринку криптовалюти в Україні здійснюється у сфері суспільного виробництва і спрямована на виготовлення та реалізацію продукції, виконання робіт чи надання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність [102, с. 172].

Крім того, Б. В. Деревянко, шляхом співставлення ознак майнерів криптовалюти із ознаками, які притаманні суб'єкту господарювання як правосуб'єктному утворенню (організаційна єдність; майнова відокремленість; легітимність існування як суб'єкта господарювання; наявність господарських прав та обов'язків; відповідальність за результати господарювання), дійшов висновку, що майнери криптовалюти та інші професійні учасники цього ринку за своїм правовим статусом майже не відрізняються від суб'єктів господарювання, оскільки із п'яти ознак, які характеризують економічну сутність як правосуб'єктне утворення, лише одна (легітимність існування) сьогодні не притаманна українським учасникам ринку криптовалюти [102, с. 172]. Видається пристати саме на таку позицію, оскільки майнери відповідають усім ознакам суб'єктів господарювання, окрім легітимності існування, і слід погодитись, що це усувається шляхом прийняття відповідних норм законодавства. Тому майнінг як спосіб емісії віртуального активу може визнаватися видом господарської діяльності за умови її здійснення суб'єктом господарювання з метою задоволення потреб інших учасників ринку віртуальних активів, якщо вона спрямована на видобуток криптовалюти, що має вартісний характер і підлягає оцінці у грошовому виразі [193, с. 101], що дозволяє застосовувати до майнінгу загальні підходи господарського регулювання.

Окремо варто зазначити, що у разі визнання майнінгу господарською діяльністю на законодавчому рівні послідовним буде внесення відповідних змін до Класифікації видів економічної діяльності, затвердженої наказом Держспоживстандарту від 11 жовтня 2010 р. № 457 (КВЕД-2010), додавши пункт «Майнінг». Причому Держстат рекомендував визначати КВЕД майнінгу як 64.19 «Інше грошове посередництво» [538], що видається помилковим з огляду на відмінний статус віртуальних активів і грошей.

Для того, аби проаналізувати деякі особливості правового режиму майнінгу віртуальних активів видається необхідним звернутись до зарубіжного досвіду, а також напрацювань теорії права.

Так, Служба внутрішніх доходів США (Internal Revenue Service) у своїх керівних принципах зазначила, що якщо майнінг для платника податків є торгівлею або бізнесом та не здійснюється ним як найнятим працівником, то отриманий в результаті такої діяльності дохід кваліфікується як дохід самозайнятої особи від заняття підприємницькою діяльністю [687].

У Люксембурзі відповідно до Циркуляру від 26 липня 2018 р. № 14/5-99/3-99bis/3 визначено, що операції з криповалютою, зокрема і майнінг, може бути віднесено до підприємницької діяльності у разі відповідності певним критеріям (приміром, наявність спеціально відведених для цього приміщень, частоти трансакцій, здійснення такої діяльності від імені третіх осіб тощо). Відповідно, у разі дотримання таких критеріїв, дохід від майнінгу має оподатковуватись як дохід від заняття підприємницькою діяльністю, а у разі невідповідності — оподатковуватись як «інший дохід» [568].

Б.В. Деревянко та О.А. Туркот зазначають, що із легалізацією операцій із криптовалютою держава не просто може, а повинна визнати майнінг видом господарської діяльності. Учені звернули увагу на високу рентабельність, велику суспільну небезпечність, а також наявність спеціальних знань та вмінь виконавців, та дійшли висновку, що цей вид діяльності має бути ліцензованим, а повноваження з виконання обов'язків державного органу з питань ліцензування слід покласти на Службу безпеки України. До того ж, окрім ліцензування, держава повинна буде запровадити й оподаткування нового легального виду господарської діяльності — видобутку (майнінгу) криптовалюти [104, с. 56]. Вбачається, що наведений підхід є досить суворим по відношенню цього виду діяльності та передбачає жорстке регулювання. Вірогідно, пропозиція покладення обов'язків з ліцензування на Службу безпеки України пояснюється пов'язаністю криптовалюти з питаннями криптографічного захисту інформації та функціонуванням систем технічного захисту інформації. Між тим, на сьогодні, в Україні майнінг криптовалют не

вимагає отримання ліцензії на надання послуг у галузі криптографічного захисту інформації [110, с. 31]. Видається, що вимагання такої ліцензії буде залишатись недоцільним і в подальшому.

У цілому варто зазначити, що суспільна небезпечність майнінгу не доведена, а твердження про високу рентабельність є певним перебільшенням, оскільки криптовалюта може мати і низьку вартість, яка, до того ж, може бути досить нестабільною. Видається, що натомість це стимулює майнерів перенести генеруючі потужності у країну, де для цього створені більш ліберальні умови, що не сприятиме ані розвитку ринку, ані наповненню Державного бюджету України.

З урахуванням того, що правовий режим характеризується не лише засобами правового регулювання, а й певною його спрямованістю, ступенем сприятливості або несприятливості для інтересів суб'єктів права [232, с. 41], слід зробити висновок, що при цьому при встановленні правового режиму майнінгу необхідно дотримуватись принципу «не нашкодь», який хоч і стосується медичної сфери, тим не менш правильно відображає концепцію, якої слід дотримуватись щодо регулювання ринку віртуальних активів. Водночас, доцільно передбачити, що дохід від майнінгу, що здійснюється фізичними особами самотійно, без залучення інших фізичних осіб за трудовими та (або) цивільно-правовими договорами, не підлягає оподаткуванню. Це стимулюватиме розвиток ринку віртуальних активів в Україні. Крім того наразі не вбачається достатніх підстав для необхідності ліцензування майнінгу [193, с. 102].

Однак, відсутність потреб у ліцензуванні не означає вседозволеність. Зокрема, як зазначено в постанові Західного апеляційного господарського суду від 29 липня 2021 р. у справі № 907/106/20, під час проведення технічної перевірки з метою визначення відповідності нормативно-технічним документам стану вузла обліку електричної енергії, схеми його підключення, перевірки дотримання споживачами Правил роздрібного ринку електричної енергії, та виявлення можливих позаоблікових підключень працівниками ПрАТ «Закарпаттяобленерго» виявлено самовільне підключення підземного кабельного вводу, від якого заживлено майновий комплекс та комп'ютерне устаткування для майнінгу, а облік

електричної енергії відсутній» [327]. Тому, незважаючи на висновок про недоцільність ліцензування майнінгу, видається необхідним наголосити на важливості дотримання усіх вимог законодавства, які можуть бути релевантними у зв'язку зі здійсненням майнінгу, в тому числі і легальне використання електроенергії.

Схвалення на законодавчому рівні майнінгу як виду господарської діяльності дасть поштовх до її легального використання суб'єктами господарювання, що, у свою чергу, сприятиме наповненню Державного бюджету України. При цьому, як підсумував В. А. Устименко, із загальнодержавною фінансовою системою тісно пов'язані місцеві фінансові ресурси [452, с. 14]. І. А. Брижань та співавтори наполягають на тому, що використання криптовалюти є новим революційним способом розвитку країни і міст, тому пропонують Україні та її містам перетворити біткоїн з електронної валюти в бізнес-інструмент, за допомогою якого можна було б розраховуватися за товари та послуги [28, с. 574-575]. Слід підтримати загальну тезу про можливий позитивний вплив легалізації майнінгу на розвиток міста, адже, як зазначив Р. А. Джабраїлов, необхідно відійти від «статичного» розуміння міста до «динамічного» [105, с. 371]. При цьому все ж видається, що така позитивна роль може полягати в опосередкованому впливі, зокрема можливі інвестиції в розвиток міст, через поштовх до цифровізації, й, насамкінець, через додаткові надходження від зборів.

4.2. Правовий режим операцій з віртуальними активами на вторинному ринку

Після емісії віртуальних активів набирає актуальності питання правового режиму інших операцій з віртуальними активами, які відбуваються на вторинному ринку. Вторинний ринок віртуальних активів, у такому разі, охоплює усі інші операції, крім операцій з їх емісії.

Тому насамперед варто визначитись із тим, що розуміється під терміном «операція» та які операції з віртуальними активами можуть бути. Із можливих

варіантів тлумачення слова «операція» найбільш підходящими видаються «фінансова, торгівельна і т. ін. угода», «дія, спрямована на встановлення, зміну чи припинення правовідносин юридичних та фізичних осіб», і «перехід фінансового інструменту від однієї особи до іншої» [42, с. 845].

В Законі України «Про віртуальні активи» вживається термін «операції» щодо віртуальних активів, однак їх можливі види не уточнюються. Між тим, закріплюється обов'язок учасників ринку під час здійснення операцій з віртуальними активами дотримуватися вимог, в тому числі, Закону України «Про валюту і валютні операції» (п. 3 ч. 2 ст. 9 Закону України «Про віртуальні активи»). Наведене дозволяє звернутись до Закону України «Про валюту і валютні операції» від 21 червня 2018 р. № 2473-VIII [345] за пошуком тлумачення поняття «операція». Так, у п. 1 ст. 1 Закону України «Про валюту і валютні операції» міститься визначення, що валютна операція – це операція, яка має принаймні одну з таких ознак: 1) операція, пов'язана з переходом права власності на валютні цінності та (або) права вимоги і пов'язаних з цим зобов'язань, предметом яких є валютні цінності, між резидентами, нерезидентами, а також резидентами і нерезидентами, крім операцій, що здійснюються між резидентами, якщо такими валютними цінностями є національна валюта; 2) торгівля валютними цінностями; 3) транскордонний переказ валютних цінностей та транскордонне переміщення валютних цінностей.

Існують й інші легальні визначення «операцій». Так, господарська операція – це дія або подія, яка викликає зміни в структурі активів та зобов'язань, власному капіталі підприємства (ч. 1 ст. 7 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16 липня 1999 р. № 996-XIV [344]). У свою чергу, фінансова операція – будь-які дії щодо активів клієнта, вчинені за допомогою суб'єкта первинного фінансового моніторингу або про які стало відомо суб'єктам первинного фінансового моніторингу, у рамках ділових відносин з клієнтом, суб'єктам державного фінансового моніторингу, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, державним органам, що провадять діяльність у сфері запобігання та протидії, правоохоронним та розвідувальним органам України (п. 65 частини

першої статті 1 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення»).

Екстраполюючи приведені приклади на віртуальні активи найбільш доцільним видається висновок, що операції з віртуальними активами означають будь-які дії з віртуальними активами (зокрема купівлю-продаж, обмін, зберігання тощо), перелік яких не може бути вичерпним з огляду на постійну технологічну еволюцію, що зумовлює появу нових форм взаємодії, які формально можуть не підпадати під відомі праву правочини.

З огляду на це, радше, видається зупинитись на певних особливостях окремих операцій з віртуальним активами, що варті врахування. Почати слід того, що оскільки вторинний ринок віртуальних активів складають, зокрема, правовідносини, що пов'язані з рухом віртуальних активів від одних учасників ринку у власність інших, то проблемність вбачається у моменті набуття власності на віртуальний актив.

Схоже питання, однак стосовно цінних паперів, піднімав О. І. Виговський, звернувши увагу, що при похідному способі виникнення права власності у однієї особи означає одночасне його припинення у іншій. При цьому якщо інвестор укладає договір купівлі-продажу з емітентом і предметом такого договору є «відчуження» певної речі, то логічно припустити факт виникнення первинного права власності на цінний папір у емітента в часовий інтервал між прийняттям ним рішення про випуск цінних паперів та початком процедури розміщення [44, с. 141, 143]. Таким чином науковець бачить проблему в моменті виникнення права власності на цінний папір.

Щодо віртуального активу видається що правомочності власника мають ще більше особливостей реалізації, а тому видається зупинитись на цьому дещо детальніше. В науковій літературі наголошується, що ще з часів римського права право власності визначається тріадою власності: володіння, користування і розпорядження [84, с. 3]. Таку ж позицію наслідує український законодавець, визначаючи, що зміст права власності на віртуальний актив включає право

володіти, користуватись та розпоряджатись віртуальним активом, якщо це не суперечить закону, зокрема шляхом передачі права власності на віртуальний актив (ч. 5 ст. 6 Закону України «Про віртуальні активи»).

Специфіку змісту права власності, яку потрібно враховувати суб'єктам господарювання є визначене у ч. 6 ст. 6 Закону України «Про віртуальні активи» положення про те, що володіння, користування та розпорядження віртуальним активом фіксується у системі забезпечення обороту віртуальних активів. Між тим, варто відмітити, що така система наразі не створена і може постати питання про підтвердження права власності на віртуальний актив.

Дж. Феірфілд (Fairfield) наполягає, що комп'ютерний код, який розроблений так, щоб діяти як реальна власність, слід регулювати і захищати як і реальну власність [629, с. 1048]. О. М. Співак звернув увагу, що наразі формується віртуальне середовище, яке є альтернативою реальному матеріальному світу і у такому віртуальному середовищі виникає особливий вид власності – віртуальна власність [435, с. 98]. Ф. Лаштувка (Lastowka) та Д. Хантер (Hunter) роблять висновок, що не існує описового розриву між нашою системою власності в реальному світі та віртуальними активами. Як з дескриптивної, так і з нормативної позицій, власники віртуальних активів володіють або повинні володіти правами власності [713, с. 49].

С. Булеца право віртуальної власності визначила як специфічний вид права власності, об'єктом якого є віртуальна власність. Крім специфіки об'єкта такого права (яким завжди будуть безтілесні об'єкти, тобто віртуальне майно), це право буде характеризуватися специфікою підстав його виникнення, змісту, захисту тощо [544, с. 15].

Безумовно, щодо віртуальних активів усі три правомочності (володіння, користування і розпорядження) мають свої особливості. Проте, слушною є позиція К. Г. Некіт про те, що найбільші виклики для права несе порядок реалізації такої правомочності як володіння. Учена зазначає, що якщо стосовно речей матеріального світу володіння є фактичним пануванням (господарюванням) над майном, стосовно віртуальних речей володіння перетворюється на правоможність

контролю, що базується на законних підставах. При цьому контролювати віртуальний об'єкт можуть одночасно кілька суб'єктів, проте тільки його власник контролює віртуальний актив із метою використання у своїх інтересах. Отже, на думку К. Г. Некіт, панування над річчю потрібно сприймати не тільки як фізичне тримання речі, але й як можливість фактичного контролю над нею [280, с. 250].

У контексті віртуальних активів використання терміну «контроль» є досить поширеним, та використовується фахівцями у значенні здатності впливати на оборот віртуального активу або перешкоджати йому [724, с. 20].

Дж. Бекон (Bacon) та співавтори асоціюють контроль над віртуальним активом, насамперед, з криптографічним ключем. Додають, що власники ніколи не повинні розкривати свої приватні ключі, оскільки будь-хто, хто знає приватний ключ, може замаскуватися під його власника [513, с. 13-15]. Д. Фокс (Fox) підсумував, що ті, хто контролюють приватний ключ, володіють криптовалютами, до яких вони мають доступ [649, с. 2]. Як зазначає А. Антонопулус (Antonopoulos), якщо ви контролюєте ключі біткоїна, то це ваш біткоїн. Якщо ви не контролюєте ключі біткоїна – це не ваш біткоїн [504, с. 32].

Варто додати що остання позиція трактування контролю над віртуальним активом у разі її буквального сприйняття передбачає, що навіть викравши віртуальний актив особа, яка його викрала, сприйматиметься власником, що є помилковим. З цього приводу видається слушною думка Дж. Лаї (Lai) про те, що максима «не ваші ключі – не ваші біткоїни» розглядає криптографічний контроль як беззаперечний доказ права власності. Однак вчений слушно зауважує, що є одна суттєва відмінність між такою максимою та доктриною «передбачуваного володіння» з англійського приватного права (*deemed ownership*), яка розглядатиме криптографічний контроль тільки як презюмований доказ. Оскільки закон визнає, що право власності може бути відокремлене від володіння і хоча особа без криптографічного контролю не вважається фактичним власником у системі обороту віртуальних активів, закон може розглядати її як законного власника. Відповідно, Дж. Лаї (Lai) наполягає, що до віртуальних активів можливо застосувати доктрину «передбачуваного володіння» [712, с. 9, 26]. Стосовно

«передбачуваного володіння» Л. Ростілл (Rostill) також підсумував, що титул, який виникає у особи, що володіє рухомим майном, хоча і може призвести до того, що його власник у багатьох випадках розглядається як такий, що має право власності, проте цей титул не є правом власності [784, с. 26].

Фактично, український законодавець зайняв таку ж позицію, визначаючи що володілець ключа віртуального активу є власником такого віртуального активу (ч. 3 ч. 3 ст. 6 Закону України «Про віртуальні активи»). Тому можна підсумувати, що підтвердження права власності на віртуальних актив згідно з українським законодавством здійснюється за аналогією з доктриною «передбачуваного володіння» (*deemed ownership*) шляхом визнання, що володілець ключа віртуального активу є його власником.

Причому законодавець визначив виключний перелік винятків з такого правила: 1) ключ віртуального активу або віртуальний актив знаходиться на зберіганні у третьої особи відповідно до умов правочину між зберігачем та власником цього віртуального активу; 2) віртуальний актив передано на зберігання будь-якій особі відповідно до закону або рішення суду, що набрало законної сили; 3) ключ до віртуального активу набуто особою неправомірно.

Закріплення наведених винятків видається логічним, адже власники віртуальних активів можуть передати контроль над криптографічним ключем іншій особі, до прикладу – постачальнику послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. Контроль може бути також втрачений внаслідок неправомірних дій інших осіб, що є досить актуальними на практиці [216, с. 299].

До прикладу, у межах справи «Tulip Trading Ltd» проти «Bitcoin Association for BSV» та ін. Апеляційний суд Англії та Уельсу встановив, що «Tulip Trading Ltd» була власником значної кількості біткоїнів (оцінених у квітні 2021 року приблизно в 4 мільярди доларів США). Криптографічні ключі «Tulip Trading Ltd» були втрачені в результаті хакерської атаки, без яких «Tulip Trading Ltd» не могла отримати доступ до своїх біткоїнів. Розглядаючи це питання, Апеляційний суд Англії та Уельсу зазначив, що особи, які діють у ролі емітентів віртуальних активів, повинні нести юридичний обов'язок перед власниками біткоїнів не ставити під

загрозу їх безпеку як власників. Такий обов'язок впливає з їхньої ролі як емітентів віртуальних активів. Це, на думку суду, є фідуціарний обов'язок емітентів віртуальних активів [786]. Тобто, суд дійшов висновку, що емітент віртуального активу має сприяти дійсному власнику в поновленні контролю над віртуальними активами. Згідно з українським законодавством фідуціарний обов'язок – це обов'язок діяти якнайкраще в інтересах такої особи (п. 2 Порядку погодження наміру набуття або збільшення особою істотної участі у професійному учаснику фондового ринку, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 13.03.2012 № 394).

Наведене дає підстави для висновку, що підтвердження права власності на віртуальний актив перебуває у тісному зв'язку з володінням криптографічним ключем до віртуального активу, та здійснюється за аналогією з доктриною «передбачуваного володіння» з англійського приватного права (*deemed ownership*), що розуміється як те, що особа, яка контролює криптографічний ключ до віртуального активу, презюмується власником віртуального активу. При цьому володілець ключа віртуального активу не є власником такого віртуального активу у разі, якщо дійсний власник передав у фактичне володіння криптографічний ключ до віртуального активу у володіння третьої особи на підставі правочину, або таке володіння передано на підставі третій особі в силу закону чи судового рішення, а також в разі неправомірного набуття третьою особою ключа до віртуального активу. Іншими словами, презумпція власності виникає у того, хто володіє приватним ключем, якщо інше не доведено, але передача ключа не гарантує переходу права власності без правової підстави.

Продовжуючи дослідження слід зазначити, що набути у власність віртуальних активів можливо в результаті певної операції (на підставі певного правочину). Розглядаючи з правової точки зору операції з цінними паперами І. П. Порсюрора, Т. О. Ставерська, Н. Б. Кащена зазначають, що кожную операцію, яка здійснюється з цінними паперами на фондовому ринку, слід розглядати з позиції, яка визначає юридичний аспект оформлення операції за допомогою оформлення однієї чи більше угод [325, с. 39]. Теоретично, юридичний аспект

оформлення тієї чи іншої операції з віртуальним активом може жодним чином не відрізнятися від купівлі-продажу якогось іншого нематеріального об'єкта: так само одна сторона за договором щось продає, інша – купує, потім продавець передає покупцю віртуальний актив і засвідчує факт приймання-передачі. Договір щодо віртуального активу може бути й усний, що підтверджено вже і судовою практикою, адже Київський апеляційний суд в постанові від 20 березня 2023 р. засвідчив факт укладання усного договору, на виконання якого відповідач повідомив позивачу реквізити свого карткового рахунку, а позивач перерахував на цей рахунок грошові кошти на придбання криптовалюти біткоїн для позивача та в подальшому криптовалюта переведена на адресу його криптогаманця [331]. Щоправда, укладення усних договорів видається ризикованим, а тому рекомендується все ж укладати договір в письмовій формі.

Однак, певні особливості договірних конструкцій можуть виникати у зв'язку з технологічними особливостями віртуального активу. Видається доцільним звернути увагу на особливості купівлі-продажу віртуального активу, але з урахуванням, що об'єктом такого правочину є забезпечений віртуальний актив.

Правочини із забезпеченими віртуальними активами часто відбуваються за допомогою укладення смарт-контрактів, у межах технології розподіленого реєстру. В. Бацуца називає таку форму договорів (правочинів) особливістю здійснення правочинів з віртуальними активами [11, с. 158]. Р. О'Шилдс (O'Shields) слушно зауважив, що хоч на ринку віртуальних активів має широкий потенціал технологія укладення смарт-контрактів, однак, при цьому смарт-контракти мають відповідати, здебільшого, таким самим правовим стандартам, що і «традиційні» договори [751, с. 193]. Необхідно додати, що існує також вплив у зворотній бік – «традиційні» договори мають враховувати специфіку обороту віртуальних активів, зокрема – забезпечених. Спираючись на це видається доцільним конкретизувати умови договорів-купівлі продажу забезпечених віртуальних активів, оскільки на етапі підготовки проєктів договорів учасники відносять на ринку віртуальних активів можуть неналежним чином визначити окремі договірні умови. Це може

спричинити практичні проблеми, пов'язані з їх виконанням та негативно позначитись на правозастосовній практиці.

Окремі вимоги щодо змісту договорів купівлі-продажу, в тому числі і забезпечених віртуальних активів викладені у ЦК України. Більш конкретні умови обороту забезпечених віртуальних активів, що мають враховуватись і в договорах їх купівлі-продажу містяться у Законі України «Про віртуальні активи». Але і положення останнього законодавчого акту не позбавлені недоліків, зокрема не містять конкретизованих умов відповідних договорів.

З огляду на це потребується конкретизація умов договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів та обґрунтування пропозицій з удосконалення правового регулювання обороту віртуальних активів у цій частині.

Характерною рисою договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів є те, що поряд із загальними умовами, що притаманні будь-якому договору купівлі-продажу, до них включаються й особливі умови, зміст яких визначається специфікою обороту забезпечених віртуальних активів на ринку. А. Г. Донець дійшов висновку, що забезпечені віртуальні активи мають свою цінність саме через ціннісні якості тих благ, якими вони забезпечені, та технологічні особливості їх обороту [117, с. 46].

Тому для конкретизації умов договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів необхідно проаналізувати особливості їх обороту, що дасть можливість обґрунтувати пропозиції з конкретизації в договорах усіх необхідних умов, що включали б також і належне регламентування зв'язку забезпеченого віртуального активу з об'єктом забезпечення.

К. Аргеліч-Комеллес (Argelich-Comelles) в своєму дослідженні зазначила, що при емісії віртуального активу, забезпеченого як рухомим, так і нерухомим майном, важливо, щоб віртуальний актив залишався пов'язаним з об'єктом забезпечення, що залишає механізми передачі та погашення [508, с. 11].

Я. Каісто (Kaisto), Т. Ютілаінен (Juutilainen) та Й. Кауранен (Kauranen) зауважили, що створення міцного юридичного зв'язку між правом власності на забезпечений віртуальний актив (NFT-токен, за термінологією науковців) та

матеріальною річчю потребуватиме спеціального законодавства в більшості правових систем [692, с. 13], що, фактично, і пропонується зробити українським законодавцем. Легальне визначення забезпеченому віртуальному активу надано в п. 3 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про віртуальні активи», як віртуальному активу, що посвідчує майнові права, зокрема права вимоги на інші об'єкти цивільних прав.

В законопроектах № 10225 та № 10225-1 стосовно цих же за сутністю віртуальних активів використовується інша термінологія: забезпечений віртуальний актив за Законом України «Про віртуальні активи» називається «токеном з прив'язкою до активів» в Основному законопроекті № 10225. Альтернативний законопроект № 10225-1 використовує, фактично два терміни «токен, пов'язаний з активами» та «службовий токен». Тому варто розглянути розкриття сутності цих термінів, що дасть змогу з'ясувати специфіку їх обороту на ринку для подальшого відображення цих особливостей у договорах, однак для цілей цього дослідження для позначення відповідних віртуальних активів використовуватиметься нині закріплений легальний термін – «забезпечений віртуальний актив».

Основним законопроектом № 10225 у ч. 3 ст. 5 передбачено, що токен з прив'язкою до активів (asset-referenced token або ART) – це віртуальний актив, що не є токеном електронних грошей та має на меті підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості будь-якого 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. Токен з прив'язкою до активів може посвідчувати право грошової вимоги або право вимоги на об'єкт цивільних прав або інші майнові права на об'єкт цивільних прав, до вартості яких він прив'язується.

У Альтернативному законопроекті № 10225-1 під токенами, пов'язаними з активами маються на увазі ті, відносно яких існує правочин, яким їх вартість пов'язана з вартістю інших активів (базових активів). При цьому емітент токенів, пов'язаних з активами має виключно грошові зобов'язання перед володільцями віртуальних активів, які полягають в обов'язку емітента здійснити погашення

токенів, пов'язаних з активами по поточній ринковій вартості відповідних цим токенам базових активів в порядку, визначеному відповідним правочином (ч.ч 3, 5 ст. 6 Альтернативного законопроекту № 10225-1).

У свою чергу, службові токени розкриваються як токени, відносно яких існує правочин, яким їх вартість пов'язана з вартістю інших активів (базових активів, якими не можуть бути віртуальні активи) та які є зобов'язанням фактично передати відповідні базові активи володільцю цих токенів на попередньо визначених умовах (ч.ч 3, 4 ст. 7 Альтернативного законопроекту № 10225-1).

Отже, і токени, пов'язані з активами, і службові токени є забезпеченими віртуальними активами в розумінні Альтернативного законопроекту № 10225-1. Різниця полягає в тому, що у випадку з токенами, пов'язаними з активами зобов'язання емітента є виключно грошовими. Водночас зобов'язання емітента службового токена полягає в обов'язку фактичної передачі відповідних цим токенам базових активів. Не вдаючись до дискусії щодо доречності поділу цих віртуальних активів на два різних і саме таких види, видається що у контексті аналізу можливих операцій з ними можливо рівнозначно враховувати особливості обороту як одних, так і інших.

Відповідно до ч.ч. 5-6 ст. 7 Альтернативного законопроекту № 10225-1 пропонується встановити певні особливості обороту забезпечених віртуальних активів: емітент службових токенів має зобов'язання перед володільцями віртуальних активів, яке полягає в обов'язку емітента здійснити погашення службових токенів шляхом фактичної передачі відповідних цим токенам базових активів в порядку, визначеному відповідним правочином. У випадку, якщо емітент службових токенів не має змоги з тих чи інших об'єктивних підстав виконати зобов'язання перед володільцями віртуальних активів, шляхом фактичної передачі відповідних цим токенам базових активів, він зобов'язаний здійснити погашення службових токенів шляхом виплати ринкової вартості відповідних цим токенам базових активів. Такі положення корелюються, та, фактично, доповнюють ч. 4 ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи», де зазначено, що під посвідченням майнових прав розуміється підтвердження права власника забезпеченого

віртуального активу вимагати об'єкт забезпечення. Тому ці положення Альтернативного законопроекту № 10225-1 заслуговують на підтримку, і можна зробити висновок, що в договорі купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів мають визначатись обов'язки продавця за договором щодо порядку повернення об'єкту цивільних прав, яким його було забезпечено, або компенсації вартості об'єкту забезпечення, якщо таке повернення є неможливим, а також порядку дій у разі втрати або вибуття з цивільного обороту з тих чи інших підстав, та можливість заміни забезпечення таких віртуальних активів.

Надалі важливо звернути увагу, що у ч. 3 ст. 5 Основного законопроекту № 10225 висловлюється досить суперечлива думка: «емітент токена з прив'язкою до активів може не бути власником об'єкту цивільних прав або не володіти правами на інший об'єкт цивільних прав, до вартості, яких була прив'язана вартість токена». Щодо цього слід зазначити, що, незважаючи на те, що така позиція за певних умов може мати право на існування, видається, що закріплення таких положень в законі є недоцільним. Зокрема, забезпечений віртуальних актив посвідчує права вимоги на інший об'єкт. У той же час, згідно з Основним законопроектом № 10225, емітент віртуального активу міг би посвідчити майнове право об'єкт, що йому не належить. За таких умов виникають питання: на яких підставах, в якому порядку здійснювати таке посвідчення, а також як передати володільцю віртуального активу об'єкт, до якого прив'язана вартість забезпеченого віртуального активу за відсутності згоди власника такого об'єкту? Виходить, в контексті найбільш поширених стейблкоїнів, які забезпечені долларом США, емітент токена, прив'язаного до вартості доларів США, може прив'язати вартість віртуального активу до доларів, яких у емітента немає. Вказане створює додаткові ризики щодо емісії та обороту забезпечених віртуальних активів та зумовлює необхідність контролю за такими операціями з боку регулятора. Незважаючи на те, що поточна редакція Закону України «Про віртуальні активи» не містить ані прямої заборони, ані дозволу емітенту віртуального активу забезпечувати його об'єктом, що йому не належить, аналіз норм ч. 1 ст. 7 вищезазначеного Закону дозволяє зробити висновок, що такі дії будуть вважатись незаконними.

Так, відповідно до цієї норми розпорядження забезпеченим віртуальним активом – це розпорядження майновим правом на об'єкт забезпечення цього віртуального активу. Стаття 177 ЦК України серед об'єктів цивільних прав називає майнові права, хоч і не надає їм визначення. У ст. 3 Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12 липня 2001 р. № 2658-III таке поняття розкривається і майновими правами, які можуть оцінюватися, визнаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності (право володіння, розпорядження, користування), спеціальне майнове право на об'єкт незавершеного будівництва, майбутній об'єкт нерухомості, а також інші специфічні права (право на провадження діяльності, використання природних ресурсів тощо) та право вимоги [362].

С. І. Шимон зазначає, що майнові права в системі об'єктів належать до групи майнових нематеріальних об'єктів [479, с. 845]. При цьому, як підсумував В. Дмитришин, передавати (відчужувати) права може лише особа, яка володіє такими правами, є титульним власником [113, с. 50]. Крім того, в судовій практиці зустрічається застосування принципу *«nemo plus iuris ad alium transferre potest, quam ipse haberet»* ніхто не може передати більше прав, ніж має сам [330].

Виходячи з наведеного та враховуючи зміст ч. 1 ст. 317 ЦК України, логічно, що розпоряджатись забезпеченим віртуальним активом, а з ним і розпоряджатись майновим правом на об'єкт забезпечення цього віртуального активу може лише власник як віртуального активу, так і об'єкту забезпечення.

Також в Законі України «Про віртуальні активи» передбачено, що особа, яка несе зобов'язання за забезпеченим віртуальним активом, має забезпечити припинення обороту віртуального активу, якщо об'єкти цивільних прав, якими його було забезпечено, ним втрачені або вибули з цивільного обороту з тих чи інших підстав, а можливість заміни забезпечення такого віртуального активу не передбачена правочином про створення відповідного забезпеченого віртуального активу або правочином про відчуження такого віртуального активу (ч. 5 ст. 5 Закону України «Про віртуальні активи»).

Тому видається, що у договорах купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів має зазначатись підтвердження того, що продавець є власником об'єкта цивільних прав, яким забезпечено віртуальні активи.

Продовжуючи дослідження слід зазначити, що згідно з ч. 7 ст. 6 Закону України «Про віртуальні активи» якщо законом встановлено вимоги щодо форми або істотних умов правочину про розпорядження об'єктом забезпечення віртуального активу, такі вимоги підлягають виконанню також під час вчинення правочину щодо розпорядження таким віртуальним активом. В. Ганусич слушно зазначає, що для такого виду цифрових активів Альтернативним законопроектом № 10225-1 планується застосувати такі саме податки, як і для реального активу, право на яке він посвідчує [62, с. 128], тобто правовий зв'язок забезпеченого віртуального активу із об'єктом забезпечення є досить міцним. Також в силу ч. 1 ст. 8 Закону України «Про віртуальні активи» на оборот забезпечених віртуальних активів поширюються всі обмеження, що застосовуються до обороту об'єктів цивільних прав, якими такі віртуальні активи забезпечені.

Наведені положення неодмінно слід враховувати під час укладання договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів, шляхом конкретизації в договорах умов обороту об'єктів цивільних прав, якими такі віртуальні активи забезпечені: до прикладу передбачених законодавством обмежень, чи необхідності отримання дозволів, ліцензій тощо.

При цьому договір купівлі-продажу забезпеченого віртуального активу вважатиметься нікчемним у разі якщо забезпечений віртуальний актив забезпечено об'єктом цивільних прав, який знаходиться під приватним чи публічним обтяженням, або забезпечено об'єктом цивільних прав, який вилучено з цивільного обороту, відчуження такого віртуального активу не дозволяється (ч. 2 ст. 8 Закону України «Про віртуальні активи»). Вказане слід врахувати, та зазначати в договорах підтвердження продавця про те, що об'єкти цивільних прав, якими було забезпечено віртуальні активи, не перебувають під обтяженням та не вилучені з цивільного обороту.

Надалі слід звернути увагу, що цікавою є пропозиція, закріплена у ч. 4 ст. 9 Альтернативного законопроекту № 10225-1, про те, що необхідною умовою введення в оборот tokenів електронних грошей, tokenів, пов'язаних з активами, а також службових tokenів є наявність одностороннього правочину емітента або володільця tokenів, яким відповідні токени пов'язуються з визначеними у правочині базовими активами. Така норма вочевидь посилить зв'язок забезпеченого віртуального активу з об'єктом забезпечення. Для дотримання гарантій сторін за договором пропонується до договору купівлі-продажу віртуальних активів, як додаток, додавати такий односторонній правочин [198, с. 133]. Ним може, до прикладу, бути заява емітента про забезпечення віртуального активу іншим об'єктом цивільних прав.

О. Г. Миронов у своєму дослідженні серед можливостей для національних регуляторів виділяє можливість встановлювати стандарти безпеки та захисту для інвесторів у віртуальні активи, щоб запобігти маніпуляціям та шахрайством [252, с. 134]. Видається, що встановлення певних стандартів щодо договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів посилить захист прав інвесторів, дасть можливість запобігти окремим випадкам зловживань. А тому конкретизація умов договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів набуває практичного значення. Видається, що в подальшому такі умови можна конкретизувати на рівні підзаконних нормативно-правових актів, у тому числі примірних договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів.

Таким чином, істотні умови договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів мають включати:

- обов'язки продавця за договором щодо порядку повернення об'єкту цивільних прав, яким його було забезпечено, або компенсації вартості об'єкту забезпечення, якщо таке повернення є неможливим, а також порядок дій у разі втрати або вибуття з цивільного обороту з тих чи інших підстав, та можливість заміни забезпечення таких віртуальних активів.

- підтвердження того, що продавець є власником об'єкта цивільних прав, яким забезпечено віртуальні активи.

- конкретизацію умов обороту об'єктів цивільних прав, якими віртуальні активи забезпечені: до прикладу передбачених законодавством обмежень, чи необхідності отримання дозволів, ліцензій тощо.

- підтвердження продавця про те, що об'єкти цивільних прав, якими було забезпечено віртуальні активи, не перебувають під обтяженням та не вилучені з цивільного обороту.

Як додаток до договору купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів пропонується додавати односторонній правочин, яким відповідний віртуальний актив пов'язується з визначеним у правочині базовим активом, до прикладу, заяву емітента про забезпечення віртуального активу іншим об'єктом цивільних прав.

Практичній реалізації запропонованих положень може стати конкретизація відповідних доповнень на рівні підзаконних нормативно-правових актів, у тому числі примірних договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів.

Продовжуючи дослідження, корисним вбачається можливість відійти від більш традиційних операцій, як-то купівля-продаж чи обмін, натомість визначити чи можуть віртуальні активи бути використані у фінансовій операції в азартній грі. До прикладу, О. В. Смагло серед фінансових операцій виділяє, зокрема, ставки, виплату виграшу в лотерею й азартній грі [426, с. 26]. Це дає підстави запропонувати уточнити умови проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів та виявили особливості проведення таких ігор.

Так, незважаючи на значну волатильність віртуальних активів, у тому числі під впливом російсько-української війни [823, с. 4], спектр використання таких активів у господарській діяльності стає дедалі ширшим. Зокрема, набули розповсюдження платформи для проведення азартних ігор в інтернеті, що оперують різними віртуальними активами, у тому числі криптовалютами, в своїй діяльності. Такі платформи отримали назву «криптоказино» [528] та пропонують широкий спектр послуг, включно з онлайн ставками, онлайн покером та віртуальними ігровими автоматами [527]. Поряд із цим ринки азартних ігор стрімко розвиваються та дедалі частіше приймають криптовалютні платежі [658, с. 5]. У

зв'язку з цим набирає актуальності питання правового регулювання проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів.

Профільний для господарської діяльності у сфері організації та проведення азартних ігор нормативно-правовий акт – Закон України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор» від 14 липня 2020 р. № 768-IX [351] не містить положень, які б стосувались проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів.

Порушена проблема частково висвітлювалась у працях українських та зарубіжних науковців-правників. Зокрема, М. О. Думчиков опрацював питання запобігання відмивання грошей за допомогою криповалюти при її використанні в криптоказино [128; 129]. С. Браун VII (Brown VII) досліджував ігровий бізнес на блокчейні та діяльність криптоказино [541]. С. Вайт (White) опрацьовувала правове регулювання діяльності криптоказино в межах своєї праці «Ставки на блокчейні» («Betting on Blockchain») [851]. Предметом дослідження А. Топпса (Torpps) були правові аспекти використання криповалюти як ставок на спортивні змагання [825]. Побічно порушене питання аналізувалось ученими-економістами О. В. Кузьменко, А. О. Бойко та Т. В. Доценко в межах дослідження, присвяченого ризику легалізації коштів клієнтом банку від азартних ігор, що проводяться в інтернеті [184]. Проте, у вітчизняній правовій науці відсутні дослідження стосовно врегулювання зазначеної проблеми. Наведене свідчить про актуальність обґрунтування пропозицій щодо уточнення умов проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів активами та у виявленні особливостей проведення таких ігор.

Визначення азартної гри як будь-якої гри, умовою участі в якій є внесення гравцем ставки, що дає право на отримання виграшу (призу), імовірність отримання і розмір якого повністю або частково залежать від випадковості, а також знань і майстерності гравця, закріплено у п. 1 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор».

З урахуванням наведеного визначення вбачається, що криптоказино можуть використовувати віртуальні активи в азартних іграх як ставку та (або) як виграш

(приз). На підтримку цієї тези можна привести твердження М. О. Думчикова про те, що «відмивання злочинних доходів через криптоказино виглядає наступним чином. На вебсайт криптоказино вводиться певний обсяг криптовалюти, потім зловмисник робить декілька ставок, і виводить криптовалюту з казино у легальний обіг» [128, с. 417].

В такому контексті варто навести законодавчо закріплене визначення понять «виграш (приз)» та «ставка». Виграш (приз) – кошти, майно, майнові права, що підлягають виплаті (видачі) гравцю у разі його виграшу в азартну гру відповідно до оприлюднених правил проведення такої азартної гри (п. 8 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор»). У свою чергу, ставкою є грошові кошти або ігровий замінник гривні, що передаються гравцем організатору азартної гри, є умовою участі в азартній грі та виходячи з розміру якої відповідно до правил такої азартної гри визначається розмір виграшу (призу) (п. 58 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор»).

Як бачимо, поняття виграшу (призу) є ширшим, адже охоплює кошти, майно та майнові права, а, натомість, ставкою можуть бути лише грошові кошти або ігровий замінник гривні.

У дисертації уже неодноразово зазначалось, що віртуальним активам властиві платіжні функції і можливість їх використання у такий спосіб лежить лише у площині дозволу чи заборони законодавця. Це стосується і азартних ігор. До прикладу, в Іспанії криптовалюти на законодавчому рівні визнаються як засіб платежу в азартних іграх [803, с. 959]. Також заслуговує на увагу висновок С. Чанда (Chanda) та співавторів, які доводять, що використання критповалюти як засобу платежу в криптоказино має свої переваги, серед яких зручність для користувачів [560, с. 83].

Видається, що віртуальний актив може використовуватись у азартних іграх як виграш (приз) чи ставка за умови відсутності у законодавстві заборон щодо використання віртуальних активів для платіжних цілей чи як предмету обміну на майно (товари), роботи (послуги).

Водночас при зіставленні визначення віртуального активу з поняттям «ставка» вбачається, що для того, щоб кваліфікуватись як ставка віртуальний актив має бути або грошовими коштами, або ігровим замінником гривні. Віртуальний актив, вочевидь, – це не грошові кошти, а тому необхідно звернутись до поняття «ігровий замінник гривні».

Ігровий замінник гривні – матеріальний засіб гри в азартних іграх, зокрема монетоподібний значок, фішка, жетон або електронна картка, а також електронний грошовий замінник, що містить інформацію про його номінал, дає можливість зробити ставку в азартній грі та придбавається в обмін на грошові кошти у касі організатора азартних ігор, а після завершення азартної гри підлягає поверненню в касу для обміну його на відповідний грошовий еквівалент (п. 28 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор»).

Оскільки, як уже обґрунтовувалось, віртуальний актив наділений властивостями, що дозволяють його використання для платіжних цілей, то за умови його використання в азартній грі в якості ставки та відсутності відповідних заборон у законодавстві він може кваліфікуватись як електронний грошовий замінник.

Роблячи проміжний висновок можна констатувати, що віртуальний актив, при його використанні в азартних іграх, може використовуватись і в якості виграшу, і в якості ставки. З урахуванням такого можна стверджувати і те, що використання віртуального активу при проведенні азартних ігор не дає можливості суб'єкту господарювання вийти з-під впливу норм Закону України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор», зокрема і в частині необхідності отримання відповідної ліцензії.

Водночас постає питання чи поширюватимуться на суб'єкта господарювання, що організовує та проводить азартні ігри з віртуальними активами приписи Закону України «Про віртуальні активи» і в цьому аспекті видається, що так чи інакше обмін віртуальних активів на грошові кошти, на інші віртуальні активи, а так саме і їх зберігання віднесено до видів діяльності постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів.

FATF у рекомендаціях робить висновок, що діяльність криптоказино по суті є наданням спеціальних фінансових послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, незалежно від того, як держава може називати, позначати або маркувати таку організацію, установу або постачальника продуктів чи послуг. Згідно з позицією FATF такий підхід допоможе забезпечити рівні регуляторні умови у всьому світі та належний рівень нагляду за постачальниками послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів [630, с. 34]. З урахуванням пропозицій О. С. Черниха, що на основі міжнародного досвіду в Україні слід визначити правове регулювання захисту прав споживачів послуг на віртуальні активи, яке спрямоване на азартні ігри [563, с. 67], можна констатувати, що запропоновані в дослідженні уточнення сприятимуть правовій визначеності.

Узагальнення викладеного вище дає підстави дійти висновку, що умовою проведення азартних ігор з віртуальними активами у якості виграшу (призу) або у якості ставки є відсутність у законодавстві заборон щодо використання віртуальних активів для платіжних цілей чи як предмету обміну на майно (товари), роботи, послуги.

Особливості здійснення господарської діяльності з організації і проведення азартних ігор знаходять прояв у покладанні додаткових обов'язків на суб'єктів господарювання, зумовлених дотримання приписів законодавства профільного як для сфери віртуальних активів (Закону України «Про віртуальні активи»), так і для господарської діяльності з організації і проведення азартних ігор (Закону України «Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор») [200, с. 47]. Це свідчить про наявність подвійного правового режиму діяльності суб'єктів господарювання, які організовують азартні ігри з використанням віртуальних активів.

Безумовно, операції з віртуальними активами на цьому не вичерпуються. До прикладу, у дослідженні А. Г. Донця детально висвітлюються відносини щодо забезпечення схоронності віртуального активу, враховуючи його особливості як нематеріального блага та специфіку його різновидів, де автор вважає, що договори, які на даний момент іменуються договорами зберігання віртуальних активів, мають

сприйматися та іменуватися відповідно до своєї природи та мети, а саме договорами управління, комісії, можливо здійснення відповідних повноважень на підставі довірчої власності за умови її регламентації як різновиду права власності в ЦК України [117, с. 57]. Фактично, автором проаналізовано особливості операцій зі зберігання віртуальних активів.

Є і такі операції з віртуальними активами, що на цей час не отримали достатньої уваги з боку науковців. Зокрема, криптобіржа «WhiteBIT» пропонує своїм користувачам послуги криптодепозиту, як інструменту, що дає змогу Користувачам отримувати дохід, надаючи віртуальні активи в позику «WhiteBIT» (п. 7.1. Угоди користувача) [443]. Криптодепозити залишаються недостатньо дослідженими на цей час, зокрема і в контексті співвідношення з банківськими депозитами. При цьому, є також операція відмінна від криптодепозиту, але така, що має низку спільних рис – це стейкінг (англ. staking), тобто процес «заморожування» або делегування своїх віртуальних активів (наприклад, криптовалюти) для підтримки роботи блокчейн-мережі, яка працює за механізмом «Proof of Stake». У винагороду за це особа отримує пасивний дохід — нові монети або токени [246, с. 14]. Сутність операції також свідчить про певну концептуальну схожість з банківським депозитом. Видається, що ці питання також потребують уваги.

Розвиток ринок віртуальних активів є досить динамічним і стрімко розвивається з урахуванням технологічного прогресу. Тож видається, що задача правників – не тільки встигати за розвитком ринку, в якості пасивних спостерігачів, а й передбачати тренди, щоб уміло застосовувати право до нового технологічного етапу розвитку цифрової економіки.

Висновки до розділу 4

За підсумками аналізу правового режиму операцій з віртуальними активами отримано такі результати:

1. Аргументовано можливість і доцільність використання терміну

«емісія» на позначення процесу випуску віртуального активу. Відповідно, емісія сукупність послідовно здійснюваних техніко-юридичних фактів, у результаті яких відбувається випуск віртуального активу в оборот; найпоширенішими способами емісії є первинне розміщення монет (ICO) та майнінг.

2. Доводиться, що правовий режим емісії віртуальних активів слід розуміти як особливий стан нормативного врегулювання, що визначається законом і включає: перелік суб'єктів, їхні права та обов'язки, інструменти державного контролю та заходи юридичної відповідальності за порушення встановленого порядку емісії.

3. Обґрунтовано, що первинне розміщення монет як спосіб емісії віртуальних активів є формою колективного фінансування, адже направлений на залучення коштів у віртуальні активи від невизначеного кола осіб. Доведено, що мінімізації ризиків для інвесторів у первинне розміщення монет можливо досягти у разі закріплення обов'язковості публікації білої книги для емітентів віртуальних активів, що здійснюють публічну пропозицію віртуальних активів. Біла книга має, щонайменше, містити такі мінімальні відомості як: інформацію про оферента та емітента; інформацію про обсяг прав та обов'язків емітента та оферента; характеристику емітованих віртуальних активів із зазначенням їх виду, а також мети їх створення; опис технології, на якій забезпечується оборот віртуальних активів; та ризики, пов'язані з оборотом віртуальних активів, що пропонуються. За доцільним вбачається передбачити зазначені мінімальні вимоги у Законі України «Про віртуальні активи».

4. Конкретизовано, що майнінг – це спосіб емісії віртуального активу, що здійснюється з використанням обчислювальних потужностей обладнання суб'єкта, що здійснює таку діяльність. Доводиться можливість розглядати майнінг як господарську діяльність за умови її здійснення суб'єктом господарювання з метою задоволення потреб інших учасників ринку віртуальних активів, якщо вона спрямована на видобуток криптовалюти, що має вартісний характер і підлягає оцінці у грошовому виразі.

5. Доводиться, що операції з віртуальними активами означають будь-які

дії з такими активами. Ними можуть бути купівля-продаж, обмін, передача на зберігання й будь-які інші дії, перелік яких недоцільно передбачати вичерпно, адже технологічна специфіка віртуальних активів передбачає можливість виникнення нового виду операцій, які можуть формально не підпадати під критерії нині відомих праву правочинів.

6. Обґрунтовано доцільність застосування в Україні доктрини *deemed ownership* (англійське приватне право) для визначення правомірного контролю над віртуальними активами: презумпція власності виникає у того, хто володіє приватним ключем, якщо інше не доведено, але передача ключа не гарантує переходу права власності без правової підстави.

7. Аргументовано, що договори купівлі-продажу мають свої особливості, що проявляються в умовах їх укладення. Визначено базові умови такого договору: 1) обов'язки продавця щодо повернення або компенсації вартості об'єкта забезпечення; 2) підтвердження права власності на базовий актив; 3) дотримання обмежень щодо обороту об'єкта забезпечення; 4) гарантія відсутності обтяжень; 5) включення одностороннього правочину (наприклад, заяви емітента) як додатку до договору, яким забезпечений віртуальний актив пов'язується з базовим активом. Такий підхід сприяє правовій визначеності та зменшенню правових ризиків при укладенні угод із забезпеченими віртуальними активами.

8. Обґрунтовано правовий статус віртуального активу як об'єкта азартної гри, зокрема його можливість використовуватись як виграш або ставка під час проведення азартних ігор. Уточнено, що сам факт використання віртуального активу у грі не звільняє організатора від дотримання законодавства у сфері азартних ігор, зокрема в частині ліцензування. Аргументовано, що допустимість такої практики залежить від наявності у законодавстві заборон або дозволу на використання віртуального активу як засобу платежу чи як предмета обміну на майно, роботи або послуги.

Доводиться наявність подвійного правового режиму діяльності суб'єктів господарювання, які організовують азартні ігри з використанням віртуальних активів. Такі суб'єкти зобов'язані дотримуватись норм як спеціального

законодавства про віртуальні активи, так і законодавства у сфері організації азартних ігор, що зумовлює додаткові вимоги до правового оформлення їх діяльності, процедур ліцензування, обліку, звітності та забезпечення прав споживачів.

Основні положення і результати, викладені у цьому розділі дисертаційної роботи, відображено у наукових публікаціях автора: [193; 198; 200; 216].

ВИСНОВКИ

У дисертації приведено наукові положення та науково обґрунтовані висновки у галузі теорії господарського права, що розв'язують украй важливу та нагальну наукову проблему розроблення концепції господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів. У ході проведеного дослідження отримано такі основні результати:

1. Обґрунтовано концептуальне визначення ринку віртуальних активів як системи господарських правовідносин, що охоплює емісію (первинний ринок) та оборот (вторинний ринок) віртуальних активів у цифровому середовищі з використанням публічно-правових, саморегуляторних та протокольно-автоматизованих механізмів управління, включаючи алгоритмічно реалізовані правові зв'язки на основі *lex cryptographica*. Підкреслено, що ринок віртуальних активів доцільно розглядати крізь призму інституціональної моделі. У такій структурі ринку запропоновано авторську класифікацію його спеціальних функцій як правового інституту, що забезпечує відтворення економічних відносин у цифровому середовищі. Виділено функцію валідованої емісії, цифрового обороту, верифікованого зберігання та інтероперабельності, реалізація яких вимагає побудови багаторівневої моделі правового впливу з використанням публічно-правових, приватно-правових та техніко-протокольних інструментів.

2. Аргументовано співвідношення понять «цифровий актив», «віртуальний актив» та «криптоактив» шляхом уточнення, що термін «цифровий актив» охоплює ширше коло явищ, ніж віртуальні та криптоактиви; ключовою ознакою віртуальних активів є їх належність до цифрових речей, здатність бути об'єктом цивільних прав та мати вартість, а криптоактивами цифрові або віртуальні активи стають лише за умови використання криптографічних засобів захисту, зокрема технології розподіленого реєстру (блокчейну). Визначено правову природу забезпечених віртуальних активів як об'єктів із подвійним статусом – цифрової речі та вираження майнових прав на базовий об'єкт забезпечення. З урахуванням цього запропоновано класифікацію віртуальних активів за двома

базовими критеріями: 1) забезпеченістю (із розподілом забезпечених активів на токени електронних грошей та токени, прив'язані до активів), що дозволяє деталізувати вже закріплену у законодавстві типологію; 2) способом використання криптографії, що дає змогу відмежувати криптоактиви як техніко-правову категорію від віртуальних активів у замкнених (некриптографічних) цифрових системах, які можуть існувати без шифрування, але наділені ідентифікаційними ознаками.

Конкретизовано ознаки віртуальних активів як об'єктів, що: 1) мають вартісну характеристику, 2) існують виключно в електронній формі, 3) можуть бути об'єктами цивільного обороту, 4) належать до категорії цифрових речей. На підставі аналізу їх правової природи обґрунтовано доцільність формування для віртуальних активів спеціального правового режиму типу *sui generis*, який виходить за межі традиційної класифікації об'єктів цивільних прав і передбачає комбіноване регулювання, що враховує цифрову форму, економічну цінність і функціональне призначення у господарській діяльності.

3. Визначено два історичні етапи формування законодавчого регулювання ринку віртуальних активів в Україні: початковий (2014 – 2022 рр.), що характеризується поодинокими спробами законодавчого врегулювання та появою перших офіційних підходів, та етап з 2022 року, який пов'язаний із запуском системних регуляторних ініціатив, зокрема у контексті поступової імплементації *acquis* ЄС.

Сформульовано ключові напрями удосконалення законодавства України у сфері ринку віртуальних активів, зокрема: а) впровадження механізмів правового використання віртуальних активів як засобу платежу; б) створення правових умов для залучення віртуальних активів як інвестицій у повоєнне відновлення економіки; в) нормативне закріплення державного контролю за цільовим використанням таких інвестицій. Запропоновані заходи сприятимуть інтеграції віртуальних активів в економічну систему України на засадах прозорості, ефективності та національної безпеки.

4. Умотивовано, що *lex cryptographica*, який являє собою сукупність правил поведінки, встановлених і забезпечених програмними обмеженнями коду, може виконувати роль допоміжного інструмента правового регулювання у сфері віртуальних активів, виконуючи превентивну функцію: обмеження потенційно неправомірних дій на рівні коду, забезпечуючи технологічну дисципліну та правомірну поведінку суб'єктів ринку.

5. Сформовано узагальнену модель інституційної системи державного регулювання ринку віртуальних активів, яку складають органи загальної компетенції, що забезпечують загальні основи регулювання ринку, здійснюють контроль або окремі інші державні функції на ринку віртуальних активів та органи спеціальної компетенції, для яких державне регулювання ринку віртуальних активів є головним або одним із головних напрямів їх діяльності (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку та Національний банк України).

Обґрунтовано, що державний контроль на цьому ринку має базуватись на принципах пропорційності, правової визначеності та недискримінаційності, передбачаючи презумпцію добросовісності учасників.

Запропоновано впровадження еволюційної моделі інституційного розвитку ринку, ключовим елементом якої є коеволюція новітніх технологій та державного регулювання, що дозволить врахувати особливості регулювання цифрової економіки, забезпечити дотримання публічних інтересів (захист конкуренції, протидію відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом), але, водночас, створить передумови для дотримання принципу пропорційності та недопущення надмірного втручання у ринкові механізми.

Визначено обмеження використання технологій штучного інтелекту для реалізації принципів державного регулювання ринку віртуальних активів (зокрема прозорості, передбачуваності, врахування громадської думки), з огляду на непрозорість алгоритмів і відсутність можливості когнітивної верифікації рішень, що ухвалюються в межах «чорної скриньки».

6. Конкретизовано правову природу саморегулювання на ринку віртуальних активів шляхом конкретизації його прояву як двоформного механізму

– локального (внутрішнього) регулювання (через встановлення стандартів поведінки учасників) та організаційного (через створення саморегулівних організацій, що функціонують у межах добровільних об'єднань). Відмінність запропонованого підходу полягає в урахуванні специфіки цифрового середовища, технологічної складності ринку віртуальних активів та відсутності повноцінного централізованого регулювання, що зумовлює потребу в посиленні ролі саморегулювання саме в цій галузі.

Обґрунтовано можливість використання альтернативних способів вирішення спорів (зокрема міжнародного комерційного арбітражу та третейського суду) у сфері обороту віртуальних активів за наявності відповідної угоди, а також розроблено напрями вдосконалення арбітражних регламентів з урахуванням специфіки цифрового середовища. Зазначено, що хоча чинне законодавство формально не виключає такої можливості, її реалізація вимагає нормативного доопрацювання та адаптації арбітражних регламентів до цифрової специфіки відповідних правовідносин.

7. Обґрунтовано пріоритетні напрями наближення законодавства України до права ЄС у сфері цифрової економіки з урахуванням особливостей правового регулювання ринку віртуальних активів, а також інституційної та регуляторної спроможності суб'єктів регулювання ринку віртуальних активів (Європейського управління з цінних паперів та ринків (ESMA), Європейської банківської організації (EBA) та Європейського центрального банку (ECB)).

8. Обґрунтовано, що спільними особливостями правового регулювання ринку віртуальних активів в офшорних зонах (на прикладі Бермудських островів, Гібралтару та Мальти) є наявність спеціальних тематичних законів, якими врегульовані відносини у цій сфері, участь зацікавлених осіб у правотворчій діяльності та превалювання монорегуляторної моделі державного регулювання ринку з чітким визначенням меж дискреційних повноважень регулятора. Обґрунтовано доцільність імплементації заборони на використання інсайдерської інформації у сфері віртуальних активів, а також надання повноважень регулятору

на офіційне тлумачення відповідного законодавства – за моделлю, запозиченою з досвіду офшорних юрисдикцій.

Проведено диференціацію моделей правового регулювання криптоактивів шляхом співставлення підходу Швейцарії та Канади. Доведено, що Швейцарія та Канада є репрезентативними прикладами сучасного регулювання ринку віртуальних активів: Швейцарія – як юрисдикція з усталеною монорегуляторною моделлю (через FINMA) та значним рівнем нормативної визначеності у сфері криптоактивів; Канада – як приклад країни з полірегуляторним підходом, яка вже запровадила вимоги до емітентів щодо підтримання резервного забезпечення стейблкоїнів. Обидві моделі пропонують дієві рішення, релевантні для подальшої адаптації в українському правовому полі, зокрема в частині інтеграції цифрових активів у фінансову систему та запобігання ризикам зловживань.

9. Запропоновано класифікацію учасників ринку віртуальних активів шляхом виділення трьох функціональних груп: основні, інфраструктурні та регуляторні. Зазначений підхід базується на аналізі характеру діяльності, обсягу повноважень та ролі суб'єктів у структурі ринку, що дозволяє більш чітко визначити їх правовий статус, межі компетенції та взаємодію в межах цифрової економіки.

10. Запропоновано визначення господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, як здатності вступати у правовідносини з приводу емісії, обороту, зберігання та забезпечення інтероперабельності в умовах часткової децентралізації та цифрової взаємодії. Обґрунтовано, що така правосуб'єктність має комплексний міждисциплінарний характер, поєднуючи елементи господарської, фінансової та інформаційної діяльності, і потребує встановлення окремого правового режиму, що не зводиться до класичної моделі суб'єктів господарювання. З цією метою вперше застосовано функціональний критерій ідентифікації таких суб'єктів, узгоджений із підходами права ЄС (регламент MiCA) та рекомендаціями FATF, але адаптований до умов правового регулювання в Україні.

11. Конкретизовано особливості умов легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, як процесу проходження юридичних процедур, спрямованих на поетапне підтвердження законності їх входження до сфери господарювання, набуття ними господарської правосуб'єктності, необхідної для провадження діяльності з надання послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які проявляються у внесенні таких постачальників до відповідного реєстру, тобто у спеціальній державній реєстрації, а також ліцензуванні, за наявності відповідних умов.

Аргументовано доцільність імплементації на національному рівні принципу зворотного запиту (*reverse solicitation*) на ринку віртуальних активів, що дозволяє іноземним постачальникам надавати послуги на запит українських клієнтів, без необхідності ліцензування, за умови, що ініціатива виходить від самого користувача, – відповідно до підходів ЄС.

12. Розроблено концептуальні засади спеціального правового режиму банкрутства постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, що передбачає: обмеження на включення клієнтських активів до ліквідаційної маси; можливість їх повернення або передачі іншому постачальнику; особливі повноваження ліквідатора та участь регулятора у процедурі; забезпечення публічності банкрутства та оперативного інформування клієнтів.

13. Обґрунтовано доцільність унормування статусу децентралізованої автономної організації як організації, втіленої в комп'ютерному коді, що функціонує без централізованого контролю або втручання третьої сторони на основі смарт-контрактів, та яка не є фізичною чи юридичною особою, проте є нетиповим суб'єктом господарювання і учасником ринку віртуальних активів, провадить діяльність як постачальник послуг та може бути зареєстрованою шляхом внесення до спеціального реєстру, що ведеться регулятором ринку віртуальних активів в Україні, що, зокрема, уможливить накладення на неї санкцій та забезпечення підконтрольності у публічно-правовому аспекті.

14. Уточнено правову природу інфраструктури ринку віртуальних активів як сукупності технічних, правових, інформаційних та інституційних елементів, які

забезпечують оборот віртуальних активів і взаємодію учасників ринку. Обґрунтовано, що інфраструктура виконує універсальну посередницьку функцію, тоді як постачальники послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів забезпечують спеціалізоване посередництво.

Уточнено, що посередницька діяльність на ринку віртуальних активів охоплює не лише класичні біржові чи договірні послуги, а й дії техніко-юридичного характеру (токенізація, смарт-контракти, кастодіальні сервіси), що здійснюються в інтересах клієнтів з отриманням економічної вигоди.

Обґрунтовано доцільність включення консультаційних, зокрема юридичних, послуг до переліку посередницьких послуг у сфері обороту віртуальних активів, які надають елементи інфраструктури цього ринку, з відповідним розширенням обов'язків таких суб'єктів щодо здійснення фінансового моніторингу. Запропоновано функціональний підхід до визначення постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, який дозволяє адаптувати правове регулювання до практики FATF і положень Регламенту MiCA, з урахуванням потреб правової визначеності в умовах часткової децентралізації.

15. Уточнено поняття емісії віртуальних активів як сукупність послідовно здійснюваних техніко-юридичних фактів, у результаті яких відбувається випуск віртуального активу в оборот; серед найпоширеніших способів емісії виділено первинне розміщення монет (ICO) та майнінг. Водночас розкрито зміст правового режиму емісії як особливого стану нормативного врегулювання, що визначається законом і включає: перелік суб'єктів, їхні права та обов'язки, інструменти державного контролю та заходи юридичної відповідальності за порушення встановленого порядку емісії.

Обґрунтовано, що майнінг як спосіб емісії віртуального активу може визнаватися видом господарської діяльності за умови його здійснення суб'єктом господарювання з метою задоволення потреб інших учасників ринку. Така діяльність передбачає створення віртуального активу, який має економічну цінність і може бути виражений у грошовому еквіваленті, що дозволяє застосовувати до майнінгу загальні підходи господарського регулювання.

16. Сформульовано розширене правове розуміння операцій з віртуальними активами як будь-яких дій з ними (купівля-продаж, обмін, зберігання тощо), перелік яких не може бути фіксованим у зв'язку з технологічною динамікою та появою нових форм правової взаємодії.

Обґрунтовано доцільність застосування до правовідносин щодо обороту віртуальних активів в Україні доктрини *deemed ownership* (англійське приватне право), відповідно до якої особа, яка контролює криптографічний ключ до віртуального активу, презюмується власником такого активу; презумпція власності виникає у того, хто володіє приватним ключем, якщо інше не доведено, до прикладу, встановленням факту того, що дійсний власник передав криптографічний ключ у фактичне володіння третьої особи на підставі правочину, або таке володіння передано третій особі в силу закону чи судового рішення, а також у разі неправомірного набуття третьою особою ключа до віртуального активу.

Розроблено правову модель договору купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів з урахуванням їхньої цифрової природи та правових ризиків. Визначено базові умови такого договору: 1) обов'язки продавця щодо повернення або компенсації вартості об'єкта забезпечення; 2) підтвердження права власності на базовий актив; 3) дотримання обмежень щодо обороту об'єкта забезпечення; 4) гарантія відсутності обтяжень; 5) включення одностороннього правочину (наприклад, заяви емітента) як додатку до договору, яким забезпечений віртуальний актив пов'язується з базовим активом. Такий підхід сприяє правовій визначеності та зменшенню правових ризиків при укладенні угод із забезпеченими віртуальними активами.

Запропоновано концепцію подвійного правового режиму для діяльності з використанням віртуальних активів у сфері азартних ігор, яка передбачає одночасне застосування законодавства про віртуальні активи та про азартні ігри, з урахуванням особливостей віртуального активу як об'єкта ставки або виграшу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аванесова І. А. Захист прав споживачів фінансових послуг / навчальний посібник. – К.: Київ. Держ. Торг.-екон. Ун-т, 2022. с. 140. URL: https://www.researchgate.net/profile/Iryna-Avanesova/publication/370266923_ZAHIST_PRAV_SPOZIVACIV_FINANSOVIH_POSLUG/links/6449015f85d21c32da7e839b/ZAHIST-PRAV-SPOZIVACIV-FINANSOVIH-POSUG.pdf (дата звернення: 15.06.2025)
2. Авер'янова Є. В. Правове регулювання ліцензування господарської діяльності: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.04. Київ, 2019. 278 с. URL: http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2019/01/%90%22%90%F1%91_%91_%90%E7%91_%91'._%90_%90_%90%E7%91_%91_%90_%90_%90_%90%F8.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).
3. Альтернативні способи вирішення цивільних спорів за законодавством України : навчальний посібник / Верба-Сидор О. Б., Воробель У. Б., Грабар Н. М., Дутко А. О., Юркевич Ю. М.; за ред. канд. юрид. наук, доц. О. Б. Верби-Сидор. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ, 2021. 416 с. URL: https://dspace.lvduvs.edu.ua/bitstream/1234567890/3835/1/verba-sydor_26-05-21.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).
4. Атаманова Н. Проблемні питання застосування норм права. *Підприємництво, господарство і право*. 2021. № 2. С. 164–169. URL: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2021.2.30> (дата звернення: 15.06.2025).
5. Ащеулова О., Донець Д., Остропольська Є. Залучення інвестицій у повоєнну відбудову України: можливості та виклики. *Академічні візії*. 2023. № 25. С. 1–13. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/download/756/713>. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.10257554>. (дата звернення: 15.06.2025).
6. Базилевич В. Д. Економічна теорія: Політекономія: Підручник / За ред. В.Д. Базилевича. 6-те вид., перероб. і доп. К.: Знання-Прес, 2007. 719 с. URL: https://vpu7.com.ua/documents/e-library/economy/ekonomichna_teorii_bazylevych.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

7. Бакалінська О. О. Правові проблеми розвитку саморегулювання в сфері добросовісної конкуренції. *Право і суспільство*. 2014. № 2. С. 63–69. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pis_2014_2_13. (дата звернення: 15.06.2025).
8. Бакалінська О. О. Особливості реалізації презумпції добросовісності в конкурентному праві України. *Приватне право і підприємництво*. 2016. Вип. 15. С. 5–9. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Ppip_2016_15_3. (дата звернення: 15.06.2025).
9. Банасько О. Правосуб'єктність в позовному провадженні про відшкодування шкоди заподіяної агресором. *Верховний Суд*. https://supreme.court.gov.ua/userfiles/media/new_folder_for_uploads/supreme/2022_prezent/19_08_2022_pravosub.pdf (дата звернення: 15.06.2025).
10. Батигіна О. М. Правове регулювання створення інфраструктури оптового ринку сільськогосподарської продукції. *Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого». Серія : Економічна теорія та право*. 2013. № 3. С. 189–196. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2013_3_22 (дата звернення: 15.06.2025).
11. Бацуца В. М. До питання особливостей набуття та розпорядження майновими правами на цифрові активи. *Юридичний вісник*. 2023. № 6. С. 153–162. URL: <https://doi.org/10.32782/yuv.v6.2023.18>. (дата звернення: 15.06.2025).
12. Бачинська К. В. Державне управління, планування, фінанси : монографія \ К. В. Бачинська, В. П. Марущак, О. І. Марущак. Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2018. 228 с. URL: http://www.oridu.odessa.ua/9/buk/new_13_02_18.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).
13. Беяневич О. Про множинність організаційно-правових форм суб'єктів господарювання як одну з умов повоєнного відновлення. *Координата*. URL: <https://coordynata.com.ua/pro-mnozinnist-organizacijno-pravovih-form-subektiv-gospodaruvanna-ak-odnu-z-umov-povoennogo-vidnovlenna> (дата звернення: 15.06.2025).
14. Беяневич О. А. Ідея справедливості у господарському праві. *Економіка та право*. 2022. № 3. С. 15–26. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2022.03.015>. (дата звернення: 15.06.2025).

15. Бисага Ю. М. Конституційні основи правопорядку в сфері господарювання. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Право*. Вип. 3. 2004. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/56902/1/Конституційні%20основи....pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).
16. Бігняк О. В. Криптовалюта і міжнародне приватне право: які колізійні прив'язки застосовуються. *Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції*. 2020. № 2. С. 177–181. URL: <https://doi.org/10.15421/392068> (дата звернення: 15.06.2025).
17. Білецька Л. В., Білецький О. В., Савич В. І. Економічна теорія (Політекономія. Мікроекономіка. Макроекономіка). Навч. пос. 2-ге вид. перероб. та доп. К.: Центр учбової літератури, 2009. 688 с. URL: http://xn--e1ajqk.kiev.ua/wp-content/uploads/2019/12/bilets_ka_l_v_bilets_kiy_o_v_savich_v_i_ekonomichna_teoriya.pdf (дата звернення: 15.06.2025).
18. Бітюк П. До питання про співвідношення добросовісності та свободи договору. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 8. С. 65–70. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pgip_2017_8_14. (дата звернення: 15.06.2025).
19. Бобкова А., Манзюк В. Щодо відміни ліцензування турагентської. *Підприємництво, господарство і право*. 2011. № 7. С. 59–62. URL: http://pgp-journal.kiev.ua/archive/2011/07_2011.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).
20. Бобкова А. Г., Павлюченко Ю. М. Учасники відносин у сфері екологічного підприємництва. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 9. С. 56–61. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pgip_2017_9_12. (дата звернення: 15.06.2025).
21. Бобкова А. Г. Щодо контролю дотримання спеціального правового режиму екологічного підприємництва. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Право»*. 2012. Випуск 19. Том 3. С. 38–41. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/14469> (дата звернення: 15.06.2025).
22. Бобкова А. Г. Щодо правового режиму екологічного підприємництва у контексті договору про асоціацію України з ЄС. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/132412575.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

23. Богатир В. К. Ліквідаційна процедура – заключна процедура у справах про банкрутство : монографія / В. К. Богатир ; за ред. докт. юрид. наук., професора Б.В. Дерев'янка. Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2021. 210 с. <https://repository.ndippp.gov.ua/bitstream/handle/765432198/209/Богатир%20-%20Ліквідаційна%20процедура%20-%20заклучна%20процедура%20у%20справах%20про%20банкрутство.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 15.06.2025).

24. Богачов С. В. Про умови формування системи регулювання ринку криптовалют. *Modern science: problems and innovations. Abstracts of the 4th International scientific and practical conference*. SSPG Publish. Stockholm, Sweden. 2020. Р. 341-345. URL: <https://sci-conf.com.ua/wp-content/uploads/2020/06/MODERN-SCIENCE-PROBLEMS-AND-INNOVATIONS-28-30.06.20.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

25. Бойко Д. І., Коковіхіна О. О. Використання норм обов'язкових резервів у грошово-кредитній політиці України. *Економічний часопис XXI*. 2011. № 3–4. С. 45-47. URL: <http://lib.kart.edu.ua/bitstream/123456789/18867/1/Boyko.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

26. Бойчик І. М. Функціональні елементи ринкової інфраструктури та їх вплив на діяльність виробничих підприємств. *Інноваційна економіка*. 2013. № 8. С. 25-32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2013_8_5 (дата звернення: 15.06.2025).

27. Бондаренко О. В. Адміністративно-правове регулювання обігу віртуальних активів: дис... канд. юрид. наук: 12.00.07. Запорізький національний університет, Запоріжжя, 2023. 178 с. URL: http://phd.znu.edu.ua/page/dis/05_2023/Bondarenko-1.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

28. Брижань І. А., Мінняйленко І. В., Метелиця А. С. Роль криптовалюти у розвитку міст майбутнього. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. №21. С. 572–576. URL: <http://global-national.in.ua/archive/21-2018/109.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

29. Брунець Б. Р. Сутність означення поняття інфраструктура. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2012. Вип. 22.5. С. 372–377. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2012_22.5_65 (дата звернення: 15.06.2025).
30. Бруханський Р. Ф., Спільник І. В. Криптоактиви у системі бухгалтерського обліку та звітності. *Проблеми економіки*. 2019. № 2 (40). С.145–156. URL: <http://jnas.nbuv.gov.ua/uk/article/UJRN-0001013644> (дата звернення: 15.06.2025).
31. Бугера О. І. Використання штучного інтелекту для запобігання злочинності. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського*. 2021. № 6 (71). С. 82–86. DOI: <https://doi.org/10.32838/TNU-2707-0581/2021.6/13> (дата звернення: 15.06.2025).
32. Бур'янов В., Куліш Г., Круш В. Сек'юритизація: сутність, класифікація та актуальність використання в Україні. *Via economica*. 2024. № 4. С. 47–56. URL: <https://doi.org/10.32782/2786-8559/2024-4-7> (дата звернення: 15.06.2025).
33. Бурковська А. В. Переваги і недоліки використання. Обліково-аналітичне і фінансове забезпечення діяльності суб'єктів господарювання: освітньо-наукові та виробничі засади : зб. матеріалів II міжнарод. наук.-практ. конф., Миколаїв. Миколаїв : МНАУ, 2017. С. 165–168. https://www.mnau.edu.ua/files/nauk_prof_konf/abstracts2017-11-22.pdf (дата звернення: 15.06.2025).
34. Буров О. Метавсесвіт та он-лайн енциклопедії : питання сумісності. URL: https://lib.iitta.gov.ua/id/eprint/737308/1/БуровОЮ_ІТОН2023.pdf (дата звернення: 15.06.2025).
35. Буткевич О.В. Правове регулювання господарської діяльності в спеціальних (вільних) економічних зонах України: Автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.04; Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка. К., 2004. 20 с.
36. Бутнік-Сіверський О. Цифрові та віртуальні активи: методологія, правові аспекти, нематеріальні ресурси. *Теорія і практика інтелектуальної власності*. 2024. № 2. С. 94–104. URL: <https://doi.org/10.33731/22024.305562> (дата звернення: 15.06.2025).

37. Вавженчук С. Я. Правове регулювання фондового ринку : навч. посіб. К. : КНЕУ, 2013. 582 с. URL: <https://www.sv-advokat.org.ua/files/nppprfr.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

38. Василенко М. Д., Шевченко Т. В. Застосування штучного інтелекту в публічному управлінні, судочинстві та правоохоронній діяльності: міждисциплінарне дослідження. *Право і суспільство*. 2021. № 5. С.148–154. URL: http://pravoisuspiilstvo.org.ua/archive/2021/5_2021/22.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

39. Васильєв О. В., Кайдаш О. В. Сегментація інфраструктурного забезпечення ринку інвестицій в Україні. *Економіка та управління національним господарством*. 2018. Вип. 21. С. 32–39. URL: <https://chmnu.edu.ua/wp-content/uploads/2019/07/Vasilyev-O.-V.-Kajdash-O.-V..pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

40. Васильєва В. А. Проблеми цивільно-правового регулювання відносин з надання посередницьких послуг: дис... д-ра юрид. наук: 12.00.03; Прикарпатський національний ун-т ім. В.Стефаника. Івано-Франківськ, 2006. 416 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0506U000665> (дата звернення: 15.06.2025).

41. Велика українська юридична енциклопедія: у 20 т. / [редкол. вид.: Тацій В. Я. та ін.]; Нац. акад. прав. наук України, Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАН України, Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого. Харків : Право, 2016. Т. 15 : Господарське право / [редкол.: В. А. Устименко (голова) та ін.]. 2019. 780 с.

42. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.) / Уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2005. 1728 с. URL: <https://archive.org/details/velykyislovnyk/mode/2up> (дата звернення: 15.06.2025).

43. Веніславський Ф. Спеціально-дозвільний принцип у конституційно-правовому регулюванні. *Вісник Академії правових наук України*. 2009. № 2. С. 57–67. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vapny_2009_2_8 (дата звернення: 15.06.2025).

44. Виговський О. І. Правовідносини щодо випуску та розміщення цінних паперів у системі цивільних правовідносин. *Часопис Київського університету*

права. 2018. № 4. С. 140–144. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Chkup_2018_4_33. (дата звернення: 15.06.2025).

45. Виговський О. І. Проспект цінних паперів як інструмент розкриття інформації на фондовому ринку. *Наукові праці Національного університету «Одеська юридична академія»*. 2019. Т. 23. С. 48–55. URL: <https://doi.org/10.32837/npuola.v23i0.612> (дата звернення: 15.06.2025).

46. Висновок Комітету з питань цифрової трансформації Верховної Ради України на до проектів Законів про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні (реєстр. № 10225 від 07.11.2023 та реєстр. № 10225-1 від 17.11.2023). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/2132437> (дата звернення: 15.06.2025).

47. Вінник О. М., Попович Т. Г., Деревянко Б. В. Регулювання відносин цифрової економіки: окремі аспекти. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2022. Том 29. № 3. С. 181–204. URL: https://repository.ndippp.gov.ua/bitstream/handle/765432198/527/Paper_2022-181-204.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата звернення: 15.06.2025).

48. Вінник О. М., Шаповалова О. В. Господарське право в умовах цифровізації економіки: навчальний посібник. За заг. ред. Вінник О. М. К.: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2020. URL: <https://dspace.snu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/70cd4d93-6d5f-4622-a9df-cae527dd1162/content> (дата звернення: 15.06.2025).

49. Вінник О. Переваги та ризики цифровізації економіки: проблеми правового регулювання. *Підприємництво, господарство і право*. 2020. №3. С. 56–62. DOI: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2020.3.10> (дата звернення: 15.06.2025).

50. Вінник О. Право цифрової економіки: монографія. К.: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2021. 350 с. URL: <https://repository.ndippp.gov.ua/bitstream/handle/765432198/244/Право%20цифрової%20економіки.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 15.06.2025).

51. Віртуальні активи в законі: В Україні представлений довгоочікуваний документ для запуску ринку. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/virtualni-aktyvy-v-zakoni-v-ukraini-predstavlenyi-dovhoochikuvanyi-dokument-dlia-zapusku-rynku/> (дата звернення:

15.06.2025).

52. Вітренко А. Саморегулювання ринку рекламних послуг як дієвий механізм захисту добросовісної конкуренції. *Вісник КНУ ім. Т. Шевченка. Економіка*. 2011. Вип. № 128. С. 27–30. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2011_128_8 (дата звернення: 15.06.2025).

53. Вовченко О. С., Гайдамашка М. С. Ринок віртуальних активів в Україні. *Тези 74-ї наукової конференції професорів, викладачів, наукових працівників, аспірантів та студентів Національного університету «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»* (Полтава, 25 квітня – 21 травня 2022 р.). Полтава : Нац. ун-т ім. Ю. Кондратюка, 2022. Т. 2. С. 382–383. URL: <https://reposit.nupp.edu.ua/handle/PoltNTU/10483>. (дата звернення: 15.06.2025).

54. Воєводіна Г. І. Європейська система наднаціональних і державних органів, що регулюють обіг віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Право*. 2024. Том. 4, № 84. С. 246–251. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.84.4.34> (дата звернення: 15.06.2025).

55. Волік В. В. Формування та реалізація державної політики в галузі міського транспорту: адміністративно-правові засади. Монографія. Дніпропетровськ: Середняк Т. К., 2016, 494 с. URL: https://repository.mu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/993/1/formuvannia_ta_realizatsiia.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

56. Волкова В. В., Волкова Н. І, Чорна О. М. Управління ліквідністю як складова фінансової стійкості банку. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2011. № 1. С. 54–60. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/download/627/633> (дата звернення: 15.06.2025).

57. Волосович С. В., Василенко А. В., Нападовський І. І. Ринок віртуальних активів у фінансовій екосистемі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 13. С. 47–52. URL: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2023.13.47> (дата звернення: 15.06.2025).

58. Гаверський В. В. Форми і методи регулювання офшорного підприємництва. *Південноукраїнський правничий часопис*. 2013. № 1. С. 252–255. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pupch_2013_1_84 (дата звернення: 15.06.2025).

59. Гавриленко А. Щодо правової природи віртуальних організацій та можливості існування віртуальних юридичних осіб. *ІТ право: проблеми і перспективи розвитку в Україні (Друга міжнародна щорічна конференція)*. 2023. <https://web.archive.org/web/20220128221905/http://aphd.ua/publication-361/> (дата звернення: 15.06.2025).

60. Гайдучок О. Криптовалюта в Україні в умовах воєнного стану. Актуальні питання юридичної науки в умовах воєнного стану: збірник тез міжнародної науково-практичної конференції (Київ, 8 жовтня 2024) / за заг. ред. к.ю.н., доцента Загрішевої Н.В. Київ: ВНЗ «Київський університет ринкових відносин», Київ 2024. С. 54–57. <http://kumr.edu.ua/wp-content/uploads/2024/11/AKTUALNI-PYTANNYA-YURYDYCHNOYI-NAUKY-V-UMOVAN-VOYENNOGO-STANU.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

61. Галицький О. М., Дяченко О. П. Розвиток ринку криптовалют в Україні в контексті протидії розвитку тіньовій економіці. *Цифрова економіка: тренди та перспективи*: мат-ли Міжн. наук.-практ. конф. (Тернопіль, 25 жовтня 2018 р.). Тернопіль, 2018. С. 56–59. URL: <http://lib.osau.edu.ua/jspui/handle/123456789/2074> (дата звернення: 15.06.2025).

62. Ганусич В. Токенізація економіки: обліковий аспект. *Цифрова економіка і сталий розвиток: новітні тенденції у фінансах, обліку, менеджменті та соціально-поведінкових науках*: збірник матеріалів IV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Берегове, 26-27 березня 2024 р.). С.127–129. https://dspace.kmf.uz.ua/jspui/bitstream/123456789/3647/1/Hanusych_V_Tokenizatsiia_ekonomiky_oblikovyi_aspekt_2024.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

63. Гарагонич О. В. Особливості господарської правосуб'єктності акціонерних товариств у сфері спільного інвестування. *Вісник господарського судочинства*. 2014. № 5. С. 40–48.

64. Гарагонич О. В. Господарська правосуб'єктність акціонерних товариств. : дис. ... д-ра. юрид. наук : 12.00.04; НАН України, Держ. установа «Ін-т екон.-прав. дослідж. ім. В. К. Макутова НАН України». Київ, 2020. 466 с.

65. Гарагонич О. В. Господарська правосуб'єктність корпоративного фонду. *Порівняльно-аналітичне право*. 2014. № 4. С. 91–95. URL: https://pap-journal.in.ua/wp-content/uploads/2020/09/4_2014.pdf#page=91. (дата звернення: 15.06.2025).

66. Гарагонич О. В. До питання про сутність господарської правоздатності. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2022. № 4. С. 132–136. URL: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.04.24>. (дата звернення: 15.06.2025).

67. Гарагонич О. В. Поняття та елементи господарської правосуб'єктності акціонерних товариств. *Підприємництво, господарство і право*. 2015. № 3. С. 47–53. URL: http://pgp-journal.kiev.ua/archive/2015/03_2015.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

68. Гарагонич О. В. Поняття та ознаки господарської компетенції. *Порівняльно-аналітичне право*. 2016. № 3. С. 93–96. URL: https://pap-journal.in.ua/wp-content/uploads/2020/08/3_2016.pdf#page=93. (дата звернення: 15.06.2025).

69. Гарагонич О. В., Мулик А. К. Банківський комплаєнс операцій із віртуальними активами: виклики та перспективи. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету*. 2025. Вип. 87 (2). С. 11–16. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2025.87.2.1> (дата звернення: 15.06.2025).

70. Гарасюк О. А. Передумови та економічна доцільність формування оффшорних зон в Україні: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.10.01; Науково-дослідний економічний ін-т Міністерства економіки України. К., 2001. 19 с.

71. Глава держави повернув до парламенту закон про віртуальні активи зі своїми пропозиціями – Офіційне інтернет-представництво Президента

України. Офіційне інтернет-представництво Президента України.

URL: <https://www.president.gov.ua/news/glava-derzhavi-povernuv-do-parlamentu-zakon-pro-virtualni-ak-70949> (дата звернення: 15.06.2025).

72. Говорун О. О. Саморегулівні організації в механізмі правового господарського порядку : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04; М-во освіти і науки України, Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого. Харків, 2021. 21 с. URL: <https://dspace.nlu.edu.ua/jspui/handle/123456789/19488> (дата звернення: 15.06.2025).

73. Гончаренко О. М. Саморегулювання господарської діяльності: питання теорії та практики: монографія. К.: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2019. 418 с. URL: <http://doi.org/10.25313/978-96697817-4-1> (дата звернення: 15.06.2025).

74. Гончаренко О. Міжнародний комерційний арбітраж як саморегулівна інституція. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2021. № 1. С. 4–13. DOI: [https://doi.org/10.31617/zt.knute.2021\(114\)01](https://doi.org/10.31617/zt.knute.2021(114)01) (дата звернення: 15.06.2025).

75. Горбенко Л. А. Суб'єкт права як категорія правознавства: дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.01 «Теорія та історія держави і права; історія політичних і правових учень». Львів, 2017. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0417U001895> (дата звернення: 15.06.2025).

76. Горлачук В. В. Економіка підприємства : [навчальний посібник] / В. В. Горлачук, І. Г. Яненко. Миколаїв : Вид-во ЧДУ ім. Петра Могили, 2010. 344 с. URL: <https://anima4web.wordpress.com/wp-content/uploads/2012/12/d0b3d0bed180d0bbd0b0d187d183d0ba-d18fd0bdd0b5d0bdd0bad0bed0b2d0b0-d0b5d0bad0bed0bdd0bed0bcd196d0bad0b0-d0bfd196d0b4d0bfd180d0b8d194.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

77. Господарське право : навчально-методичний посібник (для студентів денної та заочної форми навчання) / Подцерковний О. П., Добровольська В. В., Зятіна Д. В., Будурова Г. М. Одеса : НУ «ОЮА», 2021. 166 с. URL: <https://hdl.handle.net/11300/14352> (дата звернення: 15.06.2025).

78. Господарське право : практикум / А. Г. Бобкова (кер. авт. кол.), Ю. О. Моїсєєв, Ю. М. Павлюченко та ін. ; за заг. ред. А. Г. Бобкової. – Харків : Право, 2018. 592 с.

79. Господарське право (загальна частина) : підручник / за ред. В. С. Щербини, В. В. Рєзнікової. Київ : Видавництво Ліра-К, 2023. 588 с.

80. Господарське право України: Навчальний посібник/за заг. ред. проф. Н.О. Саніахметової. Х.: «Одіссей», 2005. 608 с.

81. Господарський кодекс України : Кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV : станом на 28 лют. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

82. Гоцалюк С. Ю. Правове забезпечення саморегулювання в галузі електроенергетики. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Юриспруденція*. 2018. Вип. 33. С. 68–70. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2018_33_19 (дата звернення: 15.06.2025).

83. Гребенюк М. В., Лук'янчук Р. В. Правовий режим криптовалют: досвід ЄС. *Науковий вісник Національної академії внутрішніх справ*. 2017. № 4. С. 310–323. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvknuvs_2017_4_29 (дата звернення: 15.06.2025).

84. Григорук А., Литвин Л. Відносини власності в Україні. *Економіка та суспільство*. 2021. № 25. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-39> (дата звернення: 15.06.2025).

85. Грицай С. О. Порівняльна характеристика правових засад оподаткування віртуальних активів в Україні: до їх легалізації та законодавчі перспективи. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2023. Т. 30. № 4. С. 197–227. DOI: <https://doi.org/10.31359/1993-0909-2023-30-4-197>. URL: <https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprn-4-2023-r/porivnyalna-kharakteristika-pravovikh-zasad-opodatkovannya-virtualnykh-aktiviv-v-ukrayini-do-yikh-legalizatsiyi-ta-zakonodavchi-perspektivi> (дата звернення: 15.06.2025).

86. Грицай С. О. Правовий аналіз визначення поняття цифрових фінансових технологій (криптовалют) у світі, в розрізі міжнародних організацій.

Вісник Національної академії правових наук України. 2024. Т. 31. № 2. С. 171–186.
URL: <http://doi.org/10.31359/1993-0909-2024-31-2-171>

87. Грицай С. Поняттєвий ряд – віртуальні активи. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету*. 2022. №. 70. С. 313–317. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2022.70.49> (дата звернення: 15.06.2025).

88. Грицай С. Порядок отримання дозволу на надання послуг, пов'язаних з віртуальними активами в Україні. *Наукові праці Міжрегіональної Академії управління персоналом. Юридичні науки*. 2023. № 2 (62). С. 11–17. URL: <https://doi.org/10.32689/2522-4603.2022.2.2> (дата звернення: 15.06.2025).

89. Грицай С. О. Учасники ринку віртуальних активів в Україні. *Дніпровський науковий часопис публічного управління, психології, права*. 2022. № 3. С. 152–157. URL: <https://doi.org/10.51547/ppp.dp.ua/2022.3.25> (дата звернення: 15.06.2025).

90. Грудницька С. М. Господарська правосуб'єктність: проблема визначення сутності та поняття. *Підприємництво, господарство і право*. 2008. № 9. С. 65–69. URL: https://dspace.nlu.edu.ua/bitstream/123456789/13192/1/Grudnytska_65-69.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

91. ГУ ДПС в Одеській області. Роз'яснення щодо оподаткування ПДФО та військовим збором доходу фізичної особи від операцій з криптовалютою. 2024. URL: <https://od.tax.gov.ua/media-ark/local-news/806250.html> (дата звернення: 15.06.2025).

92. Гудіма Т. Деякі аспекти правового статусу національного банку України. *Економіка та право*. 2024. Т. 55, № 4. С. 3–12. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2019.04.003>. (дата звернення: 15.06.2025).

93. Гудіма Т. С., Малолітнева В. К., Камишанський В. І. Стратегічне планування зовнішньоекономічної політики в умовах цифровізації: досвід Фінляндії та перспективи для України. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2022. С. 251–255. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2022-10/60> (дата звернення: 15.06.2025).

94. Гудіма Т., Устименко В., Джабраїлов Р., Черних О. Особливості правового регулювання обігу віртуальних активів в Україні: де-факто vs де-юре. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Vol. 5. № 46. Р. 137–148. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.5.46.2022.3844> (дата звернення: 15.06.2025).

95. Гудіма Т. С. Господарсько-правове забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку: монографія. Київ: ДУ «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Макутова Національної академії наук України», 2020. 336 с. URL: http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2020/10/моно_Гудіма.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

96. Гудіма Т. С. Проблеми правового забезпечення фінансової реструктуризації в Україні. *Економіка та право*. Серія: Право. 2016. №1(43). С. 84–87. URL: <http://economiclaw.kiev.ua/index.php/economiclaw/article/download/143/123/> (дата звернення: 15.06.2025).

97. Гулейков І. Ю. Цифрові активи в цивільному обороті України : дис. ... д-ра філософії з права : 081. Київ, 2025. 243 с. URL: <https://repository.ndippp.gov.ua/handle/765432198/1050> (дата звернення: 15.06.2025).

98. Гуцан Т. Г., Лисак Н. П. Альткоїни: сутність та особливості інвестування. *Результати наукових конференцій Навчально-наукового інституту економіки, менеджменту та міжнародного бізнесу НТУ «ХПІ» за 2023 рік : в 2 т. Т. 2. Стратегії інноваційного розвитку економіки України: проблеми, перспективи, ефективність «Форвард–2023»* : твори 14-ї Міжнар. наук.-практ. Internet-конф. студ. та молодих вчених, 26 грудня 2023 р. / ред.: Є. М. Строков, О. М. Гуцан ; Нац. техн. ун-т «Харків. політехн. ін-т» [та ін.]. Харків : Томенко Ю. І., 2023. С. 193–195. URL: <https://repository.kpi.kharkov.ua/items/874c05bd-fc8a-4172-83ec-ee3c2034d834> (дата звернення: 15.06.2025).

99. Давидова І. В. Технологія блокчейн: перспективи розвитку в Україні. *Часопис цивілістики*. 2017. Вип. 26. С. 38–41. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Chac_2017_26_10. (дата звернення: 15.06.2025).

100. Данкевич А. Є., Малінов В. А. Криптовалюта як інструмент залучення інвестицій та перспектива стратегічного розвитку біоенергетичного потенціалу переробних підприємств галузі АПК в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія: «Економічні науки». 2023. № 9 (77). URL: <https://dspace.nuft.edu.ua/server/api/core/bitstreams/335a4849-5bd5-49a4-9a5b-750f92d1b1cb/content>. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-9-9170> (дата звернення: 15.06.2025).

101. Демянчук М., Маслій Н., Мітева М. Дослідження розвитку, використання та регулювання віртуальних активів в умовах дигітального середовища. *Сучасні напрями розвитку економіки в контексті євроінтеграційних процесів: матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції*. Запоріжжя, 2018. С. 76–80. URL: <http://dspace.onu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/19471/1/75-80.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

102. Деревянко Б. Про порівняння господарської діяльності з видобутком криптовалюти («майнінгом») та здійсненням операцій із нею. *Право України*. 2018. № 5. С. 164–175. URL: http://dspace.puet.edu.ua/bitstream/123456789/14023/1/article-pravoukr-pravo_2018_5-2018-5-pravo_2018_5_s11.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

103. Деревянко Б., Тубань О. Про легітимацію криптовалюти Кодексом України з процедур банкрутства. П'яті наукові читання пам'яті академіка В. К. Мамутова: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 28 червня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ-Чернігів : Десна Поліграф, 2024. С. 52–55. URL: https://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2024/08/Mamutov-5_el_versiia.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

104. Деревянко Б. В., Туркот О. А. Про визнання видобутку («майнінгу») криптовалюти видом господарської діяльності. *Економіка та право*. 2018. №1(49). С. 52–59. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpr_2018_1_6 (дата звернення: 15.06.2025).

105. Джабраїлов Р.А. Господарська правосуб'єктність міста : теорія і практика : монографія; НАН України. Ін-т економіко-правових досліджень. – Донецьк : Вид-во «Ноулідж», 2010. 455 с. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/handle/765432198/157> (дата звернення: 15.06.2025).

106. Джабраїлов Р. А., Новікова В. С. Правові засади державної політики у сфері дерегуляції господарської діяльності. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2016. № 6. С. 93–95. URL: http://lsej.org.ua/6_2016/27.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

107. Джунь В. В. Теоретико-прикладні проблеми реформування законодавства України про банкрутство : автореф. дис... д-ра юрид. наук: 12.00.04; Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка. К., 2009. 30 с.

108. Дзюндзюк В. Б., Дзюндзюк Б. В. Реалізація управлінських рішень для впровадження блокчейн-технологій в органах публічної влади. *Теорія та практика державного управління*. 2022. Т. 1. С. 7–21. URL: <https://doi.org/10.26565/1727-6667-2022-1-01>. (дата звернення: 15.06.2025).

109. Діковська І. А. Застосування Lex mercatoria міжнародним комерційним арбітражем. *Журнал східноєвропейського права*. 2015. № 12 С. 18–24. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/jousepr_2015_12_5. (дата звернення: 15.06.2025).

110. Дмитренко Т. Л., Волкова В. М. Європейська інтеграція майнінгу криптовалют та ринку віртуальних активів в Україні та національний аспект імплементації європейських стандартів щодо протидії відмиванню доходів, отриманих злочинним шляхом. *Економічна аналітика: сучасні реалії та прогностичні можливості : матеріали тез II міжнар. наук.-практ. конф. / ред.: О. Ткаченко, І. Кулага, Л. Козловська*. Київ, 2025. С. 29–32. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/49393>.

111. Дмитренко Т. Л., Волкова В. М. Особливості регулювання операцій із віртуальними активами щодо діяльності у сфері майнінгу. *Наукові праці НДФІ*. 2021. № 2. С. 85–95. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2021.02.085> (дата звернення: 15.06.2025).

112. Дмитрик О. О. Віртуальні активи і цифрові активи: до питання про співвідношення понять. *Право та інноваційне суспільство*. 2023. Т. 2, № 17. С. 248–254. URL: <https://apir.org.ua/index.php/lais/article/view/403/353>. DOI: [https://doi.org/10.37772/2309-9275-2021-2\(17\)-33](https://doi.org/10.37772/2309-9275-2021-2(17)-33) (дата звернення: 15.06.2025).

113. Дмитришин В. Законодавчі новели щодо розпоряджання правами інтелектуальної власності. *Юридичний вісник*. 2023. № 2. С. 47–55. URL: <https://doi.org/10.32782/yuv.v2.2023.6> (дата звернення: 15.06.2025).

114. Добровольська В. В. Державне регулювання та саморегулювання у сфері підприємництва. *Актуальні проблеми держави і права*. 2005. Вип. 25. С. 302–305. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/apdp_2005_25_71. (дата звернення: 15.06.2025).

115. Добровольська В. В. Правові засади державного регулювання підприємницької діяльності в Україні: автореферат дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04. Донецьк : Б. в., 2007. 17 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0407U003871> (дата звернення: 15.06.2025).

116. Добровольська В. В. Державний контроль щодо застосування та обігу цифрових (віртуальних) активів. *Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції*. 2023. № 2. С. 57–62. DOI: <https://doi.org/10.32782/39221470>. (дата звернення: 15.06.2025).

117. Донець А. Договір зберігання віртуальних активів (Crypto Custody) за законодавством України. *Теорія і практика правознавства*. 2023. № 2(22). С. 40–63. URL: <https://doi.org/10.21564/2225-6555.2022.2.267943>. (дата звернення: 15.06.2025).

118. Донець А. Г. Визначення та класифікація віртуальних активів: аналіз запропонованих змін до Закону України «Про віртуальні активи». *Стан і засади реформування цивільного та житлового законодавства України* : матеріали XXII наук.-практ. конф., присвяч. 102-й річниці з дня народж. д-ра юрид. наук, проф., чл.-кор. АН УРСР, ректора Харківського юридичного інституту (1962–1987) В. П. Маслова (м. Харків, 9 лют. 2024 р.). Харків : ЕКУС, 2024. С. 129–133. URL: https://nauka.nlu.edu.ua/nauka/wp-content/uploads/2024/03/maslov_2024.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

119. Дорогіх О. М. Правові засади європейської інтеграції України. *Сучасні проблеми розвитку права та економіки в інноваційному суспільстві*: зб. наук. праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції, 20 березня 2020 року – Велико-Тирново, Болгарія : ACCESS PRESS, 2020. С. 54–63. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2020/05/Tezy_Bolgaria_03.20/Tezy_Bolgaria_03.20_10.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

120. Доронін І. М. Самоорганізація як регулятор. *Інтернет речей: проблеми правового регулювання та впровадження: мат. III наук.-практ. конф. (Київ, 21.11.2019)* / НТУУ КПІ. Київ, 2019. С. 40–43. URL: https://ippi.org.ua/sites/default/files/maket_ot_20.11.19_1.pdf#page=40 (дата звернення: 15.06.2025).

121. Дорошенко Л. М. Договори в корпоративному праві: дис. ... д-ра. юрид. наук: 12.00.04. Київ, 2023. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0524U000041> (дата звернення: 15.06.2025).

122. Дослідження ринку криптовалют та формування напрямів удосконалення його інфраструктури / І. Терещенко та ін. *Економічний простір*. 2024. № 195. С. 72–79. URL: <https://doi.org/10.30838/ep.195.72-79> (дата звернення: 15.06.2025).

123. ДП «Редакція газ. «Голос України». Про віртуальні активи. *Голос України* – газета Верховної Ради України. URL: <https://www.golos.com.ua/article/357311> (дата звернення: 15.06.2025).

124. ДП «Редакція газ. «Голос України». Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб. *Голос України* – газета Верховної Ради України. URL: <https://www.golos.com.ua/article/382528> (дата звернення: 15.06.2025).

125. Дроздук Т. Сутність та інфраструктура ринку земель в Україні. *Юридична Україна*. 2012. № 10. С. 76–80. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/urykr_2012_10_13 (дата звернення: 15.06.2025).

126. Дубина М. В., Бондаренко Д. В. Функції ринку фінансових послуг. Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. 2016. Вип. 20(1). С. 163–167. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_20\(1\)_41](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_20(1)_41). (дата звернення: 15.06.2025).

127. Дубина М. В. Науковий підхід до ідентифікації сутності категорії «інфраструктура». *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2015. №1 (1). С. 31–36. URL: <https://ir.stu.cn.ua/jspui/handle/123456789/9449> (дата звернення: 15.06.2025).

128. Думчиков М. О. Відмивання грошей за допомогою криптовалюти. Реформування правової системи в контексті євроінтеграційних процесів : матеріали VI Міжнародної науково-практичної конференції (м. Суми, 19–20 травня 2022 року) / редколегія: проф. А. М. Куліш, В. В. Миргород-Карпова, А. В. Стеблянко – Суми : Сумський державний університет, 2022. С. 416–418. https://lawconference.law.sumdu.edu.ua/wp-content/uploads/2022/06/Збірник_2022.pdf#page=416 (дата звернення: 15.06.2025).

129. Думчиков М. О. Способи легалізації (відмивання) майна, одержаного злочинним шляхом у кіберпросторі. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2022. №5. С. 330–334. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.05.61> (дата звернення: 15.06.2025).

130. Дученко М. М., Павленко Т. В. Вплив криптовалют на економіку країни. *Економіка і суспільство*. №19. 2018. URL: http://economyandsociety.in.ua/journals/19_ukr/150.pdf DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-19-150> (дата звернення: 15.06.2025).

131. Економічна правда. На допомогу ЗСУ: За дві доби Мінцифри зібрало понад 12 мільйонів доларів у криптовалюті. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/02/28/682986/> (дата звернення: 15.06.2025).

132. Економічна теорія /Під редакцією Предборського В. А. – К.: Кондор, 2003. - 492с. URL:

https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/KNIGI/KONDOR/EKONOM_TEORIA_2003.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

133. Економічна теорія: закономірності, практика та сучасність : підручник / Е. М. Забарна, О. М. Козакова, Н. О. Задорожнюк та ін. Херсон : ОЛДІ-ПЛЮС, 2020. — 412 с. URL: http://dspace.op.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/11873/2/Книга_Підручник_Економічна_теорія_2020.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

134. Економічна теорія: навчальний посібник. Укл: М. І. Колосінська, С. І. Белей, С. В. Бойда. Чернівці: Чернівець. нац. унів-т., 2021. 200 с. URL: <https://www.tkfk.te.ua/wp-content/uploads/2024/02/Економічна-теорія-навчальний-посібник-Корженівська.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

135. Ерастов В., Гудзь Г. Ринок криптоактивів в Україні: тенденції сучасності. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-1> (дата звернення: 15.06.2025).

136. Заборовський В. В., Ревуцька І. Е. Регулювання ринку криптовалюти за законодавством Угорщини. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія: *Право*. 2024. Т. 1, № 82. С. 286–290. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.82.1.44> (дата звернення: 15.06.2025).

137. Завада Т. Й. Визначення поняття «ринок криптовалют» у фінансово-правовому аспекті. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. Серія *Економічна*. Серія *Юридична*. 2022. Т. 35. С. 264–272. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.7993439>. (дата звернення: 15.06.2025).

138. Загальна теорія держави і права: [Підручник для студентів юридичних вищих навчальних закладів] / М. В. Цвік, О. В. Петришин, Л. В. Авраменко та ін.; За ред. д-ра юрид. наук, проф., акад. АПрН України М. В. Цвіка, д-ра юрид. наук, проф., акад. АПрН України О. В. Петришина. Харків: Право, 2009. 584 с. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/KNIGI_2009/TEorijaDerjav_2009.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

139. Загальна теорія права: Підручник / За заг. ред. М. І. Козюбри. К.: Ваіте, 2015. – 392 с. URL: <https://www.osce.org/files/f/documents/8/f/283756.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

140. Задихайло Д. В., Швидка Т. І., Рєзнікова В. В. Політико-правовий зв'язок інститутів забезпечення економічної конкуренції та банкрутства в системі господарювання. *Науковий вісник Ужгородського університету: серія: право*. 2023. Т. 3. Вип. 75. С. 227–233. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2022.75.3.37> (дата звернення: 15.06.2025).

141. Задихайло Д. Право на підприємницьку діяльність у системі відносин правового господарського порядку. *Вісник Академії правових наук України*. 2011. № 2. С. 112-122. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vapny_2011_2_12 (дата звернення: 15.06.2025).

142. Законопроект Європейського Союзу MiCA зазнає коригувань, дозволяючи зворотнє звернення до криптокомпаній. *Binance Square*. 2024. URL: <https://www.binance.com/uk-UA/square/post/2024-02-04-european-union-s-mica-bill-undergoes-adjustments-allowing-reverse-solicitation-for-crypto-companies-3685103030738> (дата звернення: 15.06.2025).

143. Заморська Л. І. Системність та нормативність у праві: діалектика взаємодії. *Порівняльно-аналітичне право*. 2013. № 2. С. 31–33. URL: https://pap-journal.in.ua/wp-content/uploads/2020/07/2_2013.pdf#page=31 (дата звернення: 15.06.2025).

144. Захарченко А. М. Господарська компетенція місцевих державних адміністрацій : автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.04; НАН України. Ін-т екон.-прав. дослідж. Донецьк, 2007. 20 с.

145. Захарченко А. М. Управління об'єктами державної власності (господарсько-правові аспекти): дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. Київ, 2017. 536 с.

146. Зейкан Я. П. Підготовка адвоката до цивільного процесу. Х.: Фактор, 2017. 176 с. URL:

https://shron1.chtyvo.org.ua/Zeikan_Yaroslav/Pidhotovka_advokata_do_tsyvilnoho_protseesu.pdf? дата звернення: 15.06.2025).

147. Зубчик Ю. В. Суб'єкти правових відносин: теоретичні інтерпретації : дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.01 «Теорія та історія держави і права; історія політичних і правових учень». Київ, 2013. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0413U003317> (дата звернення: 15.06.2025).

148. Іванський А. Й. Фінансово-правові аспекти кваліфікації віртуальних активів в Україні у порівнянні з досвідом Європейського Союзу та інших зарубіжних країн. *Право і суспільство*. 2024. № 1, т. 2. С. 163-169. URL: <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.1.2.24> (дата звернення: 15.06.2025).

149. Іванюк В. Д. Фінансово-правове регулювання ринку криптовалют в Україні: дис. ... д-ра філософії : 081 – право; Західноукраїнський національний університет. Тернопіль, 2021. 232 с. URL: <https://www.wunu.edu.ua/svr/disertacia/ivanuk/dusertacia.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

150. Іроденко Р. Переваги і ризики віртуальних активів як об'єктів портфельного інвестування. *Via economica*. 2024. № 5. С. 48–53. URL: <https://doi.org/10.32782/2786-8559/2024-5-7> (дата звернення: 15.06.2025).

151. Історія економічних вчень: навч. посіб. / Золотих І. Б. — К. : «Центр учбової літератури», 2013. 186 с. URL: <https://dspace.mnau.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5448/1/textbook2.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

152. Кабальський Р. О. Нормативність права як предмет філософського аналізу: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.12. Харків, 2008. 18 с. С. 15. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2008/08kropfa.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1 (дата звернення: 15.06.2025).

153. Кампі О. Ю. Особливості легітимації суб'єктів діяльності із спільного інвестування. *Науковий вісник Ужгородського нац. ун.-ту*. 2011. Вип. 16. С. 141–

145.

URL:

<https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/17566/1/ОСОБЛИВОСТІ%20ЛЕГІТИМАЦІЇ%20СУБ'ЄКТІВ%20ДІЯЛЬНОСТІ%20ІЗ%20СПІЛЬНОГО.pdf>

(дата

звернення: 15.06.2025).

154. Каплюченко Т. В. Внутрішній ринок Європейського Союзу: особливості та українські перспективи. *Форум права*. 2014. № 2. С. 188–195. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/FP_index.htm_2014_2_34 (дата звернення: 15.06.2025).

155. Карпич А. Ю. Первинне розміщення монет (ICO) як економічний, технологічний і соціальний феномен. *Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України*: зб. матер. наук.-практ. конференції, 25-26 вересня 2018 р. / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. І.О. Лютого; Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – К., 2018. С. 239-243. URL: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/33323/1/4_wtpdfsu_conference18_materials.pdf#page=243 (дата звернення: 15.06.2025).

156. Карпюк О. А. Теоретичні аспекти ринку освітніх послуг. *Наука й економіка*. 2009. №2 (14). URL: <http://eprints.zu.edu.ua/24611/1/СтаттяХмельниц.2009.PDF> (дата звернення: 15.06.2025).

157. Кирилюк А. В. Об'єкти віртуальної власності. *Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку України в умовах європейської інтеграції*: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 18 травня 2018 р.) У 2-х т. Т. 2 / відп. ред. Г.О. Ульянова. Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2018. С. 544–548. URL: <http://hdl.handle.net/11300/11198>. (дата звернення: 15.06.2025).

158. Кількість юридичних осіб за організаційно-правовими формами господарювання. *Держстат* України. URL: https://ukrstat.gov.ua/edrpo/ukr/EDRPU_2021/ks_opfg/arh_ks_opfg_21.htm (дата звернення: 15.06.2025).

159. Клапків Ю. Функції ринку страхових послуг: теоретико-методологічна концептуалізація. *Збірник наукових праць Донецького державного університету*

управління «Проблеми та перспективи забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку». Серія «Економіка». 2017. Т.ХVIII, вип. 305. С. 60–66. URL: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/22339/1/zbirnyk_don2017.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

160. Ковалевська Є. Діяльність з майнінгу криптовалют: правове регулювання та судова практика. *Юридична газета*. 2018. №46 (648) С. 28. URL: http://ir.librarynmu.com/bitstream/123456789/5145/1/diyalnist_z_mayningu_kriptovalyut_pravove_regulyuvannya_ta_sudova_praktika.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

161. Коваленко М. Є. Концепція інфраструктури у фінансовому секторі економіки. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*: зб. наук. праць / УАБС НБУ. Суми. 2006. Т.16. С. 298–306. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/52985/5/Kovalenko_Infrastruktura.pdf;jsessionid=06CBF462D30D1019632A482F3565BEA7 (дата звернення: 15.06.2025).

162. Ковалко Н. М. Світові моделі регулювання ринку цінних паперів: порівняльно-правовий аспект. *Право і суспільство*. 2018. № 1. С. 211–216. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pis_2018_1_39 (дата звернення: 15.06.2025).

163. Коваль І. Ф. Теоретико-методологічні засади удосконалення положень Господарського кодексу України щодо захисту прав та інтересів суб'єктів господарювання. *Перші наукові читання пам'яті професора Пронської Грацієлли Василівни* / ред.: В. Поєдинок, С. Вавженчука. Київ, 2021. С. 107–117. URL: https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/134/1st_Readings_Pronska.pdf?sequence=1#page=107 (дата звернення: 15.06.2025).

164. Ковбатюк М. В., Шевчук В. О. Економічна теорія: навч. посіб. / М. В. Ковбатюк, В. О. Шевчук. – К. : КВІЦ, 2016. 568 с. URL: https://files.duit.edu.ua/uploads/ktfk/structure/library/electronic-library/Основи-економічної-теорії--підручник_compressed.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

165. Кодекс адміністративного судочинства України : Кодекс України від 06.07.2005 № 2747-IV : станом на 9 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2747-15#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

166. Кодекс України з процедур банкрутства : Кодекс України від 18.10.2018 № 2597-VIII : станом на 4 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

167. Козловська Л. В. Юридичні презумпції та фікції в механізмі правового регулювання здійснення та захисту спадкових прав. *Порівняльно-аналітичне право*. 2014. № 6. С. 86–89. URL: https://pap-journal.in.ua/wp-content/uploads/2020/09/6_2014.pdf#page=86 (дата звернення: 15.06.2025).

168. Кологойда О. В. Правове регулювання фондового ринку України : Навч. посіб. / О. В. Кологойда. К. : Юрінком Інтер, 2008. 320 с.

169. Кологойда О. Саморегулювання професійної діяльності фондового ринку. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки*. 2012. Вип. 92. С. 109–112. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Yur_2012_92_29. (дата звернення: 15.06.2025).

170. Кологойда О. В. Теоретичні проблеми правового регулювання господарських відносин на фондовому ринку України: дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.04. Київ, 2016. 700 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0516U000380>. (дата звернення: 15.06.2025).

171. Конституція України : від 28.06.1996 № 254к/96-ВР : станом на 1 січ. 2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

172. Коробцова Н. В. Нематеріальні блага як об'єкти цивільних прав. *Актуальні проблеми приватного права* : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., присвяч. 93-й річниці з дня народж. В. П. Маслова, Харків, 27 лют. 2015 р. Харків, 2015. С. 132–135. URL: https://dspace.nlu.edu.ua/bitstream/123456789/7783/1/Korobcova_132-135.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

173. Коссе Д. Д. Значення та сутність правового режиму в правовій системі України. *Часопис Київського університету права*. 2010. № 2. С. 25–29. URL: <https://chasprava.com.ua/index.php/journal/issue/view/35/2-2010-pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

174. Костів М. В. Адміністративна правосуб'єктність юридичних осіб та особливості її реалізації в адміністративно-деліктних відносинах : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : 12.00.07; НАН України. Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького. К., 2005. 21 с. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=DOC/2005/05kmvadv.zip. (дата звернення: 15.06.2025).

175. Кочин В. В. Поняття та ознаки саморегулювання у цивільному праві України. *Юридична Україна*. 2014. № 10. С. 52–55. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/urykr_2014_10_11. (дата звернення: 15.06.2025).

176. Кочин В. Саморегулівна організація: поняття та ознаки. *Юридична Україна*. 2014. № 9. С. 35–40. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/urykr_2014_9_8 (дата звернення: 15.06.2025).

177. Кочин В. В. Фіктивність, реальність та віртуальність: тенденції існування юридичних осіб у економічних відносинах. *Ius privatum (legal doctrine and practice / правова доктрина і практика)*. 2022. № 1–2. С. 45–58. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.7498744> (дата звернення: 15.06.2025).

178. Кравець І. Поняття та функції організаторів торгівлі за законодавством України. *Право України*. 2018. № 2018/06. С. 71–85. URL: <https://doi.org/10.33498/louu-2018-06-071> (дата звернення: 15.06.2025).

179. Кричевська Т. О. Криптовалюти: легалізація та соціально-економічні трансформації. *Економічні перспективи підприємництва: виклики воєнного часу та повоєнної відбудови* : збірник матеріалів VII Міжнародної науково-практичної конференції, м. Ірпінь, 31 травня 2024 р. Ірпінь : Державний податковий університет, 2024. 628 с. С. 42–46. URL: https://dpu.edu.ua/images/Documents/NAUKA/Naukovi%20vidanna/Konferencii/E/Ekonomichni%20perspektivi%20pidpriemnictva_vikliki%20voennogo%20casu%20ta%20povoennoi%20vidbudovi.pdf#page=43. (дата звернення: 15.06.2025).

180. Кудь А. А. Комплексна класифікація віртуальних активів. Харків: ХОГОКЗ, 2021. 34 с. (Препринт / Науково-дослідний інститут ХОГОКЗ). URL:

<https://www.blockchainukraine.org/wp-content/uploads/2021/10/kompleksna-klasifikaciya-virtualnikh-aktiviv.pdf>.

DOI:

<https://doi.org/10.26697/Preprint.Kud.A.1.2021> (дата звернення: 15.06.2025).

181. Кудь А. А. Феномен віртуальних активів: економіко-правовий аспект. *International Journal of Education and Science*. 2020. Т. 3, № 3. URL: <https://doi.org/10.26697/ijes.2020.3.3> (дата звернення: 15.06.2025).

182. Кудь А. Сучасні підходи глобального та державного регулювання обігу віртуальних активів: що обрати для підтримки цифрових інновацій? *Актуальні проблеми державного управління*. 2023. № 62 (1). С. 59-82. URL: <https://doi.org/10.26565/1684-8489-2023-1-04> (дата звернення: 15.06.2025).

183. Кудь А. А. Обґрунтування поняття «цифровий актив»: економіко-правовий аспект. *International journal of education and science*. 2019. Т. 2, № 3. С. 29–41. URL: <https://doi.org/10.26697/ijes.2019.3.3>. (дата звернення: 15.06.2025).

184. Кузьменко О. В., Бойко А. О., Доценко Т. В. Ризик легалізації коштів клієнтом банку від азартних ігор, що проводяться в мережі Інтернет: підходи до вимірювання. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2022. № 3. С. 31–41. DOI: <https://doi.org/10.21272/1817-9215.2022.3-3> (дата звернення: 15.06.2025).

185. Кулеба Д. І. Реалізація міжнародної правосуб'єктності України шляхом участі в діяльності міжнародних організацій : дис... канд. юрид. наук: 12.00.11; Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. К., 2005. 203 с.

186. Кулик М. М. Емісія бездокументарних цінних паперів як підстава їх виникнення. *Теорія і практика правознавства*. 2015. Т. 1, № 7. С. 14. URL: <https://doi.org/10.21564/2225-6555.2015.1.63420> (дата звернення: 15.06.2025).

187. Кулик О. І. Особливості банкрутства постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. Т. 31. № 3. С. 119–138. DOI: <https://doi.org/10.31359/10.31359/1993-0909-2024-31-3-119>. URL: <https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-naprunu-3-2024-r/osoblivosti-bankrutstva-postachalnika-poslug-pov-yazanikh-z-oborotom-virtualnikh-aktiviv> (дата звернення: 15.06.2025).

188. Кулик О. І. Правове регулювання обороту стейблкоїнів: досвід Канади. *Академічні візії*. 2025. Вип. 39. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/1626>. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.14723438> (дата звернення: 15.06.2025).

189. Кулик О.І. Арбітраж як альтернативний спосіб вирішення спорів на ринку віртуальних активів. *Право і суспільство*. 2024. № 6. С. 98–105. DOI: <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.6.15> (дата звернення: 15.06.2025).

190. Кулик О. І. Віртуальні активи у складі майна суб'єктів господарювання. *Правничий часопис Донецького національного університету імені Василя Стуса*. 2024. № 2(2024). С. 106–115. URL: <https://doi.org/10.31558/2786-5835.2024.2.11> (дата звернення: 15.06.2025).

191. Кулик О. І. Впровадження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів. *Часопис цивілістики*. 2024. Вип. 54. С. 17-22. URL: <https://doi.org/10.32782/chc.v054.2024.2>. (дата звернення: 15.06.2025).

192. Кулик О. І. Впровадження принципу зворотного запиту (reverse solicitation) на ринку віртуальних активів в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 206–201. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/44> (дата звернення: 15.06.2025).

193. Кулик О. І. Господарсько-правовий режим майнінгу. *Правові горизонти*. 2021. Том 14. № 2. С. 98–104. DOI: <https://doi.org/10.21272/legalhorizons.2021.i14.p98>. URL: <https://old.legalhorizons.com.ua/uk/journals/tom-14-2-2021/gospodarsko-pravovy-rezhim-mayningu> (дата звернення: 15.06.2025).

194. Кулик О. І. Загальні та спеціальні умови легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Економіка та право*. 2024. Т. 75. №4. С. 82–89. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2024.04.082>. (дата звернення: 15.06.2025).

195. Кулик О. І. Законодавче забезпечення протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму під час здійснення операцій із віртуальними активами.

Juris Europensis Scientia. 2021. Вип. 3. С. 43–38. DOI: <https://doi.org/10.32837/chern.v0i3.227>. (дата звернення: 15.06.2025).

196. Кулик О. І. Інфраструктура ринку віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Право*. 2021. Вип. 63. С. 183–189. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2021.63.32>. (дата звернення: 15.06.2025).

197. Кулик О. І. Конституційні основи урегулювання відносин на ринку віртуальних активів. Конституція України: стан, перспективи та механізми реалізації: матеріали II Всеукраїнської науково-практичної конференції (Київ, 27 червня 2024 року) / Київський університет права Національної академії наук України / за заг. ред. к.ю.н., проф., засл. юриста України, ректора Київ. ун-ту права НАН України Ю.Л. Бошицького. Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2024. С. 72–75. URL: <https://doi.org/10.36695/2.2024.1> (дата звернення: 15.06.2025).

198. Кулик О. І. Особливості договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів. *Журнал східноєвропейського права*. 2024. № 125. С. 128–135. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.13371858> (дата звернення: 15.06.2025).

199. Кулик О. І. Поняття і елементи господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2024. № 5. С. 282–287. URL: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.05.45>. (дата звернення: 15.06.2025).

200. Кулик О. І. Правове регулювання проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів. *Вісник Львівського торговельно-економічного університету. Юридичні науки*. 2023. № 14. С. 43–49. <https://doi.org/10.32782/2616-7611-2023-14-07> (дата звернення: 15.06.2025).

201. Кулик О. І. Правове регулювання ринку віртуальних активів: досвід Швейцарської Конфедерації. *Актуальні проблеми держави і права*. 2021. № 92. С. 44–51. DOI: <https://doi.org/10.32837/apdp.v0i92.3260>. (дата звернення: 15.06.2025).

202. Кулик О. І. Правові засади впливу Європейського Союзу на ринок віртуальних активів. *Економіка та право*. 2021. № 1. С. 71–79. DOI: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.01.071> (дата звернення: 15.06.2025).

203. Кулик О. І. Практичні аспекти правового супроводу постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Вісник Національної асоціації адвокатів України*. 2024. № 6 (102). С. 34–37. URL: https://unba.org.ua/assets/uploads/news/vidannya/2024-06-28-vidannya-v-snik-6-2024_667ea0bd88227.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

204. Кулик О. І. Ринок віртуальних активів як об'єкт правового регулювання. *Форум Права*. 2020. № 63 (4). С. 56–63. DOI: <http://doi.org/10.5281/zenodo.4249276>. (дата звернення: 15.06.2025).

205. Кулик О. І. Саморегулювання ринку віртуальних активів: поняття та форми. *Вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». Політологія. Соціологія. Право*. 2020. Вип. 4 (48). С. 99–104. DOI: [https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4\(48\).233286](https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4(48).233286). URL: <http://socio-journal.kpi.kiev.ua/archive/2020/4/17.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

206. Кулик О. І. Система органів державного регулювання ринку віртуальних активів. *Наукові перспективи*. 2024. № 10(52). С. 894–906. DOI: [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10\(52\)-894-906](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10(52)-894-906) (дата звернення: 15.06.2025).

207. Кулик О. І. Удосконалення правового регулювання посередницької діяльності на ринку віртуальних активів. *ScienceRise: Juridical Science*. № 2(16). С. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.15587/2523-4153.2021.234724>. (дата звернення: 15.06.2025).

208. Кулик О. І. Щодо вирішення спорів онлайн між учасниками ринку віртуальних активів в умовах воєнного стану. *Права людини і громадянина в умовах воєнного стану: виклики та механізми захисту* : зб. матеріалів наук. практ. конф., м. Харків, 6 груд. 2024 р. / редкол. : С. Г. Серьогіна, Ю. Л. Бошицький, С. Л. Чуніхіна, Л. Р. Наливайко та ін. Харків, Право, 2024. 157 с. С. 63–66. URL: https://ispp.org.ua/wp-content/uploads/2025/02/zbirnyk_06_12_2024.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

209. Кулик О. І. Щодо віртуальних активів у ліквідаційній масі банкрута. *World economy and civilizational progress amidst polystructural changes: economic-*

technological, resource, political-legal, security-social factors : conference proceedings (April 16–17, 2024. Uzhhorod, Ukraine). Riga, Latvia : «Baltija Publishing», 2024. 284 pages. P. 133–136. URL:

<http://baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/441/11888/24884-1> (дата звернення: 15.06.2025).

210. Кулик О. І. Щодо законопроектної діяльності з врегулювання ринку віртуальних активів. *П'яті наукові читання пам'яті академіка В.К. Мамутова*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 28 червня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ-Чернігів : Десна Поліграф, 2024. С. 159–161. http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2024/08/Mamutov-5_el_versiia.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

211. Кулик О. І. Щодо звернення стягнення на віртуальні активи. *Advances in law: the view of domestic and foreign scholars* (October 3–4, 2024. Riga, the Republic of Latvia) : International scientific conference. Riga, Latvia : Baltija Publishing, 2024. P. 94–98. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-493-1-22> (дата звернення: 15.06.2025).

212. Кулик О. І. Щодо ініціатив Європейського Союзу стосовно співпраці у сфері обміну інформацією про віртуальні активи. Слобожанські наукові читання: соціально-економічні та гуманітарно-правові виміри: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції, 24-25 жовтня 2024 року: Харків: НТУ «ХПІ», 2024. С. 236–240. URL: <https://repository.kpi.kharkov.ua/handle/KhPI-Press/83643> (дата звернення: 15.06.2025).

213. Кулик О. І. Щодо консультативної роботи адвоката на ринку віртуальних активів. *Треті наукові читання пам'яті професора Пронської Грацієлли Василівни*. Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (12 квітня 2024 р., м. Київ) / За заг. ред.: В.В. Поєдинок, А.С. Головачової. Київ: Видавництво Ліра-К, 2024. С. 100–102. <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/251/Pronska%203%20Readings%202024.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 15.06.2025).

214. Кулик О. І. Щодо контролю за ринком віртуальних активів. *Правове забезпечення відновлення інноваційного розвитку економіки в повоєнній Україні*: за матеріалами Науково-практичної конференції (м. Харків, 15 листопада 2024 року) / за ред. С. В. Глібка, І. В. Подрез-Ряполової. Харків: НДІ ПЗІР НАПрН України, 2024. С. 98–105. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2024/11/conf_15.11.2024.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

215. Кулик О. І. Щодо можливості використання штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів. *Розвиток України в умовах мілітарного впливу: соціально-правові, економічні та екологічні аспекти*: Збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (Київ, 28 березня 2023 р.). У 2-х томах. Том 1. За заг. ред. Устименка В.А.; ред.-упоряд.: Градобоева Є.С., Ілларіонов О.Ю., Санченко А.Є. Київ: ВАІТЕ, 2023. С. 298–302. URL: https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/213/DevelopmentOfUkraine_voll.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=300.

216. Кулик О. І. Щодо підтвердження права власності на віртуальні активи. Осінні юридичні читання – 2024. *Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки. Випуск XXXIV: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Осінні юридичні читання – 2024»*. 21 листопада 2024 р., Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2024. С. 296–300. URL: https://drive.google.com/file/d/16bd6LElA9fPrcibcpkbGDVVPPmp_jasy/view (дата звернення: 15.06.2025).

217. Кулик О. І. Щодо правового забезпечення ринку віртуальних активів в умовах повоєнного відновлення економіки України. *Еколого-правові детермінанти соціально-економічного розвитку держави: виклики воєнного часу та перспективи повоєнного відновлення: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції* (м. Київ, 26 квітня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Макутова НАН України». Київ, 2024. С. 114–117. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/handle/765432198/249> (дата звернення: 15.06.2025).

218. Кулик О. І. Щодо удосконалення законодавств з питань функціонування ринку віртуальних активів в контексті євроінтеграції. *Весняні юридичні читання – 2024. Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки. Випуск XXXIII: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Весняні юридичні читання – 2024»*. 25-26 квітня 2024 р., Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2024. С 325–328. <https://drive.google.com/file/d/1xryszJk6eKvh91qKsNJYsgDKAypVZW6j/view>. (дата звернення: 15.06.2025).

219. Кулик О. І. Lex cryptographica як джерело правового регулювання відносин на ринку віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2025. Т. 32. № 1. С. 150–163. URL: [https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/32\(1\)_2025-150-163.pdf](https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/32(1)_2025-150-163.pdf). DOI: <http://doi.org/10.31359/1993-0909-2025-32-1-150> (дата звернення: 15.06.2025).

220. Кулинич М. Б. Цифрова трансформація вітчизняних підприємств в сучасних умовах. *Економіка, управління та адміністрування*. 2019. № 3(89). С. 8–15. URL: [https://doi.org/10.26642/ema-2019-3\(89\)-8-15](https://doi.org/10.26642/ema-2019-3(89)-8-15) (дата звернення: 15.06.2025).

221. Кучеренко М. П., Білінський Д. О., Смичок Є. М. Науково-правовий висновок «Цифрові активи як об'єкт правового регулювання». URL: <https://information-resources.bitbon.space/pdf/naukovo-pravoviy-visnovok-cifrov-aktivi-yak-obkt-pravovogo-regulyuvannya.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

222. Лещенко Р. М. Офшорні юрисдикції: історія виникнення, поняття та класифікація. *Часопис Київського університету права*. 2014. № 1. С. 148-154. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Chkup_2014_1_35 (дата звернення: 15.06.2025).

223. Лук'янчук Р. В. Сучасні тенденції розвитку вітчизняного криптосектору в умовах правового режиму воєнного стану. *Інформація і право*. 2023. № 2(45). С. 113–124. URL: [https://doi.org/10.37750/2616-6798.2023.2\(45\).282329](https://doi.org/10.37750/2616-6798.2023.2(45).282329) (дата звернення: 15.06.2025).

224. Лютий І., Карпич А. Первинне розміщення монет (ICO): практика використання в Україні. *Вісник Київського національного університету імені*

Тараса Шевченка. 2018. № 201. С. 20–26. URL: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/201-6/3> (дата звернення: 15.06.2025).

225. Ляшенко В. І., Вишневецький О. С. Цифрова модернізація економіки України як можливість проривного розвитку: монографія; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Київ, 2018. 252 с. URL: https://ie.org.ua/wp-content/uploads/monografiyi/2017/Lyashenko_Vishnevsky_2018.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

226. Ляшенко Р. Д. Презумпції у праві: питання теорії та практики : дис. ... канд. юр. наук : 12.00.01. К., 2011. 234 с. URL: http://ir.polissiauniver.edu.ua/bitstream/123456789/3858/1/Lyashenko_2011_234.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

227. Мазаракі А., Волосович С. Майнінг криптовалют в умовах критичних трансформаційних процесів. *Scientia Fructuosa*. 2022. Т. 142, № 2. С. 4–20. URL: [https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2022\(142\)01](https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2022(142)01) (дата звернення: 15.06.2025).

228. Майданик Р. А. Цифрова річ: поняття та правова природа. *Актуальні проблеми інтелектуального, інформаційного, ІТ та Інтернет права* : матеріали Шостої всеукр. наук.-практ. конф. (м. Львів, 29 верес. 2022 р.) / Львів. нац. ун-т внутр. ім. І. Франка, Наук.-дослід. ін-т інтелект. власності Нац. акад. правових наук України. Львів : Юрид. ф-т Львів. нац. ун-ту ім. І. Франка, 2022. С. 173–177. URL: <https://law.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2022/11/Zbirnyk.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

229. Макалюк І. В., Фалько М. О., Захаров Н. В. Токенізація цінних паперів: особливості та перспективи для України. *Ефективна економіка*. 2023. № 1. URL: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.1.34> (дата звернення: 15.06.2025).

230. Макаренко О. І., Охріменко Т. О., Бредніков А. В. Новий підхід генерації мнемонічних фраз на основі медіа файлів. *Проблеми інформатизації та управління*. 2023. Т. 1, № 73. С. 33–38. URL: <https://doi.org/10.18372/2073-4751.73.17642> (дата звернення: 15.06.2025).

231. Макаренко О. Ю. Специфіка державного регулювання відносин користування надрами: органи загальної, спеціальної компетенції. *Науковий вісник*

Дніпропетровського державного університету внутрішніх справ. 2014. № 1. С. 85-94. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvdduvs_2014_1_13 (дата звернення: 15.06.2025).

232. Маковська О. Правовий режим публічного права. *Jurnalul juridic national: teorie și practică*. 2015. С. 37–41. URL: http://www.jurnaluljuridic.in.ua/archive/2015/4/part_2/8.pdf (дата звернення: 18.05.2021).

233. Макурін А. А. Обліково-нормативне регулювання ринку криптовалюти в Україні. *Науково-практичний журнал «Економічні студії»*. 2020. Т. 4, № 30. С. 79–83. URL: [http://www.lef.lviv.ua/files/archive/journal/2020/4\(30\)_2020.pdf#page=79](http://www.lef.lviv.ua/files/archive/journal/2020/4(30)_2020.pdf#page=79) (дата звернення: 15.06.2025).

234. Малевський Е. З. Щодо бухгалтерського обліку цифрових активів (токенів). *Економіка і управління*. 2018. № 1. С. 101–106 URL: https://rep.polessu.by/bitstream/123456789/20408/1/Malevs%27kii_E.Z_Shcho_do_bukhgalters%27kogo_obliku_tsifrovikh_aktiviv_tokeniv.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

235. Мальський М. Дійсність арбітражної угоди. Підприємництво, господарство і право. 2011. № 4. С. 64-67. http://www.pgp-journal.kiev.ua/archive/2011/04_2011.pdf#page=64 (дата звернення: 15.06.2025).

236. Мамалуй О. О. Правореалізаційне значення принципу-презумпції правомірності рішень платника податків. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2018. Вип. 5. Т. 2. С. 122–127. URL: http://nvppp.in.ua/vip/2018/5/tom_2/24.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

237. Мамонова А. В. Передумови запровадження контролю віртуальних валют (криптовалют) в Україні. *Вісник економічної науки України*. 2019. № 2 (37). С. 170-175. DOI: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2019.2\(37\).170-175](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2019.2(37).170-175) (дата звернення: 15.06.2025).

238. Мамутов В. Економіко-правові важелі проти тіньової економіки. *Вісник Національної академії наук України*. 2001. № 1. С. 24–32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vnanu_2001_1_10. (дата звернення: 15.06.2025).

239. Мамутов В. К. Удосконалення системи правового забезпечення економіки в Україні. *Економіка України*. 2013. № 2. С. 60–66. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2013_2_7. (дата звернення: 15.06.2025).

240. Мамутов В. К. Господарська система. Енциклопедія Сучасної України / редкол. : І. М. Дзюба, А. І. Жуковський, М. Г. Железняк [та ін.] ; НАН України, НТШ. – Київ: Інститут енциклопедичних досліджень НАН України, 2006. URL: <https://esu.com.ua/article-31582> (дата звернення: 15.06.2025).

241. Манько Д. Г. Легітимація і легалізація юридичної особи. *Актуальні проблеми держави і права* : збір.наук. пр. / редкол.: С. В. Ківалов (голов. ред.) та ін.; відп. за вип. В. М. Др'омін. Одеса : Юридична література, 2012. С. 85–92. URL: <https://dspace.onua.edu.ua/items/f94d544c-5d33-49f4-bec7-f545721d9f0c>. (дата звернення: 15.06.2025).

242. Маринів Н. А. Презумпція добросовісності платника податків: практичні аспекти застосування. *Сорок другі економіко-правові дискусії*: матеріали міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. (26 листопада 2019). Львів, 2019. С.114–119. URL: <http://www.spilnota.net.ua/ua/article/id-3169/>. (дата звернення: 15.06.2025).

243. Марценко Н. Правовий режим штучного інтелекту у цивільному праві. *Актуальні проблеми правознавства*. 2019. № 4 (20). С. 91-98. DOI: <https://doi.org/10.35774/app2019.04.091> (дата звернення: 15.06.2025).

244. Масляєва К. В. Господарсько-правове забезпечення функціонування ринку фінансових послуг в Україні: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.04. Х., 2009. 20 с.

245. Матвєєва А. В. Спеціальний правовий режим господарювання: поняття і види. *Право та інновації*. 2018. Т. 24, № 4. С. 39–44. URL: <https://doi.org/10.31359/2311-4894-2018-24-4-39>(дата звернення: 15.06.2025).

246. Матриця оподаткування віртуальних активів. 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/04/matrytsia-opodatkuvannia-va-1.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

247. Машковська Л. Правова характеристика пайового інвестиційного фонду. *Підприємництво, господарство і право*. 2018. № 1 (263). С. 50–54. URL: <http://pgp-journal.kiev.ua/archive/2018/1/12.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

248. Мельник О. М. Правове регулювання та шляхи підвищення його ефективності: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.01. К., 2004. 186 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0404U002240> (дата звернення: 15.06.2025).

249. Мельник О. М. ІСО як альтернативний спосіб залучення інвестицій в економіці, яка швидко цифровізується. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матер. 5-ої міжнар. наук.-практ. конференції (Чернівці, 27 квітня 2023 р.). Чернівці : Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. С. 27–31. URL: http://dspace.puet.edu.ua/bitstream/123456789/13038/1/2023_Conference_CHERNIVTSI%20.pdf#page=28 (дата звернення: 15.06.2025).

250. Ментух Н. Ф. Поняття господарської правосуб'єктності. *Адвокат*. 2011. № 2. С. 39-41. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/adv_2011_2_6. (дата звернення: 15.06.2025).

251. Мережко О. О. Теорія та принципи транснаціонального торгового права (lex mercatoria) : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.11; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. Київ : б. в., 2002. 39 с.

252. Миронов О. Роль віртуальних активів у майбутньому фінансово-економічної системи: можливості та виклики для регуляторів та інвесторів. *Актуальні питання у сучасній науці: серія «Економіка»*. 2024. № 5(23). URL: [https://doi.org/10.52058/2786-6300-2024-5\(23\)-126-136](https://doi.org/10.52058/2786-6300-2024-5(23)-126-136) (дата звернення: 15.06.2025).

253. Миронов О. Світовий ринок віртуальних активів. *Наукові інновації та передові технології*. 2024. № 5(33). URL: [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-5\(33\)-834-846](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-5(33)-834-846) (дата звернення: 15.06.2025).

254. Миськів Г. В. Функції кредитного ринку та їх еволюція. *Часопис економічних реформ*. 2014. № 1. С. 43–48. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Cher_2014_1_10. (дата звернення: 15.06.2025).

255. Мікуліна М. М. Ціннісний зміст особистих немайнових благ. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2023. № 2. С. 175–178. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2023-2/39> (дата звернення: 15.06.2025).

256. Мілаш В. С. Віртуальні активи як об'єкти господарських прав. *Другі наукові читання пам'яті академіка В. К. Мамутова* : Київ, 3 лип. 2020 р. / Ін-т економіко-прав. дослідж. НАН України, Донец. регіон. наук. центр НАПрН України. Київ : Ін-т екон.-прав. досліджень НАН України, 2020. С. 97–103. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/66/Mamutov%202020Readings.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=97> (дата звернення: 15.06.2025).

257. Мілаш В. С. Господарське право: Курс лекцій: У 2 ч. – Ч. 1. – Х.: Право, 2008. 496 с. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/KNIGI/PRAVO/KursLekGospod.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

258. Мілаш В. Деякі аспекти правової природи віртуальних активів/криптовалюти в умовах глобальної цифровізації. *Право та інновації*. 2020. № 2(30). С. 7–16. URL: [https://doi.org/10.37772/2518-1718-2020-2\(30\)-1](https://doi.org/10.37772/2518-1718-2020-2(30)-1) (дата звернення 15.05.2025).

259. Мілаш В. С. До питання про господарсько-правове забезпечення цифровізації економіки. *Правове забезпечення соціально-економічного розвитку: стан та перспективи* : Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції, Вінниця. 2019. С. 133–135. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/145/ЗБИРНИК%20Матеріали%20конференції.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення 15.05.2025).

260. Мілаш В. С. Перспективи модернізації договірних правовідносин у сфері господарювання: монографія / В. С. Мілаш; Харк. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. Х.: ХНУМГ, 2014. 227 с. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/33756496.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

261. Мілаш В. С. Цифровізація господарських відносин: теоретико-правові засади. *Цифровізація сучасних бізнес-процесів як вектор нової економічної політики*: збірник наукових праць. За заг. ред. О.В. Шаповалової. Сєверодонецьк:

СНУ ім. В. Даля, 2019. С. 23–24. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2019/Zbirnyk_Tsyfrovizatsiia_19/Zbirnyk_Tsyfrovizatsiia_19_7.pdf (дата звернення 15.05.2025).

262. Мінцифри виступає за невідкладну легалізацію віртуальних активів. *Інтерфакс-Україна*. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/875285.html> (дата звернення: 15.06.2025).

263. Мінцифри спільно з криптоспільнотою презентували стратегію розвитку ринку віртуальних активів. 2021. *Офіційний вебсайт Кабінету Міністрів України*. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/mincifri-spilno-z-kriptospilnotoyu-prezentovali-strategiyu-rozvitku-rinku-virtualnih-aktiviv> (дата звернення 30.09.2024).

264. Мічурін Є. О. Смарт-контракт у приватному праві. *Форум права*. 2025. 81(1). С. 53–59. URL: <http://doi.org/10.5281/zenodo.13923187> (дата звернення: 15.06.2025).

265. Мічурін Є. О, Мічурін І. Є. Криптовалюта в Україні: проблеми визнання, визначення правової природи та обмежень. *Форум права*. 2021. Т. 67, № 2. С. 46–53. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.4650275>. (дата звернення: 15.06.2025).

266. Міщенко С. В. Проблеми вдосконалення системи саморегулювання на фінансовому ринку. *Фінанси України*. 2009. № 9 (166). С. 43–52. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2009_9_6. (дата звернення: 15.06.2025).

267. Могил Л. С. Правове забезпечення використання криптовалюти в господарському обігу : дис...доктора філос.; Національний університет «Одеська юридична академія», Одеса, 2023. 223 с. URL: <https://dspace.onua.edu.ua/items/ca9af90b-a30f-454d-b28e-da1b842aa4cc> (дата звернення: 15.06.2025).

268. Модернізація електронної комерції за допомогою цифрових активів в умовах інформаційної економіки : монографія / М. А. Мащенко, О. М. Кліменко, І. Ф. Лісна, Т. С. Черкашина, А. А. Кудь ; Харків. нац. екон. ун-т ім. Семена Кузнеця.

Харків : Право, 2023. 258 с. : іл., табл. DOI: <https://doi.org/10.31359/9789669984883>. (дата звернення: 15.06.2025).

269. Молчанова Е., Солодковський Ю. Глобальна сервісна природа сучасних крипто-валют. *Міжнародна економічна політика*. 2014. № 1. С. 60–79. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Мер_2014_1_6. (дата звернення: 15.06.2025).

270. Мошенський С. З. Сутність, функції та структура сучасних фінансових ринків в контексті гармонізації національних фінансових систем країн ЄС та України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2008. №102. С.33–38. URL: <http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/wp-content/uploads/2015/12/10.pdf>.

271. Мулик А. К. Комплаєнс у сфері банківської діяльності (господарськоправовий аспект : дис. ... доктора філософії : 081 Право. Київ, 2024. 271 с. URL: <https://ir.library.knu.ua/handle/15071834/5727> (дата звернення: 15.06.2025).

272. Напрямок криптобізнесу. *Juscutum*. URL: <https://www.juscutum.com/cryptobusiness> (дата звернення: 15.06.2025).

273. Насікан Н. І., Біла І. С. Теорія вартості: ретроспективний аналіз і сучасні погляди. *Актуальні проблеми економіки*. 2012. № 4. С. 45–53. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2012_4_5. (дата звернення: 15.06.2025).

274. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України за загальною редакцією В. К. Мамутова / редакційна колегія: Г. Л. Знаменський, Д. Х. Липницький, В. К. Мамутов (голова редколегії), І. Г. Побірчен-ко, Д. М. Притика, В. В. Хахулін, Ю. С. Шемшученко, В. С. Щербина, О. І. Ющик / Київ, Юрінком Інтер, 2004. 441 с. URL: <http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2016/08/PћPљPћP”P•PњP‡PЇ-PцP%C2%A0PћP’PћP’P%C2%98PЃ-PќPћPЈPљ-PЈPљP%C2%A0PћP‡PќP%C2%98.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

275. Національний банк України. Оприлюднено Білу книгу з управління ESG ризиками у фінансовому секторі. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oprilyudneno-bilu-knigu-z-upravlinnya-esg-rizikami-u-finansovomu-sektori> (дата звернення: 15.06.2025).

276. Національний банк України. Спільна заява фінансових регуляторів щодо статусу криптовалют в Україні. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/spilna-zayava-finansovih-regulyatoriv-schodo-statusu-kriptovalyut-v-ukrayini> (дата звернення: 15.06.2025).

277. Нашинець-Наумова А. Поняття та ознаки інсайдерської інформації як особливого виду інформації з обмеженим доступом. *Підприємництво, господарство і право*. 2016. № 4 (242). С. 73–76. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pgip_2016_4_14 (дата звернення: 15.06.2025).

278. Некіт К. Г. Віртуальні активи як різновид цифрових речей. *Часопис цивілістики*. 2022. № 45. С. 53–57. URL: <https://doi.org/10.32837/chc.v0i45.466> (дата звернення: 15.06.2025).

279. Некіт К. Г. Світові підходи до визначення правового статусу криптовалют. *Часопис цивілістики*. 2018. № 29. С. 100–106. URL: http://www.clj.nuoua.od.ua/archive/29/29_2018.pdf#page=100 (дата звернення: 15.06.2025).

280. Некіт К. До питання про специфіку змісту права власності на цифрові речі. *Доктрина приватного права: традиції та сучасність: матеріали ХХ наук.-практ. конф., присвяч. 100-й річниці з дня народж. д-ра юрид. наук, проф., чл.-кор. АН УРСР, ректора Харків. юрид. ін-ту (1962–1987 рр.) В.П. Маслова*. Харків, 2022. С. 247–252. URL: https://nauka.nlu.edu.ua/nauka/download/zbirniki_konf/Maslov_100.pdf#page=247. (дата звернення: 15.06.2025).

281. Некіт К. Г. Право приватної власності в інформаційному суспільстві: цивілістична теорія і практика реалізації: дис.... докт. юрид. наук: 12.00.03. Одеса, 2021. 520 с. URL: <https://hdl.handle.net/11300/15907> (дата звернення: 15.06.2025).

282. Несен О. В., Цірук К. А. Проблемні аспекти використання криптовалют в Україні та світі. *Молодий вчений*. 2018. № 5(2). С. 735–738. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2018_5\(2\)_90](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2018_5(2)_90). (дата звернення: 15.06.2025).

283. Нечай О. Поняття, види та перспективи використання криптовалюти в Україні. *Modeling the development of the economic systems*. 2024. № 1. С. 79–87. URL: <https://doi.org/10.31891/mdes/2024-11-11> (дата звернення: 15.06.2025).

284. Нечай О. Р. Поняття, еволюція та перспективи використання криптовалюти в Україні. *Наука та освіта як основа суспільного розвитку : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*. Житомир, 2024. С. 114–119. URL: <https://researcheurope.org/wp-content/uploads/2024/02/re-21.02.2024.pdf#page=114>. (дата звернення: 15.06.2025).

285. Німкович А. І. Саморегулівні організації, як елемент інфраструктури ринку цінних паперів України. *Економічний простір*. 2018. № 137. С. 68–79. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2018_137_8. (дата звернення: 15.06.2025).

286. Нусінов В. Я., Олюха В. Г., Буркова Л. А., Шепелюк В. А. Запобігання банкрутству підприємств як складова сталого розвитку. *Економіка та право*. 2021. № 4. С. 18–31. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.04.018> (дата звернення: 15.06.2025).

287. Овчаренко А. С. Віртуальні активи як об'єкти фінансового моніторингу. *Вісник Запорізького національного університету: Збірник наукових праць. Юридичні науки*. 2020. №3. С.98–103. DOI: <https://doi.org/10.26661/2616-9444-2020-3-14>. (дата звернення: 15.06.2025).

288. Овчаренко А. С. Правове регулювання віртуальних активів та криптовалют в Україні: сучасний стан і перспективи: *Юридичний науковий електронний журнал*. 2020. № 4. С. 200–202. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2020-4/47> (дата звернення: 15.06.2025).

289. Овчаренко І. М. Закони у системі джерел (форм) права та їх класифікація : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.01; Харків, 2004. 19 с. <https://uacademic.info/ua/document/0404U001136>. (дата звернення: 15.06.2025).

290. Окунів І. С. Загально-теоретичні засади правового статусу суб'єкта права: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.01; НАН України, Ін-т держави і права ім. В.

М. Корецького. К., 2010. 222 арк. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0410U000435> (дата звернення: 15.06.2025).

291. Олюха В. Г. До питання визначення поняття цифрової платформи. *П'яті наукові читання пам'яті академіка В.К. Мамутова*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 28 червня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ-Чернігів : Десна Поліграф, 2024 С. 92–95. https://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2024/08/Mamutov-5_el_versiia.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

292. Опис НКЦПФР. *НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/> (дата звернення: 15.06.2025).

293. Орехова І. С. Принципи державного контролю господарської діяльності. *Форум права*. 2009. № 2. С. 309–315. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/FP_index.htm_2009_2_48 (дата звернення: 15.06.2025).

294. Основи економічної теорії: підручник / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Л. С. Шевченко. Х.: Право, 2008. 448 с. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/KOMPLEKS/ET/KURS/OSNOVA_ET/EkonomTeoria.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

295. Особливості правового регулювання приватних економічних відносин в умовах ринку: монографія / Безух О. В. К.: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2021. 209 с. URL: https://repository.ndippp.gov.ua/bitstream/handle/765432198/201/Pryvatni_ekonomichni_vidnosyny_2021.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата звернення: 15.06.2025).

296. Остапенко Ю. І. «М'яке право» у регулюванні господарських відносин. *Економічна теорія та право*. 2017. № 1. С. 98–107. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2017_1_10. (дата звернення: 15.06.2025).

297. Охріменко І. В., Паска І. М. Наукові основи макроекономічного аналізу аграрного ринку. *Агросвіт*. 2015. № 17. С. 3–7. URL: http://www.agrosvit.info/pdf/17_2015/2.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

298. Охріменко О., Попов Р. Повоєнна відбудова України: потенціал та стратегія перетворень. *Економіка та суспільство*. 2022. № 45. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-7> (дата звернення: 15.06.2025).

299. Павлюченко Ю. М. Аграрний ринок як об'єкт правового регулювання. *Вісник Донецького національного університету. Серія В. Економіка і право*. 2014. № 2. С. 119–122. URL: <https://jvestnik-c.donnu.edu.ua/article/view/603> (дата звернення: 15.06.2025).

300. Павлюченко Ю. М. Щодо функцій аграрного ринку. Актуальні дослідження правової та історичної науки : матеріали Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф. юрид. та істор. спрямування (16 вересня 2019 р.) Випуск 15. URL: http://www.lex-line.com.ua/?go=full_article&id=2753. (дата звернення: 15.06.2025).

301. Павлюченко Ю. М. Господарсько-правове забезпечення аграрного ринку: дис...д-ра юрид.наук: 12.00.04. Київ, 2021, 470 с.

302. Пальчевич Г. Т., Подплетній В. В. Ринок цінних паперів: Навч. посібник. – Кіровоград: ТОВ ПБЦ «Мавік», 2002. – 238 с. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/84826115.pdf>
http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2013_2_8 (дата звернення: 15.06.2025).

303. Пацурія Н. Б. Правове регулювання діяльності у сфері страхування та перестрахування: проблеми теорії та практики : монографія / Н. Б. Пацурія, І. М. Войцеховська, А. С. Головачова. К. : Видавництво Ліра-К, 2017. 256 с. URL: http://elibrary.kubg.edu.ua/id/eprint/22963/1/N_Patsuriia_I_Voitsekhovska_N_Golovac_hova_FPMV.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

304. Пацурія Н. Б. Страхіві правовідносини у сфері господарювання: проблеми теорії і практики : монографія. Ніжин : ТОВ «Видавництво «Аспект-Поліграф», 2013. 504 с. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/POSIBNIKI_2020/Patsuria_2013_mon.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

305. Переверзев О. М., Віхров С. О. Господарська правосуб'єктність недержавних пенсійних фондів. *Форум права*. 2012. № 3. С. 519–525. URL: <https://epub.chnpu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5788/1/Господарська%20правос>

[уб'єктність%20недержавних%20пенсійних%20фондів.pdf](#) (дата звернення: 15.06.2025).

306. Перепелиця М. О. Результати взаємозв'язку деяких фінансових повноважень державних органів загальної та спеціальної фінансової компетенції. *Проблеми законності* : зб. наук. пр. Харків 2015. Вип. 129. С. 171–180. URL: <https://dspace.nlu.edu.ua/handle/123456789/9176> (дата звернення: 15.06.2025).

307. Петришин О. В., Гиляка О. С. Права людини в цифрову епоху: виклики, загрози та перспективи. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2021. Т. 28, № 1. С. 17-35. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vapny_2021_28_1_3. (дата звернення: 15.06.2025).

308. Петруненко Я. В. Особливості дерегуляції господарських правовідносин у сучасних умовах. *Науковий вісник Ужгородського університету: серія: Право*. 2023. Т. 1. Вип. 78. С. 273–280. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2023.78.1.44> (дата звернення: 15.06.2025).

309. Питання Міністерства цифрової трансформації : Постанова Каб. Міністрів України від 18.09.2019 № 856 : станом на 8 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/856-2019-п#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

310. Підготовка та подання позовної заяви в рамках господарського судочинства / Г. А. Осетинська та ін. ФАКТОР-МЕДІА, 2025. 67 с. URL: <https://unba.org.ua/assets/uploads/publications/Підготовка%20та%20подання%20позовної%20заяви%20в%20рамках%20господарського%20судочинства.pdf>.

311. Підкамінна Л. В. Неологізми в сучасному українському медіадискурсі: особливості виникнення та функціонування. *Науковий часопис національного педагогічного університету імені М. П. Драгоманова. серія 8: філологічні науки (мовознавство і літературознавство)*. зб. наук. праць. 2017. Т. 9. С. 95–101. URL: <https://enpuir.npu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/24648/Pidkaminna.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 15.06.2025).

312. Плавич В. П. Право та економіка: теоретико-правові роздуми. *Держава і право*. 2012. Вип. 56. С. 3–8. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/handle/123456789/64050>. (дата звернення: 15.06.2025).

313. Погрібна В. С. Стейблкоїн – інноваційна стабільність у криптовалюті. Євроінтеграційний вектор економічного зростання України: зб. матеріалів студентської наук.-практ. Інтернет-конф., 21 листопада 2024 р., м. Київ. Київ: КНЕУ, 2024. С. 32–40. URL: https://kneu.edu.ua/userfiles/conference_MEiM_21/11/2024/24-5877_gotova.pdf#page=32. (дата звернення: 15.06.2025).

314. Погрібний С. О. Механізм та принципи регулювання договірних відносин у цивільному праві України: автореф. дис... д-ра юрид. наук: 12.00.03; Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка. К., 2009. 36 с.

315. Подолян Ю. О., Романенко О. В. Питання правового регулювання генерування віртуальних активів як виду підприємницької діяльності. *Dictum factum*. 2021. № 2. С. 64–72. DOI: <https://doi.org/10.32703/2663-6352/2021-2-10-64-72>. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/dicf_2021_2_11 (дата звернення: 15.06.2025).

316. Податковий кодекс України : Кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI : станом на 1 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (дата звернення: 14.05.2025).

317. Подцерковний О. П. Господарське право. 2019. URL: https://web.archive.org/web/20220316225200/https://vo.uu.edu.ua/pluginfile.php/52087/5/mod_resource/content/1/Господарське%20право.docx (дата звернення: 15.06.2025).

318. Подцерковний О. П. Процедури міжнародного комерційного арбітражу та порядок виконання (оспорювання) арбітражних рішень як новий правовий кластер. *Нью-Йоркська конвенція про визнання та виконання іноземних арбітражних рішень: 60-річна історія успіху* : зб. доп. і стат. до V Міжнар. арбітражних читань пам'яті акад. І. Г. Побірченка (м. Київ, 4 жовт. 2018 р.). Київ : МКАС та МАК при ТПП України, 2019. С. 94-101. URL: <https://dspace.onua.edu.ua/server/api/core/bitstreams/3ba9cda5-99ef-4183-adb8-233d397871fc/content>. (дата звернення: 15.06.2025).

319. Подцерковний О. П., Зятіна Д. В., Хамходера О. П. Проблематика правової природи рекомендаційних роз'яснень Антимонопольного комітету

України. *Економіка та право*. 2021. № 2. С. 3-15. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.02.003> (дата звернення 15.05.2025).

320. Подцерковний О. П., Могил Л. С. Щодо потреб застосування теорії правової фікції для визначення поняття «криптовалюта». *Економіка та право*. 2023. № 1. С. 11–23. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2023.01.011> (дата звернення 15.05.2025).

321. Поєдинок В. В. Форми та засоби державного регулювання інвестиційної діяльності. *Проблеми правового забезпечення підприємництва в Україні*. С. 141–144. URL: <http://ppp-journal.kiev.ua/archive/2011/10/39.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

322. Полюхович В. І. Державне регулювання фондового ринку України: господарсько-правовий механізм: монографія.-К.: НДІ приватного права і підприємництва НАПрН України, 2012. 337 с. URL: <https://repository.ndippp.gov.ua/bitstream/handle/765432198/475/Polyukhovych%202012.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. (дата звернення: 15.06.2025).

323. Поляков Р. Б. Методи правового регулювання відносин банкрутства (неплатоспроможності). *Вчені записки ТНУ імені В.І. Вернадського. Серія: юридичні науки*. 2023. № 6. Том 34 (73). С. 36–48. URL: <https://doi.org/10.32782/TNU-2707-0581/2023.6/07> (дата звернення: 15.06.2025).

324. Попелюк В. П. Правове регулювання відносин контролю у сфері господарювання : монографія. Одеса : юридична література, 2013. 208 с.

325. Порсюрора І. П., Ставерська Т. О., Кашена Н. Б. Економічна сутність операцій із цінними паперами. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : збірник наукових праць. Вип. 2 (24). Харків : ХДУХТ, 2016. С. 35–46. URL: <https://repo.btu.kharkov.ua/bitstream/123456789/4431/1/3%20%2835-46%29.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

326. Постанова Великої Палати Верховного Суду від 24 червня 2020 р. у справі № 9901/764/18. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/90458936> (дата звернення: 15.06.2025).

327. Постанова Західного апеляційного господарського суду від 29 липня 2021 р. у справі № 907/106/20. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/98877706> (дата звернення: 15.06.2025).

328. Постанова Касаційного адміністративного суду у складі Верховного Суду від 16 жовтня 2020 р. у справі № 820/5120/16. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/92252875> (дата звернення: 15.06.2025).

329. Постанова Касаційного господарського суду у складі Верховного Суду від 8 травня 2018 р. у справі № 910/1873/17. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/74221169> (дата звернення: 15.06.2025).

330. Постанова Касаційного господарського суду у складі Верховного Суду від 6 вересня 2023 р. у справі № 906/452/22. Єдиний державний реєстр судових рішень. <https://reyestr.court.gov.ua/Review/113335899> (дата звернення: 15.06.2025).

331. Постанова Київського апеляційного суду від 20 березня 2023 р. у справі № 381/3377/21. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/109664436> (дата звернення: 15.06.2025).

332. Постанова Харківського окружного адміністративного суду від 13 жовтня 2016 р. у справі № 820/5120/16. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/62079235> (дата звернення: 15.06.2025).

333. Починок О. Структура правових відносин, пов'язаних з обігом віртуальних активів. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія: «Юридичні науки». № 4 (40). 2023. С. 219–231. DOI: <https://doi.org/10.23939/law2023.40.219>. (дата звернення: 15.06.2025).

334. Пояснювальна записка до Проекту Закону про внесення змін та доповнень до Цивільного кодексу України, спрямованих на розширення кола об'єктів цивільних прав. (реєстр. 6447 від 17 грудня 2021 р.). Офіційний вебсайт Верховної Ради України. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/38588> (дата звернення: 15.06.2025).

335. Пояснювальна записка до проекту Постанови про необхідність застосування обмежувальних заходів (санкцій) до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які співпрацюють із банками російської федерації та республіки білорусь (реєстр. № 7590 від 25.07.2022). *Верховна Рада України*. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/1413664> (дата звернення: 15.06.2025).

336. Правдюк Н. Л., Правдюк М. В. Криптовалюта як об'єкт бухгалтерського обліку: проблеми визнання. *Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики*. 2023. № 2 (64). С. 29–44. DOI: <https://doi.org/10.37128/2411-4413-2023-2-2>. (дата звернення: 15.06.2025).

337. Прилуцька А. В. Система альтернативних способів вирішення господарських спорів : дис...доктора філос. Національний університет «Одеська юридична академія» Одеса, 2023. 240 с. URL: <https://hdl.handle.net/11300/26756> (дата звернення: 15.06.2025).

338. Прилуцький Р. Б. Договір та звичай як джерела господарського права України. *Юридична наука*. 2012. № 6. С. 59–70. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/jnn_2012_6_8. (дата звернення: 15.06.2025).

339. Прилуцький Р. Б. Щодо джерел господарського права України. *Юридична наука*. 2012. № 1. С. 26–36. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/jnn_2012_1_4. (дата звернення: 15.06.2025).

340. Притика Ю. Д. Онлайн-арбітраж: поняття, ознаки та перспективи впровадження в Україні. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2018. Т. 25, № 3. С. 186–195. URL: <https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/Вісник%203%202018-186-195.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

341. Про автомобільний транспорт : Закон України від 05.04.2001 № 2344-III : станом на 19 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2344-14#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

342. Про адвокатуру та адвокатську діяльність : Закон України від 05.07.2012 № 5076-VI : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5076-17#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

343. Про асоціацію. *Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua/about-uaib> (дата звернення: 15.06.2025).

344. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV : станом на 3 верес. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

345. Про валюту і валютні операції : Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

346. Про ветеринарну медицину : Закон України від 25.06.1992 № 2498-XII : станом на 18 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2498-12#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

347. Про визнання такими, що втратили актуальність, окремих листів Національного банку України : Лист Нац. банку України від 22.03.2018 № 40-0006/16290. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v6290500-18#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

348. Про віднесення держав до переліку офшорних зон : Розпорядж. Каб. Міністрів України від 23.02.2011 № 143-р : станом на 29 верес. 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/143-2011-p#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

349. Про віртуальні активи : Закон України від 17.02.2022 № 2074-IX : станом на 15 листоп. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

350. Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав : Закон України від 10.08.2023 № 3320-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3320-20#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

351. Про державне регулювання діяльності щодо організації та проведення азартних ігор : Закон України від 14.07.2020 № 768-IX : станом на 1 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/768-20#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

352. Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань : Закон України від 15.05.2003 № 755-IV : станом на 4 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/755-15#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

353. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 06.12.2019 № 361-IX : станом на 9 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

354. Про затвердження Методики визначення монопольного (домінуючого) становища суб'єктів господарювання на ринку : Розпорядж. Антимонопол. ком. України від 05.03.2002 № 49-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0317-02#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

355. Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку : Рішення Нац. коміс. з цін. паперів та фонд. ринку від 27.12.2012 № 1925 : станом на 1 листоп. 2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182-13#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

356. Про затвердження Правил торгівлі на ринках : Наказ М-ва економіки та з питань європ. інтеграції України від 26.02.2002 № 57/188/84/105 : станом на 9 берез. 2009 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0288-02#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

357. Про захист від недобросовісної конкуренції : Закон України від 07.06.1996 № 236/96-ВР : станом на 16 жовт. 2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/236/96-вр#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

358. Про захист економічної конкуренції : Закон України від 11.01.2001 № 2210-III : станом на 16 трав. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2210-14#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

359. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

360. Про міжнародний комерційний арбітраж : Закон України від 24.02.1994 № 4002-XII : станом на 15 груд. 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4002-12#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

361. Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб : Закон України від 09.01.2025 № 4196-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4196-20#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

362. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України від 12.07.2001 № 2658-III : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

363. Про практику застосування судами законодавства про відповідальність за окремі злочини у сфері господарської діяльності : Постанова Пленуму Верховного Суду України від 25.04.2003 № 3. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/va003700-03#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

364. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV : станом на 23 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

365. Про ринок електричної енергії : Закон України від 13.04.2017 № 2019-VIII : станом на 9 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

366. Про ринок природного газу : Закон України від 09.04.2015 № 329-VIII : станом на 9 лют. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/329-19#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

367. Про санкції : Закон України від 14.08.2014 № 1644-VII : станом на 21 листоп. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1644-18#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

368. Про схвалення Концепції розвитку штучного інтелекту в Україні : Розпорядж. Каб. Міністрів України від 02.12.2020 № 1556-р : станом на 29 груд. 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1556-2020-p#Text>(дата звернення: 15.06.2025).

369. Про третейські суди : Закон України від 11.05.2004 № 1701-IV : станом на 15 груд. 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1701-15#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

370. Про фінансові послуги та фінансові компанії : Закон України від 14.12.2021 № 1953-IX : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

371. Про ціни і ціноутворення : Закон України від 21.06.2012 № 5007-VI : станом на 1 лип. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5007-17#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

372. Провідна криптоасоціація України. *Virtual Assets of Ukraine*. URL: <https://virtual-assets.org/uk#whatWeDo>(дата звернення: 15.06.2025).

373. Продаж цифрової речі – Біткоїн (BTC). *Prozorro продажі*. URL: <https://prozorro.sale/auction/CSE001-UA-20240502-18356/> (дата звернення: 15.06.2025).

374. Проект Закону про віртуальні активи (реєстр. № 3637 від 11.06.2020). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=69110 (дата звернення: 15.06.2025).

375. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами (реєстр. № 2461 від 15.11.2019). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67423(дата звернення: 15.06.2025).

376. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні (реєстр. № 10225 від 07.11.2023). *Офіційний вебсайт Верховної*

Ради України. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43123> (дата звернення: 15.06.2025).

377. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні (реєстр. № 10225-1 від 17.11.2023). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43232> (дата звернення: 15.06.2025).

378. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні (реєстр. № 9083 від 14.09.2018). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64597 (дата звернення: 15.06.2025).

379. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні (реєстр. № 9083-1 від 27.09.2018). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64696 (дата звернення: 15.06.2025).

380. Проект Закону про обіг криптовалюти в Україні (реєстр. № 7183 від 06.10.2017). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62684 (дата звернення: 15.06.2025).

381. Проект Закону про розвиток цифрової економіки (реєстр. № 7485 від 15.01.2018). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=63316 (дата звернення: 15.06.2025).

382. Проект Закону про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні (реєстр. № 7183-1 від 10.10.2017). *Офіційний вебсайт Верховної Ради України*. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62710 (дата звернення: 15.06.2025).

383. Проект Постанови про схвалення пропозицій щодо застосування спеціальних економічних та інших обмежувальних заходів (санкцій) до постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, які співпрацюють із банками російської федерації та республіки білорусь (реєстр. № 7521 від 5 липня 2022 р.). URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/1389116> (дата звернення: 15.06.2025).

384. Прозоров Ю. В. Метавсесвіт: базис чи надбудова політичної нооекономіки. *Другі гальчинські читання: Збірник матеріалів міжнародної наукової конференції*. 31 жовтня 2024 р., м. Київ. URL: <https://doi.org/10.53679/NISS-confproceed.2024.23> (дата звернення: 15.06.2025).

385. Пропозиції Міністерства фінансів України до проекту Закону України «Про віртуальні активи», внесений народними депутатами України Жмеренецьким О. С. та іншими. (реєстраційний № 3637 – доопрацьований від 14.09.2020 р.). URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/bills_documents/document-2363495.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

386. Процюк Т. Б. Сутність правового регулювання віртуальних активів. *Реалізація державної антикорупційної політики в міжнародному вимірі* : матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 12 груд. 2019 р.). Київ, 2019. С. 261–263. URL: <https://elar.navs.edu.ua/jspui/handle/123456789/16548> (дата звернення: 15.06.2025).

387. Радзивілюк В. В. Іманентні характеристики провадження у справах про банкрутство. *Слово Національної школи суддів України*. 2023. № 2. С. 141–154. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/cln_2023_2_11 (дата звернення: 15.06.2025).

388. Регламент Міжнародного комерційного арбітражного суду при Торгово-промисловій палаті України. Київ. 2017. URL: <https://icac.org.ua/wp-content/uploads/Reglament-ISAS-pry-TPP-Ukrayiny.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

389. Реєстрація компаній в Литовській Республіці. *Посольство України у Литовській республіці*. URL: <https://lithuania.mfa.gov.ua/spivrobitnictvo/3542-stan-torgovelyno-jekonomichnih-vidnosin/reyestraciya-kompanij-v-litovskij-respublici> (дата звернення: 15.06.2025).

390. Рекуненко І. І. Інфраструктура фінансового ринку України: сучасний стан та перспективи розвитку : монографія. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2013. – 411 с. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/50078/9/Rekunenکو_Infrastruktura_finansovoho_rynku_V.1.pdf;jsessionid=42DBF54DBD3F3D7E47DF9A6A38A6F1B8 (дата звернення: 15.06.2025).

391. Рекуненко І. І. Характеристика елементів інфраструктури фінансового ринку. *Вісник Української академії банківської справи*. 2014. №1 (36). С. 38–44. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/52840/7/Rekunenکو_Finansovyi_rynok.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

392. Решота О. Становлення внутрішнього ринку Європейського Союзу: передумови та особливості. *Демократичне врядування*. 2012. Вип. 9. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVr_2012_9_7 (дата звернення: 15.06.2025).

393. Резнікова В. В. Теоретичні проблеми регулювання посередництва у сфері господарювання України: дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.04; Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка. Київ, 2011. 589 арк. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0511U000732> (дата звернення: 15.06.2025).

394. Резнікова В. Інститут посередництва в правовій доктрині. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки*. 2010. Вип. 84. С. 35–39. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Yur_2010_84_12. (дата звернення: 15.06.2025).

395. Резнікова В., Устименко В., Щербина В. Проблеми удосконалення законодавства України про іноземні інвестиції в контексті адаптації до права ЄС. *Економіка та право*. 2025. Т. 76, № 1. С. 3–11. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2025.01.003> (дата звернення: 15.06.2025).

396. Резнікова В. В. Економічна сутність посередництва. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2009. № 4, том 3. С. 228–234. URL: http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/2009_4_3/pdf/228-234.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

397. Різник Д. Інвестиційна діяльність в Україні після повномасштабного вторгнення в Україну. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-60> (дата звернення: 15.06.2025).

398. Рішення Дарницького районного суду м. Києва від 24 березня 2016 р. у справі № 753/599/16-ц. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/56686444>. (дата звернення: 15.06.2025).

399. Роженко О. В. Узаконення господарської діяльності: визначення та сутність. Реалізація прав людини у діяльності правоохоронних органів: матеріали IV Всеукраїнської науково-практичної конференції (в авторській редакції), м. Кривий Ріг, 28 травня 2021 року. Кривий Ріг: ДЮІ МВС України, 2021. С. 338–340. URL: https://if.uu.edu.ua/wp-content/uploads/2023/02/ЗБІРНИК-ТЕЗ-КОНФЕРЕНЦІЇ_-28_05_2021_ДЮІ_МВСУ.pdf#page=338. (дата звернення: 15.06.2025).

400. Роз'яснення щодо оподаткування ПДФО та військовим збором доходу фізичної особи від операцій з криптовалютою. *od.tax.gov.ua*. URL: <https://od.tax.gov.ua/media-ark/local-news/806250.html> (дата звернення: 15.06.2025).

401. Роз'яснення Мінекоенерго щодо маніпуляцій ЗМІ навколо вивчення можливості майнінгу криптовалют. *Міністерство енергетики України*. URL: https://web.archive.org/web/20220703120300/http://mpe.kmu.gov.ua/minugol/control/publish/article?art_id=245442826 (дата звернення: 15.06.2025).

402. Романюк Ю. А. Українські дієслова-терміни та професіоналізми у слов'янських паралелях. *Термінологічний вісник*. 2019. Вип. 5. С. 40–47. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/terv_2019_5_7. (дата звернення: 15.06.2025).

403. Рябокін М., Котух Є. Еволюція інвестиційних інструментів: від традиційних форм до гва-токенізації. *Economics and law*. 2025. Т. 76, № 1. С. 74–86. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2025.01.074> (дата звернення: 15.06.2025).

404. Савченко В. Ф. Інфраструктура національної економіки як необхідна умова економічного зростання. *Науковий вісник Ужгородського університету*.

Серія: Економіка. 2016. Вип. 1(2). С. 180–187. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuues_2016_1\(2\)_34](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuues_2016_1(2)_34) (дата звернення: 15.06.2025).

405. Савченко Є. Ю. Цифрові речі, цифрові активи, віртуальні активи та цифрові токени: розмежувати не можна консолідувати. *Київський часопис права*. 2024. № 3. С. 87–95. URL: <https://doi.org/10.32782/klj/2024.3.13> (дата звернення: 15.06.2025).

406. Савченко С. С. Консультативна робота адвоката: поняття, стадії та законодавче закріплення «консультації». *Цивілістична процесуальна думка*. 2017. № 1. С. 78–81. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/tsprv_2017_1_20 (дата звернення: 15.06.2025).

407. Савченко Т., Родіна О. Еволюція поняття «ринок» у контексті розширення його функцій. *Підприємництво та інновації*. 2022. № 24. С. 103–107. URL: <https://doi.org/10.32782/2415-3583/24.17>. (дата звернення: 15.06.2025).

408. Савчук Т., Собченко Т., Бойченко В. Віртуальні активи – пізнання сутності, облікове відображення, аналітична активи – пізнання сутності, облікове відображення, аналітична оцінка. *Економіка і управління бізнесом*. 2023. Vol. 14. № 1. С. 38–54. URL: [http://doi.org/10.31548/economics14\(1\).2023.003](http://doi.org/10.31548/economics14(1).2023.003). (дата звернення: 15.06.2025).

409. Сальнікова Г. І. Правове регулювання посередництва у підприємницькій діяльності: дис... канд. юрид. наук: 12.00.03; Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого. Х., 2003. 206 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0404U000029> (дата звернення: 15.06.2025).

410. Самойлов І. В, Матійко А. А, Сторчак А. С. Криптографія: навчальний посібник. Київ: ІСЗЗІ КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2023. 372 с. URL: <https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/5faf3d32-f858-4eec-8f10-b059dc28d7e4/content> (дата звернення: 15.06.2025).

411. Самсін Р. І. Класифікація віртуальних активів. *Центральноукраїнський вісник права та публічного управління*. 2024. № 2. С. 90–98. URL: <https://doi.org/10.32782/cuj-2024-2-12> (дата звернення: 15.06.2025).

412. Самсін Р. І. Еволюція термінів «криптовалюта», «віртуальні активи» та «криптоактиви» у сучасній правовій площині. *Київський часопис права*. 2024. № 2. С. 213–221. URL: <https://doi.org/10.32782/klj/2024.2.31> (дата звернення: 15.06.2025).

413. Семененко В. М., Коваленко Д. І., Бугас В. В., Семененко О. В. Економічна теорія. Політекономія. Навчальний пос. за заг. ред. В. М. Семененка та Д. І. Коваленка. К.: Центр учбової літератури, 2010. 360 с. URL: <https://web.archive.org/web/20240731055335/https://kpdі.edu.ua/biblioteka/E/Економічна%20теорія.%20Політекономія%20Семененко%20В.М..pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

414. Сержанов В. В., Андришин В. П., Кочан Я. Л. Децентралізовані автономні організації (ДАО), як блокчейн допомагає людям працювати над спільною метою та інвестувати, недовіряючи один одному. *Науковий вісник ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2023. № 2(62). С. 129–134. URL: [https://doi.org/10.24144/2409-6857.2023.2\(62\).129-134](https://doi.org/10.24144/2409-6857.2023.2(62).129-134) (дата звернення: 15.06.2025).

415. Ситник І. П., Шірінян Л. В., Фомина В. С. Криптовалюта і блокчейн-технології в сучасних платіжних системах: проблеми і перспективи. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер.: Економічні науки*. 2018. Вип. 30(2). С. 109–113. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2018_30\(2\)_25](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2018_30(2)_25) (дата звернення: 15.06.2025).

416. Сірко А. В. Економічна теорія. Політекономія : навч. посіб. К. : ЦУЛ, 2014. - 416 с. URL: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/28422/1/Ekonom_teoriya_Sirko.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

417. Скакун О. Ф. Теорія держави і права: Підручник / Пер. — Харків: Консум, 2001. — 656 с. URL: https://duikt.edu.ua/uploads/1_948_39072050.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

418. Скрипник В. Обороздатність об'єктів цивільних прав. *Публічне право*. 2018. № 4 (32). С. 190–197. URL: <https://www.publichne-pravo.com.ua/files/32/25.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

419. Слива Л. В. Консультативна робота адвоката у справах, що виникають з адміністративних правовідносин: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.10; Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка. Київ, 2020. 196 с. URL: https://scc.knu.ua/upload/iblock/cf7/dis_Slyva%20L.V..pdf (дата звернення: 15.06.2025).

420. Сліпченко А. С., Сліпченко С. О. Цифрова річ як «новий» об'єкт «нових» цивільних правовідносин. *Право і безпека*. 2023. Т. 91, № 4. С. 68–81. URL: <https://doi.org/10.32631/pb.2023.4.06> (дата звернення: 15.06.2025).

421. Словник української мови: в 11 т. / за ред. І.К. Білодіда; Інститут мовознавства АН УРСР. Київ: Наук. думка, 1970-1980. Т. 2. URL: http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh (дата звернення: 15.06.2025).

422. Словник української мови: в 11 т. / за ред. І.К. Білодіда; Інститут мовознавства АН УРСР. Київ: Наук. думка, 1970-1980. Т. 4. URL: http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh (дата звернення: 15.06.2025).

423. Словник української мови: в 11 т. / за ред. І.К. Білодіда; Інститут мовознавства АН УРСР. Київ: Наук. думка, 1970-1980. Т. 7. URL: http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh (дата звернення: 15.06.2025).

424. Словник української мови: в 11 т. / за ред. І.К. Білодіда; Інститут мовознавства АН УРСР. Київ: Наук. думка, 1970-1980. Т. 10. URL: http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh (дата звернення: 30.08.2019).

425. Словник української мови: в 11 т. / за ред. І.К. Білодіда; Інститут мовознавства АН УРСР. Київ: Наук. думка, 1970-1980. Т. 11. URL: http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh (дата звернення: 15.06.2025).

426. Смагло О. В. Розвиток системи фінансового моніторингу зовнішньоекономічної діяльності: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08; Нац. акад.

аграр. наук України, Нац. наук. центр «Ін-т аграр. Економіки». Київ, 2016.
URL: <https://uacademic.info/ua/document/0416U001960> (дата звернення: 15.06.2025).

427. Смичок Є. М. Юридичні презумпції в податково-правовому регулюванні : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07. Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого. Харків, 2015. 20 с. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/AVTOREF_2016/Smychok_I_M_2015.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

428. Смітюх А. В. Принципи міжнародних комерційних договорів УНІДРУА та *lex mercatoria* в контексті міжнародного приватного права : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.03.; Одеська національна юридична академія. - О., 2004. 19 с.

429. Смітюх А. В. Добросовісність та зловживання правами у господарському процесі. Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління. Одеса : ОНУ, 2006. Т. 9, вип. 10. С. 171–177.
<https://dspace.onu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/6fb3b04f-607e-47af-b91b-635538f5970f/content>. (дата звернення: 15.06.2025).

430. Снісаренко Л. Ю. Організаційно-правова форма: поняття та практичне значення для легітимації суб'єктів економічної діяльності. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2015. № 8. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=874>. (дата звернення: 15.06.2025).

431. Соколова І. О. Правовий режим: поняття, особливості, різновиди: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.01; Національний університет «Юридична академія України ім. Ярослава Мудрого». Харків, 2011. 180 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0411U003084> (дата звернення: 15.06.2025).

432. Сословський В. Г., Косовський І. О. Ринок криптовалют як система. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2016. Вип. 2. С. 236–246. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/951/961>

433. Спащенко Г. М. Нормативний підхід до тлумачення поняття «ринок як суб'єкт господарювання». *Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого»*. Серія : Економічна теорія та право.

2013. № 2. С. 64–72. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2013_2_8 (дата звернення: 15.06.2025).

434. Спектор О. Правове регулювання альтернативних способів вирішення цивільно-правових спорів. *Український часопис міжнародного права*. 2012. № 3. С. 79–82. URL: <http://jusintergentes.com.ua/archives/2012/3/19.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

435. Співак О. М. Правові засади регулювання віртуальних активів: окремі аспекти. *Правові новели*. 2024. № 22, Т. 3. С. 96–100. DOI: <https://doi.org/10.32782/ln.2024.22.3.15>. (дата звернення: 15.06.2025).

436. Сучасний тлумачний словник української мови: 60 000 слів / Уклад. Н. Кусайкіна, Ю. Цибульник; За заг. ред. д-ра філол. наук, проф. В. В. Дубінінського. Х.: ВД «ШКОЛА», 2011. 784 с. URL: <https://archive.org/details/suchasnyi2011/page/n1/mode/2up> (дата звернення: 15.06.2025).

437. Теорія держави і права : навчальний посібник / Крестовська Н.М., Матвеева Л.Г., Тицька Я. О., Атаманова Н.В., Арабаджи Н.Б. Міжнародний гуманітарний ун-т. 2021. 193 с. URL: <https://doi.org/10.32837/11300.24041> (дата звернення: 15.06.2025).

438. Титова О. В., Калаченкова К. О. Щодо продажу майна в провадженні у справі про банкрутство. *Вісник Південного регіонального центру Національної академії правових наук України*. 2016. № 9. С. 76–82. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vprc_2016_9_13 (дата звернення: 15.06.2025).

439. Труш І. В. Господарська правосуб'єктність комунального підприємства. *Економіка та право*. 2011. № 3. С. 63–76. URL: <http://economiclaw.kiev.ua/index.php/economiclaw/article/view/619/576> (дата звернення: 15.06.2025).

440. Тубань О. В. Використання криптовалют для відновлення економіки в умовах конфлікту. *Соціальне спрямування економічної діяльності в умовах викликів воєнного стану та повоєнного відновлення в Україні: правові та організаційні проблеми: матеріали наук.-практ. круглого столу* (м. Київ, 30 листопада 2023 р.).

дослідження. *Право України*. 2022. № 8. С. 48–61.
URL: <http://jnas.nbuiv.gov.ua/article/UJRN-0001430547> (дата звернення: 15.06.2025).

450. Устименко В., Джабраїлов Р., Гудіма Т. Пріоритетні напрями формування правового поля повоєнного відновлення економіки України. *Право України*. 2023. № 2023/09. С. 9–23. URL: <https://doi.org/10.33498/louu-2023-09-009> (дата звернення: 15.06.2025).

451. Устименко В. А. Адаптація національного законодавства до права Європейського Союзу: основи, критерії, виміри стійкості: монографія; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Макутова НАН України». Київ: Академперіодика, 2025. 452 с. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/256/Ustymenko.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 15.06.2025).

452. Устименко В. А. Власність територіальної громади міста (господарсько-правові аспекти) : автореф. дис... д-ра юрид. наук: 12.00.04; НАН України. Ін-т екон.-прав. дослідж. Донецьк, 2007. 33 с.

453. Устименко В. А. Особливості здійснення консалтингової діяльності у сфері віртуальних активів. *Наукові інновації та передові технології*. 2023. № 10 (24). URL: [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2023-10\(24\)-364-373](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2023-10(24)-364-373) (дата звернення: 15.06.2025).

454. Устименко В. А., Джабраїлов Р. А., Малолітнева В. К., Гудіма Т. С. Принцип соціальної справедливості та особливості його застосування у взаємозв'язку із принципом верховенства права. *Економіка та право*. 2022. № 3. С. 3–14. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2022.03.003> (дата звернення: 15.06.2025).

455. Ухвала Печерського районного суду м. Києва від 1 серпня 2022 р. у справі № 757/18167/22-к. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/106414026> (дата звернення: 15.06.2025).

456. Федоренко Т. В. Правове регулювання віртуальних активів в Україні: перспективи розвитку. *Modern scientific journal (Сучасний науковий журнал)*. 2024. № 3 (1). С. 47–53. URL: <https://doi.org/10.36994/2786-9008-2024-3-6> (дата звернення: 15.06.2025).

457. Федорченко Н. В. Зобов'язання з надання послуг у цивільному праві України: теоретико-правові засади: дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.03; К., 2015. 443 с. URL: <https://uacademic.info/ua/document/0515U000918> (дата звернення: 15.06.2025).

458. Філатова Н. Поняття та ознаки саморегулювних організацій. *Вісник Академії правових наук України*. 2013. № 1. С. 280–290. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vapny_2013_1_30. (дата звернення: 15.06.2025).

459. Філатова Н. Ю. Охорона і захист цивільних прав саморегулювними організаціями. *Форум права*. 2014. № 1. С. 502–509. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/FP_index.htm_2014_1_88. (дата звернення: 15.06.2025).

460. Фінансові технології. *Юридична фірма Ілляшев та Партнери*. URL: <https://attorneys.ua/service/financial-technologies/> (дата звернення: 15.06.2025).

461. Форсайт «Віртуальні активи в Україні — 2030». *va2030.com* URL: <https://va2030.com/foresight/report/9> (дата звернення: 15.06.2025).

462. Фурса С. Я., Фурса Є. І. Цифрова економіка, цифрові технології та право (на прикладі впливу цифрових технологій на діяльність нотаріусів і виконавців). *Часопис Київського університету права*. 2024. №4. С. 56–65. DOI: <https://doi.org/10.36695/2219-5521.4.2024.8>. URL: <https://chasprava.com.ua/index.php/journal/article/view/1150>. (дата звернення: 15.06.2025).

463. Харченко Н. П. Правовий режим: окремі загальнотеоретичні аспекти. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Юридичні науки*. 2016. Вип. 2(1). С. 32-35. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_jur_2016_2\(1\)_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_jur_2016_2(1)_9) (дата звернення: 15.06.2025).

464. Хатнюк Н. С., Побіянська Н. Б. Роль класифікації віртуальних активів у цивільному обороті: Європейський досвід. *Європейські перспективи*. 2023. № 1. С. 158–165. DOI: <http://doi.org/10.32782/EP.2023.1.24> (дата звернення: 15.06.2025).

465. Ходакевич С. І. ІСО як альтернативний інструмент для інвестора. *Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу* : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф., 10 листоп. 2017 р., Київ / М-во освіти і науки

України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана», каф. інвест. діяльності ; редкол.: В. К. Хлівний (голова) [та ін.]. Київ : КНЕУ, 2017. С. 491–493. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/23307> (дата звернення: 15.06.2025).

466. Хомко Л. В. Легітимація суб'єктів підприємницької діяльності: сутність та законодавче забезпечення. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. серія юридична*. 2016. Вип. 1. С. 142–151. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvlduvs_2016_1_19. (дата звернення: 15.06.2025).

467. Хомко Л. В., Яновицька А. В. Правове регулювання банкрутства : навчальний посібник. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ. 2022. 280 с. URL: https://dspace.lvduvs.edu.ua/bitstream/1234567890/5218/3/Xomko-Yanov_16-2-23Maket.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

468. Хомко Л. В., Зозуля Н. В. Правові засади створення ломбардів в Україні. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. серія юридична*. 2017. Вип. 2. С. 144–153. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvlduvs_2017_2_17. (дата звернення: 15.06.2025).

469. Хрімлі О. Г. Третейський суд як форма захисту прав інвесторів у сфері господарювання. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Юриспруденція*. 2016. Вип. 21. С. 100–102. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2016_21_28. (дата звернення: 15.06.2025).

470. Царенко О. М., Бей О. Д., Мартиненко О. Д., Сало І. В. Корпоративне управління і фондовий ринок: підручник. Суми: ВТД «Університетська книга», 2005. 334 с. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/50224/1/Tsarenko_Salo_Korp_upravl.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

471. Цивільний кодекс України : Кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV : станом на 9 квіт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

472. Цукан С. В. Міжнародне регулювання обороту віртуальних активів: основні положення та принципи. *Науковий вісник Ужгородського національного*

університету. Серія: Право. 2024. № 81, Т. 2. С. 228–233. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.81.2.35> (дата звернення: 15.06.2025).

473. Чайковська В. В. Про поняття «правовий режим» (на прикладі правового регулювання зовнішньоекономічної діяльності). *Вісник Одеського національного університету. Серія «Правознавство»*. 2014. Т. 19. № 2(23). С. 87–94. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_prav_2014_19_2_13 (дата звернення: 15.06.2025).

474. Черенько Л. М. Нерівність у доходах: стан і можливі наслідки та шляхи подолання негативних тенденцій. *Демографія та соціальна економіка*. 2004. № 1–2. С. 110–116. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/11834/13-Cherenko.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

475. Черних О. С. Класифікація віртуальних активів в Україні. *Вища школа адвокатури НААУ*. 2021. URL: <https://www.hsa.org.ua/blog/klasyfikatsiya-virtualnyh-aktyviv-v-ukrayini>. (дата звернення: 15.06.2025).

476. Черних О. Соціальна справедливість та права споживачів фінансових послуг: дискусійність правового регулювання віртуальних активів (криптоактивів) в законодавстві Європейського Союзу, Великої Британії та України. *Четверті наукові читання пам'яті академіка В.К. Мамутова (м. Київ-Одеса, 30 червня 2023 р.)*. Наук. ред. В.А. Устименко. Київ-Одеса-Чернігів : Десна Поліграф, 2023. С. 238–243. URL: https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/195/V._Mamutov_4_Readings.pdf#page=238 (дата звернення: 15.06.2025).

477. Чорна М. В., Петленко К. Ю. Цифрові платформи в економіці: сучасні тенденції та напрями розвитку. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2019. Вип. 1. С. 50–60. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2019_1_7. (дата звернення: 15.06.2025).

478. Шадських Ю. Еволюція смислового значення поняття «віртуальна реальність». *Вісн. Нац. ун-ту «Львів. Політехніка»*. 2012. № 723. С. 73–78. URL: <https://ena.lpnu.ua:8443/server/api/core/bitstreams/8e577139-9890-4491-9cea-3db088ae10ab/content> (дата звернення: 15.06.2025).

479. Шимон С. І. Майнові права в системі об'єктів цивільних правовідносин та цивільного обороту. *Форум права*. 2011. № 4. С. 841–846. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/FP_index.htm_2011_4_137. (дата звернення: 15.06.2025).

480. Шопіна І. М. Щодо концептуальних підходів до визначення поняття правового регулювання. *Форум права*. 2011. № 2. С. 1055–1061. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/FP_index.htm_2011_2_173. (дата звернення: 15.06.2025).

481. Шутова О. С. Правова природа офшорних зон. *Часопис Київського університету права*. 2012. № 2. С. 143–146. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Chkup_2012_2_34 (дата звернення: 15.06.2025).

482. Щеглова О. Ю. Функції ринку в сучасних економічних умовах. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2011. № 4. С. 148–153. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2011_4_33.

483. Щербина В. Правове регулювання діяльності суб'єктів господарювання в перехідний період. *Economics and law*. 2025. Т. 76, № 1. С. 18–24. URL: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2025.01.018> (дата звернення: 15.06.2025).

484. Щербина В. С. Господарське право: підручник / В. С. Щербина. 6-те вид., пере-роб. і допов. К. : Юрінком Інтер, 2013. 640 с. URL: <http://kizman-tehn.com.ua/wp-content/uploads/2018/02/Господарське-право-Щербініна-В-С.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

485. Щербина В. С. Поняття та види засобів державного регулювання господарської діяльності. *Вісник Київського університету імені Тараса Шевченка*. № 94. 2012. С. 10–15. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Yur_2012_94_4. (дата звернення: 15.06.2025).

486. Щербина В. С. Поняття та склад майна господарського призначення. *Право і суспільство*. 2020. Т. 1, № 1. С. 194–200. URL: <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2020.1-1.29> (дата звернення: 15.06.2025).

487. Щетинін А. І. Гроші та кредит: Підручник: Видання 3те, перероблене та доповнене. – К.: Центр учбової літератури, 2008. 432 с. URL: https://shron1.chtyvo.org.ua/Schetynin_Anatolii/Hroshi_ta_kredyt_vyd3.pdf?PHPSESSID=l48d0lpsrq00nv6rvf7bh8iq95 (дата звернення: 15.06.2025).

488. Що таке децентралізована автономна організація (DAO)? *Binance Academy*. URL: <https://academy.binance.com/uk/articles/decentralized-autonomous-organizations-daos-explained> (дата звернення: 15.06.2025).

489. Що таке перевірка AML? | Центр підтримки kuna.io. *Центр підтримки kuna.io*. URL: <http://help.kuna.io/uk/articles/8434121-що-таке-перевірка-aml> (дата звернення: 15.06.2025).

490. Щодо віднесення операцій з «віртуальною валютою/криптовалютою «Bitcoin» до операцій з торгівлі іноземною валютою, а також наявності підстав для зарахування на поточний рахунок в іноземній валюті фізичної особи іноземної валюти, отриманої від продажу Bitcoin : Лист Нац. банку України від 08.12.2014 № 29-208/72889 : станом на 22 берез. 2018 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v2889500-14#Text> (дата звернення: 15.06.2025).

491. Юхименко П. І., Федосов В. М., Лазебник Л. Л. та ін. Теорія фінансів: Підручник / За ред. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. – К.: Центр учбової літератури, 2010. 576 с. URL: <http://xn--e1ajqk.kiev.ua/wp-content/uploads/2019/12/Teoriya-finansiv-YUhimenko-P.-I..pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

492. Юшина С. Легітимація зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання: поняття та законодавче забезпечення. *Часопис Київського університету права*. 2009. № 2. С. 131–137. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/25086/24-Yushina.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

493. Яворська О.С. Правове регулювання обігу цінних паперів: навч. посібник. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2015. 336 с. URL: <https://law.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/03/ЦІННИ-ПАПЕРИ.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

494. Яновицька А. В. Передумови та тенденції правового регулювання криптовалюти в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2022. № 7.

С. 169–172. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2022-7/36> (дата звернення: 15.06.2025).

495. Яроцький В. О. Поняття та види віртуальних активів, що можуть перебувати в обігу за законодавством України. *Вчені записки ТНУ імені В.І. Вернадського. Серія: юридичні науки*. 2023. № 4. С. 101–107. URL: <https://doi.org/10.32782/tnu-2707-0581/2023.4/15> (дата звернення: 15.06.2025).

496. Яцик Т. В. Поняття крипто-активів у системі фінансового обліку. *Молодий вчений*. 2019. Т. 2, № 66. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-2-66-64> (дата звернення: 15.06.2025).

497. Ящищак О. Р. Моделі державного регулювання ринку фінансових послуг. *Адвокат*. 2011. № 3. С. 28–33. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/adv_2011_3_4 (дата звернення: 15.06.2025).

498. Abate G., Branzoli N., Gallo R. Crypto-Asset Markets: Structure, Market Developments in 2022 and Policy Considerations. *Economia Internazionale/International Economics*. 76(3). 2023. P. 353–386. <https://www.iei1946.it/article/pdf/download/825/crypto-asset-markets-structure-market-developments-in-2022-and-policy-considerations>. (дата звернення: 15.06.2025).

499. Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. *European Securities and Markets Authority*. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

500. Almeida J., Gonçalves T. C. A decade of cryptocurrency investment literature: a cluster-based systematic analysis. *International journal of financial studies*. 2023. Vol. 11, no. 2. P. 71. URL: <https://doi.org/10.3390/ijfs11020071> (дата звернення: 15.06.2025).

501. Annunziata F. An Overview of the Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR). *European Banking Institute Working Paper Series*. 2023. No. 158. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4660379> (дата звернення: 15.06.2025).

502. Anquetil A. The free liberalism of Adam Smith. *Economic theory and globalization* / ред.: Т. Hoerber, А. Anquetil. Cham, 2019. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-23824-7_5. (дата звернення: 15.06.2025).

503. Anti-Money laundering and countering the financing of terrorism. European Banking Authority. *European Banking Authority*. URL: <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/anti-money-laundering-and-countering-financing-terrorism> (дата звернення: 15.06.2025).

504. Antonopoulos A. M. The Internet of Money. Volume One. 2016. URL: https://billaz.wordpress.com/wp-content/uploads/2019/08/the_internet_of_money.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

505. Appel I., Grennan J. Control of Decentralized Autonomous Organizations. *SSRN Electronic Journal*. 2023. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4322917> (дата звернення: 15.06.2025).

506. Auer M. Good Faith and its German Sources: A Structural Framework for the Good Faith Debate in General Contract Law and under the Uniform Commercial Code. URL: <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=588d95263d8e1de85ccf102ce90cce853e598784>. (дата звернення: 15.06.2025).

507. Arbitration for cryptoasset and smart contract disputes. *Clifford Chance*. 2022. URL: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2022/01/arbitration-for-cryptoasset-and-smart-contract-disputes.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

508. Argelich-Comelles C. Blockchain for civil mediation in conflicts in condominiums. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*. 2024. Vol. 8, no. 6. P. 5185. URL: <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i6.5185> (дата звернення: 15.06.2025).

509. Arora G. Cryptoasset regulatory framework in Japan. 2020. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3720230>. (дата звернення: 15.06.2025).

510. Award Concerning Bitcoin Exchange – Bit Too Risky to Enforce? *Kluwer Arbitration Blog*. URL: <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2021/04/02/award-concerning-bitcoin-exchange-bit-too-risky-to-enforce/> (дата звернення: 15.06.2025).

511. Axelsen H., Ross O. How Should DAOs be Regulated? A New Perspective on Decentralization. *SSRN Electronic Journal*. 2022. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4307662> (дата звернення: 15.06.2025).

512. Bachynskyy T., Radeiko R. Legal Regulations of Blockchain and Cryptocurrency in Ukraine. *Hungarian Journal of Legal Studies*. 2019. Vol. 60, no. 1. P. 3–17. URL: <https://doi.org/10.1556/2052.2019.60102> (дата звернення: 15.06.2025).

513. Bacon J., Michels J., Milard C., Singh J. Blockchain Demystified: A Technical and Legal Introduction to Distributed and Centralized Ledgers. *Richmond Journal of Law & Technology*. 2018. Vol. 25, issue 1. P. 1–106. URL: <https://jolt.richmond.edu/files/2018/11/Michelsetal-Final-1.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

514. Baert P. Administrative cooperation in taxation ('DAC8'). *EPRS: European Parliamentary Research Service*. 2023. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2023/751455/EPRS_ATA\(2023\)751455_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2023/751455/EPRS_ATA(2023)751455_EN.pdf) (дата звернення: 15.06.2025).

515. Bains P., Ismail A., Melo F., Sugimoto N. Regulating the Crypto Ecosystem. The Case of Unbacked Crypto Assets. *Fintech notes*. 2022. URL: <https://www.lankabusinessonline.com/wp-content/uploads/2022/12/FTNEA2022007.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

516. Barsan I. Are MiCAR's Market Abuse Rules Useful? A critical analysis of the market abuse rules under MiCAR. *SSRN Electronic Journal*. 2024. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5002239> (дата звернення: 15.06.2025).

517. Barsan I. M. Legal Challenges of Initial Coin Offerings (ICO). *Revue Trimestrielle de Droit Financier (RTDF)*. 2017. No. 3. P. 54–65. URL: <https://ssrn.com/abstract=3064397> (дата звернення: 15.06.2025).

518. Bayamlioğlu E., Leenes, R. Data-Driven Decision-Making and The “Rule of Law”. 2018. *Tilburg Law School Research Paper*. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3189064> (дата звернення: 15.06.2025).

519. Becker D., Gonçalves Junior A. The impacts of the Brazilian cryptoassets law in NFT solutions. *International journal of law in changing world*. 2023. Vol. 2, no. 3. P. 153–170. URL: <https://doi.org/10.54934/ijlcw.v2i3.37> (дата звернення: 15.06.2025).

520. Becker K. Blockchain Matters – Lex Cryptographia and the Displacement of Legal Symbolics and Imaginaries. *Law and Critique*. 2022. Vol. 33. P. 113–130. URL: <https://doi.org/10.1007/s10978-021-09317-8> (дата звернення: 15.06.2025).

521. Benson V., Adamyk B., Chinnaswamy A. et al. Harmonising cryptocurrency regulation in Europe: opportunities for preventing illicit transactions. *Eur J Law Econ*. 2024. 57. P. 37–61. URL: <https://doi.org/10.1007/s10657-024-09797-w> (дата звернення: 15.06.2025).

522. Bermuda blockchain and cryptocurrency regulation 2020, second edition. Carey Olsen. URL: https://www.careyolsen.com/sites/default/files/CO_BER_Blockchain-and-Cryptocurrency-Regulation-2020-2nd-Edition.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

523. Bermuda Companies (Initial Coin Offering) Regulations 2018. URL: <http://parliament.bm/admin/uploads/statutory/52906d1dd6cea014af2413cf016273e8.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

524. Bermuda Digital Asset Business (Client Disclosure) Rules 2018. URL: [https://www.bermudalaws.bm/Laws/Consolidated%20Law/2018/Digital%20Asset%20Business%20\(Client%20Disclosure\)%20Rules%202018](https://www.bermudalaws.bm/Laws/Consolidated%20Law/2018/Digital%20Asset%20Business%20(Client%20Disclosure)%20Rules%202018) (дата звернення: 15.06.2025).

525. Bermuda Limited Liability Company (Initial Coin Offering) Regulations 2018. URL: <http://parliament.bm/admin/uploads/statutory/4db6d868f462b1c112cffaab1dcb5309.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

526. Bernbrock J., Nassiri J., Almasi P. Ownership Issues in Crypto Cases. *American Bankruptcy Institute Journal*. 2023. Vol. 42, Issue 4. URL: <https://www.proquest.com/openview/e4ef5f039fa9996f18835002cb2f1a5b/1?pq-origsite=gscholar&cbl=33486> (дата звернення: 15.06.2025).

527. Best Crypto & Bitcoin Casino Sites For Players in Ukraine in 2023. *CoinGambling*. URL: <https://coingambling.info/news/best-crypto-bitcoin-casino-sites-for-players-in-ukraine/> (дата звернення: 15.06.2025).

528. Best Bitcoin Casino Sites: Top Bitcoin Casinos Ranked by BTC Games, Bonuses, and More. *The Mercury News*. URL: <https://www.mercurynews.com/2021/09/17/10-best-bitcoin-casinos-and-cryptocurrency-gambling-sites/> (дата звернення: 15.06.2025).

529. Bianchi L. An Introduction to the New Rules for Digital Assets. *Swiss Capital Markets Law*. 2020. No 1. P. 2–7. URL: https://www.nkf.ch/app/uploads/2022/10/Luca-Bianchi_An-Introduction-to-the-new-Rules-for-Digital-Assets_CapLaw-01-2020-1.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

530. Biletska L., Kulyk O., Shumak I. Insurance of virtual assets: problems of theory and practice. *Amazonia Investiga*. 2024. Vol. 13. Issue 74. P. 156–164. DOI: <https://doi.org/10.34069/AI/2024.74.02.13> (дата звернення: 15.06.2025).

531. Binford J. B. The Role of Federal and State Regulators in Crypto Bankruptcies. *American Bankruptcy Institute Journal*. 2023. 42(5). P. 28–48. URL: http://abi-org-corp.s3.amazonaws.com/journals/cyber_05-23.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

532. Bitcoin law amended in El Salvador after IMF agreement. *Digital Watch Observatory*. URL: <https://dig.watch/updates/bitcoin-law-amended-in-el-salvador-after-imf-agreement#:~:text=Bitcoin%20was%20declared%20legal%20tender,on%20the%20government's%20bitcoin%20exposure> (дата звернення: 15.06.2025).

533. Bitcoin Redux / R. Anderson et al. 2019. URL: <https://doi.org/10.17863/CAM.35122> (дата звернення: 15.06.2025).

534. Blaszczyk M. Blockchain and Private Law. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4319649> (дата звернення: 15.06.2025).

535. Blockchain / DLT. *Staatssekretariat für internationale Finanzfragen - SIF*. URL: <https://www.sif.admin.ch/en/blockchain-dlt-en> (дата звернення: 15.06.2025).

536. Blockchain & Cryptocurrency Laws 2025. Switzerland. *GLI*. URL: <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-cryptocurrency-laws-and-regulations/switzerland/> (дата звернення: 15.06.2025).

537. Bork K., Wandt M. “Utmost” good faith in German contract law. *Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft*. 2020. URL: <https://doi.org/10.1007/s12297-020-00478-6> (дата звернення: 15.06.2025).

538. BRDO з’ясував КВЕДи для криптовалют. *Офіс ефективного регулювання*. URL: <https://brdo.com.ua/news/brdo-z-yasuvav-kvedy-dlya-kryptovalyut/> (дата звернення: 15.06.2025).

539. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of corporate finance – 10th ed. URL: https://marcelodelfino.net/files/Brealey_Myers_y_Allen_2009_Principles_of_corporate_finance.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

540. Broby D., Quimbayo C. V. The regulation of Initial Coin Offerings, virtual assets and virtual asset service providers. *SSRN electronic journal*. 2021. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3946331> (дата звернення: 15.06.2025).

541. Brown VII S. Gambling on the Blockchain: How the Unlawful Internet Gambling Enforcement Act Has Opened the Door for Offshore Crypto Casinos. *Vanderbilt Journal of Entertainment and Technology Law*. 2022. Vol. 24, Issue 3. P. 535–559. URL: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/jetlaw/vol24/iss3/3> (дата звернення: 15.06.2025).

542. Brownsword R., Goodwin M. Law and the technologies of the twenty-first century: text and materials. Cambridge University Press, 2012.

543. Brummer C. Cryptoassets: legal, regulatory, and monetary perspectives. Oxford University Press, Incorporated, 2019. 456 с. URL: https://books.google.com.ua/books?hl=uk&lr=&id=6mitDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=cryptoassets+market+law&ots=UaGz8jRZIQ&sig=ayjfb0afyQ04boYBcwvesBVdpY&redir_esc=y#v=onepage&q=cryptoassets%20market%20law&f=false (дата звернення: 15.06.2025).

544. Buletsa S. Virtual Assets as an Object of Civil Rights. *Central European Academy Law Review*. 2023. Vol. 1, no. 1. P. 11–23. URL: <https://doi.org/10.62733/2023.1.11-22> (дата звернення: 15.06.2025).

545. Bullmann D., Klemm J., Pinna A. In search for stability in crypto-assets: are stablecoins the solution? *European Central Bank Occasional Paper Series*. 2019. No. 230. URL: <https://doi.org/10.2866/969389> (дата звернення: 15.06.2025).

546. Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 25 September 2020. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2021/33/de> (дата звернення: 15.06.2025).

547. Burgess T. A multi-jurisdictional perspective: To what extent can cryptocurrency be regulated? And if so, who should regulate cryptocurrency? *Journal of Economic Criminology*. 2024. № 5. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jeconc.2024.100086> (дата звернення: 15.06.2025).

548. Busch D. MiFID II and MiFIR: stricter rules for the EU financial markets. *Law and financial markets review*. 2017. T. 11, № 2-3. С. 126–142. URL: <https://doi.org/10.1080/17521440.2017.1412060> (дата звернення: 15.06.2025).

549. Buttigieg C. P., Efthymiopoulos C. The regulation of crypto assets in Malta: The Virtual Financial Assets Act and beyond. *Law and financial markets review*. 2018. Vol. 13, no. 1. P. 30–40. URL: <https://doi.org/10.1080/17521440.2018.1524687> (дата звернення: 15.06.2025).

550. Cai C. W. Disruption of financial intermediation by FinTech: a review on crowdfunding and blockchain. *Accounting & Finance*. 2018. Vol. 58, no. 4. P. 965–992. URL: <https://doi.org/10.1111/acfi.12405> (дата звернення: 15.06.2025).

551. Canada Revenue Agency. Crypto Assets Risk Indicators for Financial Institutions. 2024. URL: <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/programs/about-canada-revenue-agency-cra/compliance/cra-international-collaboration-combat-tax-evasion-joint-chiefs-global-tax-enforcement/crypto-assets-risk-indicators-for-financial-institutions.html> (дата звернення: 15.06.2025).

552. Canada Revenue Agency. Information for crypto-asset users and tax professionals. 2023. URL: <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/programs/about->

canada-revenue-agency-cra/compliance/digital-currency/cryptocurrency-guide.html

(дата звернення: 15.06.2025).

553. Canadian Securities Administrators. Canadian securities regulators provide update on interim approach to value-referenced crypto assets. 2024. URL: <https://www.securities-administrators.ca/news/canadian-securities-regulators-provide-update-on-interim-approach-to-value-referenced-crypto-assets/> (дата звернення: 15.06.2025).

554. Canadian Securities Administrators. CSA Staff Notice 21-333. Crypto Asset Trading Platforms: Terms and Conditions for Trading Value-Referenced Crypto Assets with Clients. URL: https://www.osc.ca/sites/default/files/2023-10/csa_20231005_21-333_crypto-platforms-vrca.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

555. Cappai M. The role of private and public regulation in the case study of crypto-assets: The Italian move towards participatory regulation. *Computer Law & Security Review*. 2023. Vol. 49. P. 105831. URL: <https://doi.org/10.1016/j.clsr.2023.105831> (дата звернення: 15.06.2025).

556. Cayman Islands DAO Foundation: DAO Legal Structures choices. *Cavenwell*. URL: <https://cavenwell.io/insights/cayman-islands-dao-foundation-the-premier-choice-for-dao-legal-structures> (дата звернення: 15.06.2025).

557. Caytas J. D. Regulation of cryptocurrencies and Initial Coin Offerings in Switzerland: declared vision of a «Crypto Nation». *International Law Practicum*. 2018. Vol. 31, no 1. URL: <https://www.srz.com/a/web/159683/J.Caytas-NYSBA-Regulation-of-Cryptocurrencies-and-Initial-Coin-O.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

558. Chan E., Tang N., Taylor E. Crypto Disputes: The Valuation Challenge. *Dispute Resolution International*. 2023. Vol 17, No 1. URL: <https://ssrn.com/abstract=4479888> (дата звернення: 15.06.2025).

559. Chan T. The nature of property in cryptoassets. *Legal studies*. 2023. С. 1–19. URL: <https://doi.org/10.1017/lst.2022.53> (дата звернення: 15.06.2025).

560. Chanda S., Choudhary A., Shah V., Gupta S. Postulating Gambling and Betting Laws for The New Era: Unearthing A Subterranean Prelim. *Tongji Daxue Xuebao/Journal of Tongji University*. 2023. № 26. P. 72–88. URL:

https://www.researchgate.net/publication/374477052_POSTULATING_GAMBLING_AND_BETTING_LAWS_FOR_THE_NEW_ERA_UNEARTHING_A_SUBTERRANEAN_PRELIM (дата звернення: 15.06.2025).

561. Chen J. W. Dispute Resolution in the New Digital Era-Exploring Arbitration as a Suitable Mechanism to Resolve Disputes Over Crypto Assets. *Contemporary Asia Arbitration Journal*. 2022. Vol. 15, No. 2. P. 255–282. URL: <https://ssrn.com/abstract=4417688> (дата звернення: 15.06.2025).

562. Chen Y., Gurrola Perez P., Lin K. A Review of Crypto-Trading Infrastructure. *SSRN Electronic Journal*. 2023. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4560793> (дата звернення: 15.06.2025).

563. Chernykh O. S. Rights Of Consumers Of Financial Services. Controversial Legal Regulation Of Virtual Assets (Cryptoassets) In The Legislation Of The European Union, Great Britain And Ukraine. *International scientific conference «European potential for the development of legal science, legislation and law enforcement practice»*: conference proceedings (August 2–3, 2023, Wloclawek, the Republic of Poland). Riga, Latvia: «Baltija Publishing», 2023. P. 65–68. DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-334-7-15> (дата звернення: 15.06.2025).

564. Chohan U. W. Decentralized Autonomous Organizations (DAOs): Their Present and Future. *SSRN Electronic Journal*. 2017. URL: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3082055> (дата звернення: 15.06.2025).

565. Chornous Y.M., Denysenko S., Hrudnytskyi V., Turkot O., Sikorskyi, R. Legal Regulation of Cryptocurrency Turnover in Ukraine and the EU. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*. 2019. Vol. 22. Special Issue 2. URL: <https://www.abacademies.org/articles/Legal-Regulation-of-concurrency-turnover-in-Ukraine-and-the-EU-1544-0044-22-SI-2-369.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

566. Chu D. Broker-dealers for virtual currency: Regulating cryptocurrency wallets and exchanges. *Columbia Law Review*. 2018. Vol 118, issue 8. P. 2323–2360. URL: <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/clr118&div=66&id=&page=> (дата звернення: 15.06.2025).

567. Cipollini C. DAC8 and extraterritoriality: how to enforce compliance for non-EU operators. *EC Tax Review*. 2024. Vol. 33, issue 1, P. 19–32. DOI: <https://doi.org/10.54648/ecta2024003> (дата звернення: 15.06.2025).

568. Circulaire du directeur des contributions L.I.R. No 14/5–99/3–99bis/3 du 26 juillet 2018. *The Luxembourg Government*. URL: <https://impotsdirects.public.lu/dam-assets/fr/legislation/legi18/circulaireLIR14-5-99-3-99bis-3du26072018.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

569. Circular on the Publication of the Markets in Crypto-Assets Act and Other Relevant Legal Instruments. *Malta Financial Services Authority*. URL: <https://web.archive.org/web/20241213211653/https://www.mfsa.mt/wp-content/uploads/2024/11/Circular-on-the-Publication-of-the-Markets-in-Crypto-Assets-Act-and-Other-Relevant-Legal-Instruments.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

570. Ćirić Z., Ivanišević S. Blockchain and tourism development: case of Malta. *3rd international thematic monograph – thematic proceedings: modern management tools and economy of tourism sector in present era*,. 2018. P. 565–575. URL: <https://doi.org/10.31410/tmt.2018.565> (дата звернення: 15.06.2025).

571. Clautice T. Nation State Involvement in Cryptocurrency and the Impact to Economic Sanctions. *Economic Crime Forensics Capstones*. 2019. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/250306525.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

572. Clements R. Defining the Regulatory Perimeter for Stablecoins in Canada. *66 C.B.L.J.* 201. 2022. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4134010>. (дата звернення: 15.06.2025).

573. Cohen J. E. From lex informatica to the control revolution. *Berkeley Technology Law Journal*. 2021. Vol. 36, No. 3. P.1017–1050. <https://scholarship.law.georgetown.edu/facpub/2538> (дата звернення: 15.06.2025).

574. Cohent M., Sundararajant A. Self-Regulation and Innovation in the Peer-to-Peer Sharing Economy. *University of Chicago Law Review Online*. 2017. Vol. 82. Iss. 1. Art. 8. P.116–133. URL: https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1039&context=uclev_online (дата звернення: 15.06.2025).

575. Conley J. P. Blockchain and the Economics of Crypto-tokens and Initial Coin Offerings. Vanderbilt University Department of Economics, 2017. URL: <http://www.accessecon.com/Pubs/VUECON/VUECON-17-00008.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

576. Conlon T., Corbet S., Hu Y. The Collapse of FTX: The End of Cryptocurrency's Age of Innocence. *SSRN Electronic Journal*. 2022. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4283333> (дата звернення: 15.06.2025).

577. Copestake A., Furceri D., Gonzalez-Dominguez P. Crypto market responses to digital asset policies. *Economics letters*. 2022. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110949> (дата звернення: 15.06.2025).

578. Council Directive (EU) 2023/2226 of 17 October 2023 amending Directive 2011/16/EU on administrative cooperation in the field of taxation. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023L2226> (дата звернення: 15.06.2025).

579. Council Regulation (EC) No 1435/2003 of 22 July 2003 on the Statute for a European Cooperative Society (SCE). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2003/1435/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

580. Council Regulation (EEC) No 2137/85 of 25 July 1985 on the European Economic Interest Grouping (EEIG). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/1985/2137/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

581. Crosser N. Initial Coin Offerings as Investment Contracts: Are Blockchain Utility Tokens Securities? *Kansas Law Review, Kansas Law Review Inc.* 2018 vol. 67(2). URL: <https://doi.org/10.17161/1808.27486> (дата звернення: 15.06.2025).

582. Crypto asset platforms and arbitration: more lessons from the New York courts. *ReedSmith*. 2024. URL: <https://www.reedsmith.com/en/perspectives/2024/04/crypto-asset-platforms-and-arbitration-more-lessons> (дата звернення: 15.06.2025).

583. Crypto assets study 2022: an overview of the swiss and liechtenstein crypto assets ecosystem / T. Ankenbrand et al. URL: https://www.researchgate.net/publication/374657489_Crypto_Assets_Study_2022

[2 An overview of the Swiss and Liechtenstein crypto assets ecosystem](#) (дата звернення: 15.06.2025).

584. Crypto-assets. BEUC response to the Commission's consultation. URL: https://www.beuc.eu/sites/default/files/publications/beuc-x-2020-037_crypto_asset_position_paper.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

585. Cryptoassets Taskforce: final report. 2018. URL: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5bd6d6f0e5274a6e11247059/cryptoassets_taskforce_final_report_final_web.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

586. Cryptocurrencies in public and private law / ed.: D. Fox, S. Green. Oxford University Press, 2019. URL: <https://doi.org/10.1093/law/9780198826385.001.0001> (дата звернення: 15.06.2025).

587. Cryptonomica Arbitration Rules. *Github*. 2018. URL: https://github.com/Cryptonomica/arbitration-rules/blob/master/Arbitration_Rules/Cryptonomica/Cryptonomica-Arbitration-Rules.EN.clearsigned.md#language (дата звернення: 15.06.2025).

588. CV VC Top 50 Report H1/2020. The blockchain industry in Crypto Valley - Switzerland and Liechtenstein – analyzed and visualized. 2021. URL: https://www.greaterzuricharea.com/sites/default/files/2021-03/CV_VC_Top_50_Report_H2_2020.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

589. Cyber-related Sanctions. *Office of Foreign Assets Control. U.S. Department of the Treasury*. URL: <https://ofac.treasury.gov/faqs/topic/1546> (дата звернення: 15.06.2025).

590. D'Anglejan-Chatillon A., Grewal R., Lévesque E., Lapointe A. Blockchain & Cryptocurrency Laws and Regulations 2025 – Canada. Global Legal Insights. URL: <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-cryptocurrency-laws-and-regulations/canada/> (дата звернення: 15.06.2025).

591. DAC8: EU tax reporting framework for crypto-asset income and revenue. *Maples Group*. 2023. URL: <https://maples.com/knowledge/dac8-eu-tax-reporting-framework-for-crypto-asset-income-and-revenue> (дата звернення: 15.06.2025).

592. Davis A.–M. To consider the EU regulatory principles of passporting and equivalence as applied to financial services firms operating from the Crown Dependencies in relation to the Alternative Investment Fund Manager's Directive and MiFID II and to consider the implications for systemic risk management and macro-prudential supervision: Master's Thesis / Institute of Advanced Legal Studies, School of Advanced Study, University of London. London, 2016. 33 p. URL: <https://sas-space.sas.ac.uk/6848/>. (дата звернення: 15.06.2025).

593. De Filippi P. From Lex Mercatoria to Lex Cryptographica. *Dispute Revolution. The Kleros Handbook of Decentralized Justice*. 2019. URL: <https://kleros.io/book.pdf?ref=blog.kleros.io>. (дата звернення: 15.06.2025).

594. De Filippi P., Hassan S. Blockchain technology as a regulatory technology: from code is law to law is code. URL: <https://arxiv.org/pdf/1801.02507> (дата звернення: 15.06.2025).

595. De Filippi P., Wright A. Blockchain and the law: the rule of code. Harvard University Press, 2018. URL: <https://doi.org/10.2307/j.ctv2867sp>. (дата звернення: 15.06.2025).

596. Decentralized Autonomous Organizations (DAOs): Overview / W. K. Pao et al. 2022. *Thomson Reuters. Practical Law*. URL: https://archive.omm.com/omm_distribution/articles/Decentralized_Autonomous_Organizations_DAOs_Overview_w_036_6149.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

597. Dell'Erba M. From inactivity to full enforcement. the implementation of the «do no harm» approach in initial coin offerings. *Michigan telecommunications and technology law review*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3194863>. (дата звернення: 15.06.2025).

598. Dell'Erba M. Stablecoins in Cryptoeconomics. From Initial Coin Offerings (ICOs) to Central Bank Digital Currencies (CBDCs). *New York University Journal of Legislation and Public Policy, Forthcoming*, 2019. URL: <https://ssrn.com/abstract=3385840> (дата звернення: 15.06.2025).

599. Desolation Holdings LLC Debtors Motion For Entry of Interim and Final Orders in The United States Bankruptcy Court For The District Of Delaware. *Casedoc*.

URL: https://casedocs.omniagentsolutions.com/cmsvol2/pub_47475/3e3e4a83-8ed5-45bb-af4a-668afc6f2797_9.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

600. Digital Dispute Resolution Rules. *UK Jurisdiction Taskforce*. 2021. URL: <https://mattereum.com/wp-content/uploads/docs/UKJT-Digital-Dispute-Resolution-Rules.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

601. Digital euro. *European Central Bank*. URL: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html (дата звернення: 15.06.2025).

602. Digital finance package. *European Commission*. URL: https://finance.ec.europa.eu/publications/digital-finance-package_en (дата звернення: 15.06.2025).

603. Digital finance: Council adopts new rules on markets in crypto-assets (MiCA). *European Council. Council of the European Union*. URL: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/05/16/digital-finance-council-adopts-new-rules-on-markets-in-crypto-assets-mica/> (дата звернення: 15.06.2025).

604. Digitalization and legal regulation of public and private transactions in the digital environment: concepts and development prospects / O. Harahonych et al. *Amazonia investiga*. 2022. Vol. 11, no. 60. P. 214–223. URL: <https://doi.org/10.34069/AI/2022.60.12.23>. (дата звернення 15.05.2025).

605. Dimitropoulos G. The law of blockchain. *Wash. L. rev.* 2020. Vol. 95. P. 1117–1192. URL: <https://digitalcommons.law.uw.edu/wlr/vol95/iss3/3>. (дата звернення: 15.06.2025).

606. Dincer Y. E. Arbitration in the Age of Blockchain: The degree of Master of Laws (L.L.M.) Thesis. Université de Montréal, 2023. 168 p. URL: https://papyrus.bib.umontreal.ca/xmlui/bitstream/handle/1866/33059/Dincer_Yigit_Efe_2024_memoire.pdf?sequence=2 (дата звернення: 15.06.2025).

607. Dinis Lucas M. Deciphering the European Financial Regulatory Framework of Cryptoassets. 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508415> (дата звернення: 15.06.2025).

608. Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC (Text with EEA relevance) URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2015/2366/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

609. 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). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2018/843/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

610. Directive 2009/110/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC (Text with EEA relevance) URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32009L0110&from=en> (дата звернення: 15.06.2025).

611. Directive 2014/49/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes (recast) Text with EEA relevance. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

612. 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. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065> (дата звернення: 15.06.2025).

613. DLT Provider Guidance Notes. Financial and Non-Financial Resources. *Gibraltar Financial Services Commission*. URL: <https://www.fsc.gi/uploads/Guidance%20Note%203%20-%20Resources%20GFSC.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

614. Donegan T., Reynolds B., Collins S. On the existence of a pan-European reverse solicitation regime under MiFID II, and importance on a “Hard” Brexit. 2019.

URL: <https://www.aoshearman.com/en/insights/pan-european-reverse-solicitation-regime-under-mifid-ii-and-importance-on-a-hard-brexite> (дата звернення: 15.06.2025).

615. Dong K. Developing a Digital Property Law Regime. *Cornell L. Rev.* 2020. Vol. 105. Issue 6. P. 1745–1774. <https://www.cornelllawreview.org/wp-content/uploads/2020/11/Dong-note-final.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

616. Dragomir V. D., Dumitru V. F. Recognition and measurement of crypto-assets from the perspective of retail holders. *FinTech*. 2023. Vol. 2, no. 3. P. 543–559. URL: <https://doi.org/10.3390/fintech2030031> (дата звернення: 15.06.2025).

617. Dubnevych N. Does My DAO Need Legal Structuring? 8 Common Legal Questions DAO Founders Ask. *Legal Nodes - A Legal Platform for Global Companies*. URL: <https://legalnodes.com/article/dao-legal-structure#2-are-dao-members-at-risk-if-there-is-no-dao-legal-wrapper-in-place> (дата звернення: 15.06.2025).

618. Dubnevych N. The Most Popular Entities and Countries for DAO Registration. *Legal Nodes - A Legal Platform for Global Companies*. URL: <https://legalnodes.com/article/choose-a-crypto-friendly-country-for-dao> (дата звернення: 15.06.2025).

619. Dubos O., Eliantonio M., Ivanchykava T. Exchange of information procedures between composite administration and transnational administrative acts. In *Exchange of Information in the EU: Taxpayers' Rights, Transparency and Effectiveness*, Edward Elgar Publishing. 2024. P. 36-50. DOI: <https://doi.org/10.4337/9781035314560.00010> (дата звернення: 15.06.2025).

620. Dumas J.-G., Jimenez-Garces S., Şoiman F. Blockchain technology and crypto-assets market analysis: vulnerabilities and risk assessment. *Proceedings of the 12th international conference on complexity, informatics and cybernetics*. Orlando, United States. P. 30–37. URL: <https://hal.science/hal-03112920v2/file/HAL%20Version.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

621. ECUREX becomes first bitcoin trading platform fully compliant with Swiss Banking Act. URL: <https://www.leaprate.com/news/ecurex-becomes-first-bitcoin-trading-platform-fully-compliant-with-swiss-banking-act/> (дата звернення: 15.06.2025).

622. Elfstrom A. L. Blockchain organizations. Decentralized autonomous organizations and the law. : Master's in Law. University of Gothenburg, 2018. URL: https://gupea.ub.gu.se/bitstream/handle/2077/57602/gupea_2077_57602_1.pdf?sequence=1 (дата звернення: 15.06.2025).

623. EU adopts Directive introducing tax transparency rules for crypto assets (DAC8). *EY*. 2023. URL: <https://globaltaxnews.ey.com/news/2023-1765-eu-adopts-directive-introducing-tax-transparency-rules-for-crypto-assets-dac8> (дата звернення: 15.06.2025).

624. EU Directive (DAC8) adopts wider reporting requirements for crypto and other transactions. *PwC*. 2023. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/tax/newsletters/tax-policy-bulletin/assets/pwc-dac8-adopts-wider-reporting-requirements-for-crypto-and-other.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

625. Europe goes Crypto (Part XI) – The Investment Advice on Crypto Assets According to MiCAR Consultation Paper. *FinLaw*. 2023. URL: <https://fin-law.de/en/2023/04/17/europe-goes-crypto-part-xi-the-investment-advice-on-crypto-assets-according-to-micar/> (date of access: 15.05.2025)

626. European Securities and Markets Authority. Consultation Paper On the draft guidelines on reverse solicitation under the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA). 2024. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA35-1872330276-1619_Consultation_Paper_on_the_draft_guidelines_on_reverse_solicitation_under_MiCA.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

627. Excise Tax Act (R.S.C., 1985, c. E-15). *Government of Canada*. URL: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/e-15/> (дата звернення: 15.06.2025).

628. Fact sheet. Cryptoassets. 2022. *FINMA*. URL: https://www.finma.ch/en/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/faktenblaetter/faktenblatt-kryptobasierte-vermogenswerte.pdf?sc_lang=en&hash=C301BDEC9A7DED4EF2E23634B86F8FEF (дата звернення: 15.06.2025).

629. Fairfield J. A. T. Virtual property. *Boston University Law Review*. 2005. Vol 85. P. 1047–1102. URL: <https://www.bu.edu/law/journals-archive/bulr/volume85n4/FAIRFIELD.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

630. FATF. Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. 2019. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Guidance-rba-virtual-assets.html> (дата звернення: 15.06.2025).

631. FATF. Guidance for a Risk-Based Approach. Virtual Currencies. 2015. URL: <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Guidance-RBA-Virtual-Currencies.pdf.coredownload.inline.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

632. FATF. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation. FATF. 2012–2025. URL: www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Fatf-recommendations.html (дата звернення: 15.06.2025).

633. FATF. Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. 2021. URL: <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Updated-Guidance-VA-VASP.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

634. FATF. Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks. 2014. URL: <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

635. Favre O., Houdrouge T., Elsener F. The Virtual Currency Regulation Review: Switzerland. 2020. URL: https://www.swlegal.com/media/filer_public/b9/3e/b93e924b-b153-446d-8493-9d1f5f932012/201015_ofa_tho_fel_switzerland.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

636. Federal Act on Combating Money Laundering and Terrorist Financing (Anti-Money Laundering Act, AMLA). URL: https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1998/892_892_892/en (дата звернення: 15.06.2025).

637. Fenwick M., Kaal W.A., Vermeulen E. Legal Education in the Blockchain Revolution. *Vanderbilt Journal of Entertainment and Technology Law*. 2017. Vol. 20,

issue 2. P. 351–383. URL: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/jetlaw/vol20/iss2/1> (дата звернення: 15.06.2025).

638. Ferranti M. Hedging Sanctions Risk: Cryptocurrency in Central Bank Reserves. 2022. URL: http://med.a51.nl/sites/default/files/pdf/Cryptocurrency_in_Central_Bank_Reserves.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

639. Ferrari V. The regulation of crypto-assets in the EU – investment and payment tokens under the radar. *Maastricht Journal of European and Comparative Law*. 2020. Vol 27(3). P. 325–342. DOI: <https://doi.org/10.1177/1023263X20911538> (дата звернення: 15.06.2025).

640. Ferreira A., Sandner P. Eu search for regulatory answers to crypto assets and their place in the financial markets' infrastructure. *Computer law & security review*. 2021. T. 43. С. 105632. URL: <https://doi.org/10.1016/j.clsr.2021.105632> (дата звернення: 15.06.2025).

641. Financial action task force (FATF) travel rule. *Sanction Scanner*. URL: <https://www.sanctionscanner.com/blog/financial-action-task-force-fatf-travel-rule-140#:~:text=What%20is%20the%20Travel%20Rule,companies,%20collectively%20known%20as%20VASPs> (дата звернення: 15.06.2025).

642. Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2017. Laws of Gibraltar. URL: <https://www.gibraltarlaws.gov.gi/legislations/financial-services-distributed-ledger-technology-providers-regulations-2017-4218> (дата звернення: 15.06.2025).

643. Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulations 2020. Laws of Gibraltar. URL: <https://www.gibraltarlaws.gov.gi/legislations/financial-services-distributed-ledger-technology-providers-regulations-2020-4774> (дата звернення: 15.06.2025).

644. Financial Services Act 2019. Laws of Gibraltar. URL: <https://www.gibraltarlaws.gov.gi/legislations/financial-services-act-2019-4690> (дата звернення: 15.06.2025).

645. Financial Stability Board. Regulation, Supervision and Oversight of Crypto-Asset Activities and Markets Consultative document. 2022. URL: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P111022-3.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

646. FINMA licenses first DLT trading facility. *FINMA*. URL: <https://www.finma.ch/en/news/2025/03/20250318-mm-dlt-handelssystem/> (дата звернення: 15.06.2025).

647. Fisch C. Initial Coin Offerings (ICOs) to Finance New Ventures. *SSRN Electronic Journal*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3147521> (дата звернення: 15.06.2025).

648. Fjørtoft T., Gjems-Onstad O. Norway and Scandinavian Countries. *International Handbook of Cooperative Law* / ed. by D. Cracogna, A. Fici, H. Henry. Berlin, Heidelberg, 2013. P. 568–583. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-642-30129-2_26 (дата звернення: 15.06.2025).

649. Fox D. Cryptocurrencies in the Common Law of Property. *SSRN Electronic Journal*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3232501> (дата звернення: 15.06.2025).

650. Fu S., Wang Q., Yu J., Chen S. FTX Collapse: A Ponzi Story. 2022. URL: <http://dx.doi.org/10.48550/arXiv.2212.09436> (дата звернення: 15.06.2025).

651. Fusari A., Ekstedt H. Economic theory and social change: problems and revisions. Taylor & Francis Group, 2010. URL: https://www.routledge.com/Economic-Theory-and-Social-Change-Problems-and-Revisions/Ekstedt-Fusari/p/book/9780415710848?srsId=AfmBOopodVHVOozHvUO2ApkX5OnNb-IDABPPNBTYWVEMP7_1LPjnUoDN. (дата звернення: 15.06.2025).

652. Galati L., Capalbo F. Silicon Valley Bank bankruptcy and Stablecoins stability *International Review of Financial Analysis, Elsevier*. 2024. vol. 91(C). URL: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.103001> (дата звернення: 15.06.2025).

653. Gandotra V., Racicot F.-É., Rahimzadeh A. Cryptocurrency Mining. *Cryptofinance and Mechanisms of Exchange*. Cham, 2019. P. 51–67. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-30738-7_3 (дата звернення: 15.06.2025).

654. Geva B., Muraj M. The Digitization of Money: Stablecoins and CBDC. *Banking & Finance Law Review*. 2024. Vol 40. No. 1. P. 115-141. URL: https://digitalcommons.osgoode.yorku.ca/cgi/viewcontent.cgi?article=4137&context=scholarly_works (дата звернення: 15.06.2025).

655. Giorgini E. Algorithms and law. *Italian LJ*. 2019. Vol. 5. P. 131–149. URL: <https://theitalianlawjournal.it/data/uploads/5-italj-1-2019/131-giorgini.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

656. Global Code of Digital Enforcement. 2011. URL: <https://www.uihj.com/downloads-2/global-code-of-enforcement/> (дата звернення: 15.06.2025).

657. Global cryptoasset regulatory landscape study / A. Blandin et al. *SSRN electronic journal*. 2019. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3379219> (дата звернення: 15.06.2025).

658. Gore A. An assessment of AML risks linked to accepting crypto-payments in the gambling sector (A regulator's guide). *University of Nevada, Las Vegas (UNLV), International Center for Gaming Regulation ("ICGR")*. 2023. URL: <https://www.unlv.edu/sites/default/files/media/document/2024-02/ICGR-Research-AML-Crypto-in-Gaming-Sector.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

659. Green L. Positivism, realism and sources of law. URL: <https://ora.ox.ac.uk/objects/uuid:15d525a8-5049-4369-b1a4-eb80227e30d3/files/m86bd2c7c6311b3388b72a2bc23909537>. (дата звернення: 15.06.2025).

660. Greenstein S. Preserving the rule of law in the era of artificial intelligence (AI). 2022. *Artif Intell Law*. Vol. 30. P. 291–323. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10506-021-09294-4> (дата звернення: 15.06.2025).

661. Guidelines for the criteria on the assessment of knowledge and competence under the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA). Consultation Paper. *European Securities and Markets Authority*. URL: <https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/consultation-guidelines-criteria-assessment-knowledge-and-competence-under> (date of access: 15.05.2025).

662. Haffke L., Fromberger M., Zimmermann P. Cryptocurrencies and anti-money laundering: the shortcomings of the fifth AML Directive (EU) and how to address them. *J bank regul.* 2020. Vol. 21. P. 125–138. URL: <https://doi.org/10.1057/s41261-019-00101-4>. (дата звернення: 15.06.2025).

663. Hardjono T., Lipton A., Pentland A. Toward a Public-Key Management Framework for Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. *The Journal of FinTech.* 2020. P. 2050001. URL: <https://doi.org/10.1142/s2705109920500017> (дата звернення: 15.06.2025).

664. Hazar H. B. Anonymity in Cryptocurrencies. *Eurasian Studies in Business and Economics.* Cham, 2020. P. 171–178. DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-030-53536-0_12. URL: http://drhulyahazar.com/images/bildiri_Anonymity_in_Cryptocurrencies_Springer.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

665. Herrera L. A. PSD3 and the Regulation on Payment Services in the Context of Crypto Assets as a Means of Payment. *Law, Governance and Technology Series.* Cham, 2025. P. 373–394. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-031-74889-9_16 (дата звернення: 15.06.2025).

666. Hesselink M. W. The concept of good faith. In A. S. Hartkamp, M. W. Hesselink, E. H. Hondius, C. Mak, & C. E. du Perron (Eds.), *Towards a European civil code.* - 4th rev. And exp. ed. (pp. 619–649). Kluwer Law International. 2011. URL: <http://ssrn.com/abstract=1762630>. (дата звернення: 15.06.2025).

667. Hidayatullah T., Subagyo B. S. A., Chumaida Z. V., Aditya K. L. S. Settlement of Bankruptcy Assets in A Form of Crypto Assets Throughout Bankruptcy Process. *Notaire.* 2023. Vol. 6, no. 3. P. 449–460. URL: <https://doi.org/10.20473/ntr.v6i3.50772> (дата звернення: 15.06.2025).

668. Ho A., Darbha S. Gorelkina Yu., Garcia A. The Relative Benefits and Risks of Stablecoins as a Means of Payment: A Case Study Perspective. *Bank of Canada Staff Discussion Paper/ Banque du Canada Document d'analyse du personnel.* 2022. No. 21. URL: https://publications.gc.ca/collections/collection_2023/banque-bank-canada/FB3-6-2022-21-eng.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

669. Holoweiko S. What is an ICO? Defining a Security on the Blockchain. *SSRN Electronic Journal*. 2019. URL: <https://ssrn.com/abstract=3303447> (дата звернення: 15.06.2025).

670. Hooghiemstra S. N., Hamdaoui M. The Luxembourg Third-Country Regimes for Banks, “Investment Firms” and “Other PFS”. *SSRN Electronic Journal*. 2021. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3857183> (дата звернення: 15.06.2025).

671. Horváth A. Protection of Consumers Provided in the Proposal for a Regulation of Markets in Crypto-Assets. *Zaštita kolektivnih interesa potrošača*. 2021. p. 428–455. URL: https://doi.org/10.18485/union_pf_ccr.2021.ch21. (дата звернення: 15.06.2025).

672. Houben R., Snyers A. Crypto-assets. Key developments, regulatory concerns and responses. 2020. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/648779/IPOL_STU\(2020\)648779_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/648779/IPOL_STU(2020)648779_EN.pdf) (дата звернення: 15.06.2025).

673. Hougan M., Lawant D. Cryptoassets: the guide to bitcoin, blockchain, and cryptocurrency for investment professionals. CFA Institute Research Foundation Briefs, 2021. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3792541> (дата звернення: 15.06.2025).

674. Howell S. T., Niessner M., Yermack D. Initial Coin Offerings: Financing Growth with Cryptocurrency Token Sales. *NBER Working Paper No.* 24774. 2019. URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w24774/w24774.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

675. Hrabčák L., Štrkolec M. EU regulation of the crypto-assets market. *Białostockie studia prawnicze*. 2024. Vol. 29, no. 1. P. 27–45. URL: <https://doi.org/10.15290/bsp.2024.29.01.02> (дата звернення: 15.06.2025).

676. Hrytsai S. The place of virtual assets in the structure of digital financial technology. *International science journal of management, economics & finance*. 2022. T. 1, № 3. C. 34–48. URL: <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20220103.3>.

677. Huang Sh. Regulation of fintech development: a critical analysis with a case study of crypto assets in the UK and EU: Doctoral dissertation, Bangor University, United Kingdom. 2020. URL:

https://research.bangor.ac.uk/portal/files/28976743/Huang_PhD_2020.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

678. Hudima T., Dzhabrailov R., Chernykh O. International economic sanctions against the russian federation and cryptocurrencies: legal assessment. *Entrepreneurship, economy and law*. 2022. № 6. С. 27–36. URL: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2022.6.04> (дата звернення: 15.06.2025).

679. Hughes S. D. Cryptocurrency regulations and enforcement in the US. *Western State Law Review*. 2017. 45(1). P. 1–28. URL: <https://cointhinktank.com/upload/CRYPTOCURRENCY-REGULATIONS-AND-ENFORCEMENT-IN-THE-US-2.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

680. Husarina N. V. Hratiotova H. O., Bradul K. S. Theoretical Essence of the Market: Functions, Forms, Structural Components and Market Infrastructure of Ukraine. *Economic journal Odessa polytechnic university*. 2023. № 3(25). P. 23–31. URL: <http://doi.org/10.15276/EJ.03.2023.3> (дата звернення: 15.06.2025).

681. Hyndman J. The Russian invasion of Ukraine and humanitarian nationalism in Canada. *Canadian Foreign Policy Journal*. 2023. Vol. 30(1), P. 93–113. DOI: <https://doi.org/10.1080/11926422.2023.2219786>. (дата звернення: 15.06.2025).

682. ICO Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs). *FINMA*. 2018. URL: <https://www.finma.ch/en/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung> (дата звернення: 15.06.2025).

683. ICOs and ICO regulations in Malta. *Mondaq – Law Articles and Insights*. URL: <https://www.mondaq.com/fin-tech/800132/icos-and-ico-regulations-in-malta> (дата звернення: 15.06.2025).

684. Income Tax Act (R.S.C., 1985, с. 1 (5th Supp.)). *Government of Canada*. URL: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/i-3.3/> (дата звернення: 15.06.2025).

685. Initial Coin Offerings, Blockchain Technology, and White Paper Disclosures / C. Feng et al. *SSRN Electronic Journal*. 2019. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3256289> (дата звернення: 15.06.2025).

686. Investment Industry Regulatory Organisation of Canada (2018) IIROC Priorities for 2019. Available at: https://web.archive.org/web/20180713004258/http://www.iiroc.ca/Documents/2018/84e09271-5a9a-4761-b0b6-5876d7dbfcbd_en.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

687. IRS Virtual Currency Guidance. Notice 2014-21. *Internal Revenue Service*. URL: <https://www.irs.gov/pub/irs-drop/n-14-21.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

688. Jentzsch C. Decentralized autonomous organization to automate governance. *White paper*, November. 2016. URL: <https://lawofthelevel.lexblogplatformthree.com/wp-content/uploads/sites/187/2017/07/WhitePaper-1.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

689. Judgment of the court (Fifth Chamber). 22 October 2015. «Reference for a preliminary ruling — Common system of value added tax (VAT) — Directive 2006/112/EC — Articles 2(1)(c) and 135(1)(d) to (f) — Services for consideration — Transactions to exchange the ‘bitcoin’ virtual currency for traditional currencies — Exemption». URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:62014CJ0264&from=EN> (дата звернення: 15.06.2025).

690. Kaal W. A. DAO Market Meta Analysis 2024. Kaal, Wulf A., DAO Market Meta Analysis 2024. *U of St. Thomas (Minnesota) Legal Studies Research Paper*. 2024. No. 24–15. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4900875>. (дата звернення: 15.06.2025).

691. Kaal W. A. Digital asset market evolution. *Journal of corporation law*. 2020. URL: <https://ssrn.com/abstract=3606663> (дата звернення: 15.06.2025).

692. Kaisto J., Juutilainen T., Kauranen J. Non-fungible tokens, tokenization, and ownership. *Computer Law & Security Review*. 2024. Vol. 54. P. 105996. URL: <https://doi.org/10.1016/j.clsr.2024.105996> (дата звернення: 15.06.2025).

693. Kajava J. Same activities, same risks, same rules : EU’s technology neutral approach to crypto-assets as financial instruments. 2023. URL: <https://urn.fi/URN:NBN:fi-fe20230925137382> (дата звернення: 15.06.2025).

694. Kerckhoven S. V., Chohan U. Decentralized Autonomous Organizations. Routledge, 2024. URL: <https://www.perlego.com/book/4342056> (дата звернення: 15.06.2025).

695. Khoza Legora K. T. The accounting treatment of the issue of crypto assets. : Master's in commerce Dissertation. University of Johannesburg, 2022. 62. URL: <https://hdl.handle.net/10210/504153> (дата звернення: 15.06.2025).

696. Klepikova O., Harahonych O., Antoshyna I. Smart contracts in the context of digitalization: the legal realities of world experience. *Cuestiones políticas*. 2021. Vol. 39, no. 70. P. 844–861. URL: <https://doi.org/10.46398/cuestpol.3970.51> (дата звернення 15.05.2025).

697. Klöhn L., Parhofer N., Resas D. Initial Coin Offerings (ICOs): Economics and Regulation. *SSRN Electronic Journal*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3290882> (дата звернення: 15.06.2025).

698. Konashevych O. Regulatory trends in blockchain technologies. *SSRN electronic journal*. 2020. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3749708> (дата звернення: 15.06.2025).

699. Kondova G. The «Crypto Nation» Switzerland. 2018. URL: https://www.researchgate.net/publication/327253551_The_Crypto_Nation_Switzerland_2018 (дата звернення: 15.06.2025).

700. König B. The future of crypto-assets within the European Union – an analysis of the European commission's proposal for a regulation on markets in crypto-assets. *European Union law working papers*. 2021. No 55. url: https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/2021/09/koenig_eulawwp55.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

701. Kozlovskyi S., Petrunenko Ia., Mazur H., Butenko V., Ivanyuta N. Assessing the probability of bankruptcy when investing in cryptocurrency. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Vol. 19, no. 3. P. 312–321. URL: [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.26](https://doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.26) (дата звернення: 15.06.2025).

702. Kraeker B., Ritchie K. Guide to Doing Business in Canada: Securities law & corporate governance. Gowling WLG. 2024. URL:

<https://gowlingwlg.com/en/insights-resources/guides/2023/doing-business-in-canada-securities-law> (дата звернення: 15.06.2025).

703. Kreminskiy O. Legal Mode of Virtual Currency (Crypt Currency) in Ukraine. *Path of Science*. 2020. Vol. 6, no. 4. P. 1001–1009. URL: <https://doi.org/10.22178/pos.57-2> (дата звернення: 15.06.2025).

704. Kud A., Kucheriavenko M., Smychok Ye. Digital Assets and Their Economic and Legal Regulation in the Light of the Blockchain Technology Development : monograph. Kharkiv : Pravo, 2019. 352 p. URL: <https://virtualasset.science/monograph-digital-assets-and-their-economic-and-legal-regulation-light-blockchain-technology-development.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

705. Kulyk O., Hudima T., Soshnykov A. Decentralized autonomous organizations: redefining legal paradigms. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2024. Vol. 3. No. 56. P. 548–557. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.56.2024.4373> (дата звернення: 15.06.2025).

706. Kulyk O. Functions of the virtual assets market. *Entrepreneurship, Economy and Law*. 2023. № 6. P. 10–15. DOI: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2023.6.02>.

707. Kulyk O. Models of state regulation of the virtual assets market in offshore zones (on the example of Bermuda Islands, Gibraltar, and Malta). *Balkan Social Science Review*. 2022. Vol. 20, P. 43-61. URL: <https://js.ugd.edu.mk/index.php/BSSR/article/view/5499>. DOI: <https://doi.org/10.46763/10.46763/BSSR2220043k>. (дата звернення: 15.06.2025).

708. Kulyk O.I. Virtual Asset Market Participants. *Theory and Practice of Jurisprudence*. 2024. Vol. 2(26). P. 77–91. DOI: [https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2\(26\).312466](https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2(26).312466). URL: <http://tlaw.nlu.edu.ua/article/view/312466>. (дата звернення: 15.06.2025).

709. Kustra M. Crypto regulation in Switzerland - state of play. *Matczuk Suchta Dylak Adwokaci i Radcowie Prawni*. URL: <https://msdlaw.pl/pl/blog/crypto-regulation-in-switzerland-state-of-play/> (дата звернення: 15.06.2025).

710. Kusuma A., Negara T. Susmayanti R. Legal Framework for Regulation of Income Tax on Cryptocurrency Transactions Based on the Principle of Justice:

Comparative Legal Study with Canada. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*. 2022. Vol. 3 No. 3. P. 556–563. DOI: <https://doi.org/10.38142/ijesss.v3i3.241> (дата звернення: 15.06.2025).

711. Labunska S. Prospects for the development of market infrastructure under virtual tokenized assets influencing. *Economic Analysis*. 2023. No. 33(3). P. 130–141. URL: <https://doi.org/10.35774/econa2023.03.130> (дата звернення: 15.06.2025).

712. Lai J. Proof of cryptoasset ownership in England and Wales. *SSRN Electronic Journal*. 2024. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4860839> (date of access: 15.05.2025).

713. Lastowka F. G., Hunter D. The Laws of the Virtual Worlds. *California Law Review*. 2004. Vol. 92. No 1. P. 1–72. DOI: <https://doi.org/10.15779/Z386H7P>. (дата звернення: 15.06.2025).

714. Lazcano I. C. A new approach for “cryptoassets” regulation. *Banking & finance law review*. 2019. T. 35. C. 37–61. <https://www.proquest.com/openview/b3be351e5aaefd870a4123fbca5e85fa/1?pq-origsite=gscholar&cbl=44976> (дата звернення: 15.06.2025).

715. Legal status of cryptocurrency as electronic money / O. Dniprov et al. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*. 2019. Vol. 22, no. 1. URL: <https://www.abacademies.org/articles/legal-status-of-cryptocurrency-as-electronic-money-8437.html> (дата звернення: 15.06.2025).

716. Lehmann M. MiCAR – Gold Standard or Regulatory Poison for the Crypto Industry? *European Banking Institute Working Paper Series*. 2024. No. 160. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4692743> (дата звернення: 15.06.2025).

717. Lessig L. Code: and other laws of cyberspace. 2009.

718. Lessig L. The constitution of code: limitations on choice-based critiques of cyberspace regulation. *CommLaw conspectus*. 1997. Vol. 5. P. 181–191. URL: <https://scholarship.law.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1119&context=commlaw>.

719. Levitin A. J. Not Your Keys, Not Your Coins: Unpriced Credit Risk in Cryptocurrency. *Texas Law Review*. 2022, Vol. 101, Issue 4, URL:

<https://texaslawreview.org/not-your-keys-not-your-coins-unpriced-credit-risk-in-cryptocurrency/>. (дата звернення: 15.06.2025).

720. Licensing as a DLT trading facility. *FINMA*. URL: <https://www.finma.ch/en/authorisation/fintech/dlt-handelssystem/> (дата звернення: 15.06.2025).

721. Liebi L. J. Is there a value premium in cryptoasset markets? *Economic modelling*. 2022. Т. 109. Р. 105777. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.105777> (дата звернення: 15.06.2025).

722. Lipusch N. Initial Coin Offerings A Paradigm Shift in Funding Disruptive Innovation. *SSRN Electronic Journal*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3148181> (дата звернення: 15.06.2025).

723. Lithuanian company databases. *Rekvizitai.lt*. URL: <https://rekvizitai.vz.lt/en/company/virtezva/> (дата звернення: 15.06.2025).

724. Liu H. Title, control and possession in the digital asset world. *SSRN Electronic Journal*. 2022. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4079185> (дата звернення: 15.06.2025).

725. Louisse M., van Rijn M. The Third Country Regime for Investment Firms. *European Business Organization Law Review*. 2024. No. 25. Р. 183–207 DOI: <https://doi.org/10.1007/s40804-024-00311-y> (дата звернення: 15.06.2025).

726. Lyandres E., Palazzo B., Rabetti D. Are tokens securities? An anatomy of initial coin offerings. 2019. URL: <http://52.76.234.106/media/abfer-events-2019/annual-conference/corporate-finance/30-P1-Are-Tokens-Securities.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

727. Ma Y. Who Constitute the VASPs in DeFi? A Case Study on Money Laundering via Cross-Chain Bridge from the 2022 Harmony Hack. *Journal of Economic Criminology*. 2025. Р. 100131. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jeconc.2025.100131> (дата звернення: 15.06.2025).

728. Macfarlane E. Strengthening Sanctions: Solutions to Curtail the Evasion of International Economic Sanctions Through the Use of Cryptocurrency. *Michigan Journal*

of *International Law*. 2021. No. 42.1. P. 199.
URL: <https://doi.org/10.36642/mjil.42.1.strengthening> (дата звернення: 15.06.2025).

729. Mak C., Mante J. The impact of blockchain and smart contracts on dispute settlement: a case for mediation. *Proceedings of 2023 TIAC (Tashkent International Arbitration Centre) Journal of international dispute settlement inaugural annual conference (TJIDS 2023): dispute settlement: the past, present and future dimensions*. Tashkent, Uzbekistan, 2023. URL: <https://rgu-repository.worktribe.com/output/2086138> (дата звернення: 15.06.2025).

730. Malta Digital Innovation Authority (Amendment) Act XIX of 2024, 2024. *Government Gazette of Malta*. No. 21,266 – 14.06.2024. URL: <https://legislation.mt/eli/act/2024/19/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

731. Mangano R. Cryptocurrencies, Cybersecurity and Bankruptcy Law: How Global Issues Are Globalizing National Remedies. *University of Miami International and Comparative Law Review*. 2020. Vol. 27, issue 2. P. 355–369. URL: <https://repository.law.miami.edu/umiclr/vol27/iss2/8> (дата звернення: 15.06.2025).

732. Markets in Crypto-Assets Act XXXVI of 2024, 2024. *Government Gazette of Malta*. No. 21,339 – 05.11.2024. URL: <https://legislation.mt/eli/act/2024/36/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

733. Markets in Crypto-Assets Act (Fees) Regulations 295 of 2024, 2024. *Government Gazette of Malta*. No. 21,339 – 05.11.2024. URL: <https://legislation.mt/eli/ln/2024/295/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

734. Maume P. The Regulation on Markets in Crypto-Assets (MiCAR): Landmark Codification, or First Step of Many, or Both? *European Company and Financial Law Review*. 2023. № 20. P. 243–275. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4639010> (дата звернення: 15.06.2025).

735. Maume P., Fromberger M. Regulation of Initial Coin Offerings: Reconciling US and EU Securities Laws. *SSRN Electronic Journal*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3200037> (дата звернення: 15.06.2025).

736. Michel B. Everybody's got something to hide except me and my nft monkey: analysis of the european commission's DAC8 proposal on automatic exchange of crypto-

asset information. 2023. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4323158> (дата звернення: 15.06.2025).

737. Mitchell W. J. City of bits: space, place, and the infobahn. MIT press, 1996.

738. Mizzi M. Fintech Insights #5 – Reverse Solicitation in EU’s MiCA. MAMO TCV Advocates. 2023. URL: <https://www.mamotcv.com/insights/fintech-insights-5-reverse-solicitation/> (дата звернення: 15.06.2025).

739. Morton D. T. The Future of Cryptocurrency: An Unregulated Instrument in an Increasingly Regulated Global Economy. *Loyola University Chicago International Law Review*. 2020. Vol. 16. Issue. 1 P. 129–143. URL: <https://lawecommons.luc.edu/lucilr/vol16/iss1/8> (дата звернення: 15.06.2025).

740. Moser M., Bohme R., Breuker D. An inquiry into money laundering tools in the Bitcoin ecosystem. *2013 eCrime Researchers Summit (eCRS)*, San Francisco, CA, USA, 17–18 September 2013. 2013. URL: <https://maltemoeser.de/paper/money-laundering.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

741. Motsi-Omoijiade I. D. Financial Intermediation in Cryptocurrency Markets – Regulation, Gaps and Bridges. *Handbook of Blockchain, Digital Finance, and Inclusion, Volume 1*. 2018. P. 207–223. URL: <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-810441-5.00009-9> (дата звернення: 15.06.2025).

742. Moxoto A. C. D., Melo P., Soukiazas E. Initial Coin Offering (ICO): a systematic review of the literature. *Hawaii International Conference on System Sciences*. 2021. URL: <https://doi.org/10.24251/hicss.2021.507> (дата звернення: 15.06.2025).

743. Murphy D. T. The European Economic Interest Group (EEIG): A New European Business Entity. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*. 1990. Volume 23, Issue 1 URL: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vjtl/vol23/iss1/2> (дата звернення: 15.06.2025).

744. Nabilou H., Prum A. Central Banks and Regulation of Cryptocurrencies. *Review of Banking and Financial Law (Forthcoming)*, University of Luxembourg Law Working Paper. 2019. № 2019-014. URL: <https://ssrn.com/abstract=3421417> (дата звернення: 15.06.2025).

745. Nakamoto Satoshi. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. URL: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).
746. Naves J., Audia, B., Busstra, M. et al. Legal aspects of blockchain. *Innovations: technology, governance, globalization*. 2019. Vol. 12, no. 3–4. P. 88–93. URL: https://doi.org/10.1162/inov_a_00278 (дата звернення: 15.06.2025).
747. Nemeczek H., Pitz S. The Impact of Brexit on Cross-Border Business of UK Credit Institutions and Investment Firms with German Clients. *SSRN Electronic Journal*. 2017. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2948944> (дата звернення: 15.06.2025).
748. New Ads Policy: Improving Integrity and Security of Financial Product and Services Ads. [www.facebook.com. URL: https://www.facebook.com/business/news/new-ads-policy-improving-integrity-and-security-of-financial-product-and-services-ads](https://www.facebook.com/business/news/new-ads-policy-improving-integrity-and-security-of-financial-product-and-services-ads) (дата звернення: 15.06.2025).
749. Nielsen T. Cryptocorporations: A Proposal for Legitimizing Decentralized Autonomous Organizations. *Utah Law Review*. 2020. Vol. 2019, no. 5. URL: <https://dc.law.utah.edu/ulr/vol2019/iss5/5> (дата звернення: 15.06.2025).
750. Nxt Whitepaper. *Brave New Coin*. 2014. URL: <https://bravenewcoin.com/assets/Whitepapers/NxtWhitepaper-v122-rev4.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).
751. O'Shields R. Smart Contracts: Legal Agreements for the Blockchain. *N.C. Banking Inst.* 2017. Vol. 21, issue 1. URL: <http://scholarship.law.unc.edu/ncbi/vol21/iss1/11> (дата звернення: 15.06.2025).
752. OECD. International standards for automatic exchange of information in tax matters: Crypto-asset reporting framework and 2023 update to the common reporting standard. 2023. DOI: <https://doi.org/10.1787/896d79d1-en> (дата звернення: 15.06.2025).
753. OECD. Jurisdictions committed to improving transparency and establishing effective exchange of information in tax matters. URL: <https://web.archive.org/web/20230130023920/https://www.oecd.org/ctp/harmful/jurisdictions-committed-to-improving-transparency-and-establishing-effective-exchange-of-information-in-tax-matters.htm> (дата звернення: 15.06.2025).

754. Ogier. Supporting Decentralised Autonomous Organisations in Cayman. *Ogier*. URL: <https://www.ogier.com/news-and-insights/insights/supporting-daos-in-the-cayman-islands/> (дата звернення: 15.06.2025).

755. Omoruyi E.O. Regulating the use of crypto-assets as collateral in secured transactions: U.S. and Canadian perspectives: Master of laws Thesis / University of Saskatchewan. 2023. 131 p. URL: <https://harvest.usask.ca/server/api/core/bitstreams/102e34e4-4a10-4ec1-b69d-24f6d0a21b56/content> (дата звернення: 15.06.2025).

756. Ortolani P. The impact of blockchain technologies and smart contracts on dispute resolution: arbitration and court litigation at the crossroads. *Uniform Law Review*. 2019. Volume 24, issue 2. P. 430–448. DOI: <https://doi.org/10.1093/ulr/unz017> (дата звернення: 15.06.2025).

757. Oxford Wordpower Dictionary. Oxford University Press, 2016. 823 p.

758. Pacific Coast Coin Exchange v Ontario Securities Commission [1978] 2 SCR 112. *Supreme Court of Canada*. URL: <https://decisions.scc-csc.ca/scc-csc/scc-csc/en/item/4380/index.do> (дата звернення: 15.06.2025).

759. Palan R. The offshore world: sovereign markets, virtual places and nomad millionaires. Ithaca, NY : Cornell Univ. Press, 2003.

760. Pałka P. Virtual Property: Towards a General Theory : The degree of Doctor of Laws Thesis. European University Institute, 2017. 240 p. URL: https://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/49664/Palka_2017.pdf?sequence=1&isAllowed=y. (дата звернення: 15.06.2025).

761. Panova O., Leheza Y., Ivanytsia A., et al. International models of legal regulation and ethics of cryptocurrency use: country review. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*. 2019. Volume 22, special issue 2. URL: <https://www.abacademies.org/articles/International-Models-of-legal-regulation-and-ethics-of-cryptocurrency-use-country-review-1544-0044-22-SI-2-374.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

762. Peráček T. The perspectives of european society and the european cooperative as a form of entrepreneurship in the context of the impact of european

economic policy. *On-line journal modelling the new europe*. 2020. No. 34. P. 38–56. URL: <https://doi.org/10.24193/ojmne.2020.34.02> (дата звернення: 15.06.2025).

763. Pilkington M. Blockchain Technology: Principles and Applications (*SSRN electronic journal*. 2015. <https://ssrn.com/abstract=2662660> (дата звернення: 15.06.2025).

764. Pomaza-Ponomarenko A. L., Hren L. M., Durman O. L., Bondarchuk N. Management mechanisms in the context of digitization of all spheres of society. *Revista San Gregorio*, 2020. № 42. P. 1–9. URL: <https://revista.sangregorio.edu.ec/index.php/REVISTASANGREGORIO/article/view/1535/1-ALINA> (дата звернення: 15.06.2025).

765. Poncibò C. Blockchain and comparative law. *Blockchain, law and governance*. 2021. P. 137–156. URL: https://iris.unito.it/bitstream/2318/1760827/1/Blockchain_Law_Governance_Poncibo_2020.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

766. Ponsford M. A Comparative Analysis of Bitcoin and Other Decentralised Virtual Currencies: Legal Regulation in the People's Republic of China, Canada, and the United States. *Hong Kong Journal of Legal Studies*. 2015. Vol. 9 DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2554186> (дата звернення: 15.06.2025).

767. Priowirjanto E. S. Electronic transactions in indonesia related to use the theory of “lex informatica” and the concept of “self regulation”. *Transnational business law journal*. 2020. Vol. 1, no. 2. P. 139–147. URL: <https://doi.org/10.23920/transbuslj.v2i1.479>. (дата звернення: 15.06.2025).

768. Problems of Cryptocurrency Transactions: Foreign Experience and Development Prospects in Ukraine / O. Podtserkovnyi et al. *The Importance of New Technologies and Entrepreneurship in Business Development: In the Context of Economic Diversity in Developing Countries*. Cham, 2021. P. 847–857. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-69221-6_65 (дата звернення: 15.06.2025).

769. Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act (S.C. 2000, c. 17). *Government of Canada*. URL: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/p-24.501/> (дата звернення: 15.06.2025).

770. Proposal for a Regulation Of The European Parliament And Of The Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020PC0593> (дата звернення: 15.06.2025).

771. Proposal for a Regulation Of The European Parliament And Of The Council on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020PC0594> (дата звернення: 15.06.2025).

772. Prum A. Brexit: Options for Banks from the UK to Access the EU Market. *European Banking Institute Working Paper Series*. 2017. No. 7. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2983087>. (дата звернення: 15.06.2025).

773. Reátegui R. M., Benatti F., Lehmann R et al. Contracts law and its modern trends: the ecuadorian case. *Vniversitas*. 2021. Vol. 70. URL: <https://doi.org/10.11144/Javeriana.vj70.clmt> (дата звернення: 15.06.2025).

774. Regulating Decentralized Systems: Evidence from Sanctions on Tornado Cash. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports* / Federal Reserve Bank of New York Staff Reports / A. Brownworth et al. 2024. URL: <https://doi.org/10.59576/sr.1112> (дата звернення: 15.06.2025).

775. Regulation (EU) 2017/2402 of the European Parliament and of the Council of 12 December 2017 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation, and amending Directives 2009/65/EC, 2009/138/EC and 2011/61/EU and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 648/2012. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

776. 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). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

777. Regulation of Cryptocurrency Around the World. 2018. *The Library of Congress*.

URL: <https://web.archive.org/web/20190214022718/https://www.loc.gov/law/help/cryptocurrency/cryptocurrency-world-survey.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

778. Reid F., Harrigan M. An analysis of anonymity in the bitcoin system. 2011 *IEEE third int'l conference on privacy, security, risk and trust (PASSAT) / 2011 IEEE third int'l conference on social computing (socialcom)*, Boston, MA, USA, 9–11 October 2011. 2011. P. 1318-1326. URL: <https://doi.org/10.1109/passat/socialcom.2011.79> (дата звернення: 15.06.2025).

779. Reidenberg J. R. Lex informatica: The formulation of information policy rules through technology. *Tex. L. Rev.* 1997. Vol. 76. P. 553. URL: http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/42. (дата звернення: 15.06.2025).

780. Report with advice for the European Commission on crypto-assets. *European Banking Authority*. URL: <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2545547/67493daa-85a8-4429-aa91-e9a5ed880684/EBA%20Report%20on%20crypto%20assets.pdf?retry=1> (дата звернення: 15.06.2025).

781. Richardson G. B. *Economic theory*. Routledge, 2013. URL: <https://doi.org/10.4324/9781315016429> (дата звернення: 15.06.2025).

782. Robinson R. A. The New Digital Wild West: Regulating the Explosion of Initial Coin Offerings. *SSRN Electronic Journal*. 2017. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3087541> (дата звернення: 15.06.2025).

783. Rossi E. Stablecoins in Three Dimensions: Foundations of Value in the Crypto-economy. 2022. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4123691>.

784. Rostill L. Relative Title and Deemed Ownership in English Personal Property Law. *SSRN Electronic Journal*. 2014. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3764580> (дата звернення: 15.06.2025).

785. Roy D., Anand P., Chandra S. FTX collapse: The chronicle and the implications. NIBM Explainer No. 2/2022, 2022. URL: https://www.nibmindia.org/static/nibm_explainer/2-2022-DR_aszyDxe.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

786. Royal Courts of Justice Approved Judgment [2023] EWCA Civ 83. United Kingdom Courts and Tribunals Judiciary official website. URL: <https://www.judiciary.uk/wp-content/uploads/2023/02/Tulip-v-Van-Der-Laan-judgment-030223.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

787. Rule of Law Checklist. European Commission for Democracy Through Law (Venice Commission). 2016. URL: [https://www.venice.coe.int/webforms/documents/?pdf=CDL-AD\(2016\)007-e](https://www.venice.coe.int/webforms/documents/?pdf=CDL-AD(2016)007-e) (дата звернення: 15.06.2025).

788. Rutherford M. Institutional Economics: Then and Now. *Journal of Economic Perspectives*. 2001. Vol. 15, no. 3. P. 173–194. URL: <https://doi.org/10.1257/jep.15.3.173> (дата звернення: 15.06.2025).

789. Saggese P., Segalla E., Sigmund M. et al. Assessing the Solvency of Virtual Asset Service Providers: Are Current Standards Sufficient? *SSRN Electronic Journal*. 2023. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4586682> (дата звернення: 15.06.2025).

790. Salo-Lahti M. Regulating crypto-assets: investor protection strategies and the 5-i's model. *European business law review*. 2023. Vol. 34, Issue 4. P. 585–618. URL: <https://doi.org/10.54648/eulr2023032> (дата звернення: 15.06.2025).

791. Salzberg M. A., Cloyd J. Cryptocurrency Brings Disruption to Bankruptcy Courts. *American Bankruptcy Institute Journal*. 2023. URL: http://abi-org-corp.s3.amazonaws.com/journals/cyber_12-23.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

792. Sav D. MiFID, MiFID II, and MiFIR Explained. *The Sumsuiber*. URL: <https://sumsub.com/blog/mifid-mifid-ii-and-mifir-explained/> (дата звернення: 15.06.2025).

793. Sazandrishvili G. Asset tokenization in plain English. *Journal of Corporate Accounting & Finance*. 2019. URL: <https://doi.org/10.1002/jcaf.22432>. (дата звернення: 15.06.2025).

794. Scharfman J. Cryptocurrency compliance and operations: digital assets, blockchain and defi. Springer International Publishing AG, 2022. URL: <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-88000-2>. (дата звернення: 15.06.2025).

795. Schillig M. A. “Lex cryptographi(c)a,” “cloud crypto land” or what? – blockchain technology on the legal hype cycle. *Modern law review*. 2022. Vol. 86, no. 1. P. 31–66. URL: <https://doi.org/10.1111/1468-2230.12748>. (дата звернення: 15.06.2025).

796. Scholl H. J., Bolívar M. P. R. Regulation as both enabler of technology use and global competitive tool: The Gibraltar case. *Government information quarterly*. 2019. Vol. 36, no. 3. P. 601–613. URL: <https://doi.org/10.1016/j.giq.2019.05.003> (дата звернення: 15.06.2025).

797. Schrepel T. Anarchy, state, and Blockchain utopia: rule of law versus Lex Cryptographia. *SSRN Electronic Journal*. 2019. URL: <https://ssrn.com/abstract=3485436> (дата звернення: 15.06.2025).

798. Schueffel P. Stuessi D. Beyond Traditions: Swiss Banking’s Journey into Digital Assets and Blockchain. *FinTech*. 2025. 4, 18. URL: <https://doi.org/10.3390/fintech4020018> (дата звернення: 15.06.2025).

799. Schueffel P., Groeneweg N., Baldegger R. Crypto encyclopedia : discovering coins, tokens and digital assets from A to Z: new cryptocurrency. Growth Publisher, 2019. URL: https://www.heg-fr.ch/media/lbdfnyd1/schueffeltgroenewegbaldegger2019_crypto-encyclopedia_eng.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

800. Securities Commission of The Bahamas. Media release: Securities Commission of The Bahamas Seeks Court Direction Regarding Disclosure of Information. 2022. URL: <https://www.scb.gov.bs/wp-content/uploads/2022/12/SCB-seeks-court-direction-Press-Release-29Dec22-Final.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

801. Shawver J. Commodity or Currency: Cryptocurrency Valuation in Bankruptcy and the Trustee’s Recovery Powers. *Boston College Law Review*. 2021. Vol.

62, issue 6. P. 2013–2055. URL: <https://bclawreview.bc.edu/articles/111> (дата звернення: 15.06.2025).

802. Shmatko O, Litvinova Yu. Blockchain as the basis of the digital economy. World experience of cryptocurrency financial regulation. Sustainable development under the conditions of European integration: collective monograph / [editorial board Darko Bele, Lidija Weis, Nevenka Maher]. Ljubljana: VŠPV, Visoka šola za poslovne vede. Ljubljana School of Business, 2019. P. 415–426. URL: <https://dnb.info/1190246724/34#page=416>. (дата звернення: 15.06.2025).

803. Sirenko N., Dubinina M., Melnyk O., et al. Current Status and Regulation of the Digital Money Market in Ukraine. *Economic Affairs*. 2023. Vol. 68 (Special Issue). P. 955–961. URL: <https://doi.org/10.46852/0424-2513.2s.2023.44> (дата звернення: 15.06.2025).

804. Skorpen K. F. The Principle of Reverse Solicitation Under the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA). *EU Law Working Papers*. 2023. No. 80. URL: <https://law.stanford.edu/publications/no-80-the-principle-of-reverse-solicitation-under-the-markets-in-crypto-assets-regulation-mica/> (дата звернення: 15.06.2025).

805. Stablecoins. *The Block*. URL: <https://www.theblock.co/data/stablecoins/usd-pegged> (дата звернення: 15.06.2025).

806. State of Wyoming. Business Center. *An official website of the Wyoming Secretary of State*. URL: <https://wyobiz.wyo.gov/Business/FilingSearch.aspx> (дата звернення: 15.06.2025).

807. State of Wyoming. DAO Supplement. *An official website of the Wyoming Secretary of State*. URL: https://sos.wyo.gov/Forms/WyoBiz/DAO_Supplement.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

808. Stefanoski D. How Reverse Solicitation is Shaping Crypto Assets Investments? *EY*. 2024. URL: https://www.ey.com/en_ch/insights/law/esma-guideline-on-reverse-solicitation-under-mica (дата звернення: 15.06.2025).

809. Stevenson T. Potential of Decentralized Autonomous Organizations in Developing Countries. *Digital Policy Hub — Working Paper*. 2024. URL:

https://www.cigionline.org/documents/2701/DPH-paper-Stevenson_2.pdf

(дата

звернення: 15.06.2025).

810. Stupp E., Winter G. Switzerland: enabling bankruptcy-remote custody of crypto assets. *IFLR*. 2021. URL:

<https://www.iflr.com/article/2a646brsryd6111vpxyuo/switzerland-enabling-bankruptcy-remote-custody-of-crypto-assets> (дата звернення: 15.06.2025).

811. Stylianou K., Carter N. The size of the crypto economy: calculating market shares of cryptoassets, exchanges and mining pools. *Journal of competition law & economics*. 2020. Vol. 16, no. 4. P. 511–551.

URL: <https://doi.org/10.1093/joclec/nhaa016> (дата звернення: 15.06.2025).

812. Sucu Ö. E. Crypto-assets: classification problem for an emerging asset class. The digitalization in business and economy (Blockchain, Cryptocurrencies, Industry 4.0, Digital Transformation) / ed. by Dr. Ozan Gönüllü. 2022. P. 107-134. URL: [https://www.academia.edu/94132717/Digitalization_in_Business_and_Economy_Block chain_Cryptocurrencies_Industry_4_0_Digital_Transformation_?uc-sb-sw=17353853](https://www.academia.edu/94132717/Digitalization_in_Business_and_Economy_Block_chain_Cryptocurrencies_Industry_4_0_Digital_Transformation_?uc-sb-sw=17353853).

(дата звернення: 15.06.2025).

813. Suksi M. On the openness of the digital society: from religion via language to algorithm as the basis for the exercise of public powers. 2017. Transparency in the Future - Swedish Openness 250 Years. 285–317 URL: https://www.researchgate.net/publication/317442753_On_the_openness_of_the_digital_society_from_religion_via_language_to_algorithm_as_the_basis_for_the_exercise_of_public_powers (дата звернення: 15.06.2025).

814. Supplement to the guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs). 2019. URL: <https://www.finma.ch/en/news/2019/09/20190911-mm-stable-coins/> (дата звернення: 15.06.2025).

815. Suret J.-M., Carpentier C. Securities Regulation in Canada. *CIRANO - Scientific Publications 2003RP-12*. 2023. URL: <https://ssrn.com/abstract=1505002> (дата звернення: 15.06.2025).

816. Swammy S., Thompson R., Loh M. A vision for the future: the bermuda fintech story. *Crypto uncovered*. Cham, 2018. P. 173–181. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-00135-3_10 (дата звернення: 15.06.2025).

817. Swan M. Blockchain: blueprint for a new economy. O'Reilly Media, Inc., 2015. URL: https://equant.org/articles/blockchain-notes/Blockchain_Blueprint-Oreilly.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

818. Szczotka J. Artificial Intelligence vs Copyright Law – a Question about the Result of a Clash between Them. Is it Mere Futurology or the Imminent Future? *Studia Iuridica Lublinensia*. 2024. Vol. 33, no. 1. P. 323–342. URL: <https://doi.org/10.17951/sil.2024.33.1.323-342> (дата звернення: 15.06.2025).

819. Szepesi L. Cryptocurrency exchange landscape in the EU How regulation impacts success of cryptocurrency exchanges: master's thesis. 2020. URL: <http://hdl.handle.net/10362/108486> (дата звернення: 15.06.2025).

820. Takahashi K. Cryptocurrencies Entrusted to An Exchange Provider: Shielded from the Provider's Bankruptcy? *SSRN Electronic Journal*. 2020. URL: <https://ssrn.com/abstract=3566683> (дата звернення: 15.06.2025).

821. Takahashi K. Law applicable to proprietary issues of crypto-assets. *Journal of private international law*. 2022. Vol. 18, no. 3. P. 339–362. URL: <https://doi.org/10.1080/17441048.2022.2138102>. (дата звернення: 15.06.2025).

822. The ICO Phenomenon and Its Relationships with Ethereum Smart Contract Environment / G. Fenu et al. 2018. URL: <http://dx.doi.org/10.48550/arXiv.1803.01394> (дата звернення: 15.06.2025).

823. The impact of covid-19 and Russia–Ukraine war on the financial asset volatility: evidence from equity, cryptocurrency and alternative assets / E. G. Taera et al. *Journal of open innovation: technology, market, and complexity*. 2023. Volume 9, Issue 3. P. 100116. URL: <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100116> (дата звернення: 15.06.2025).

824. Tidy J. «A mockery»: Trump's new meme-coin sparks anger in crypto world. *BBC Home - Breaking News, World News, US News, Sports, Business, Innovation*,

Climate, Culture, Travel, Video & Audio.

URL: <https://www.bbc.com/news/articles/crlkjejpwr8o> (дата звернення: 15.06.2025).

825. Topps A. Place Your Bets: The Legal Integration of Sports Betting with Cryptocurrency. *UNH Sports Law Review*. 2023. Vol. 2, issue 1, Article 5. P. 121-143.

URL: <https://scholars.unh.edu/unhslr/vol2/iss1/5> (дата звернення: 15.06.2025).

826. Tranova K. Legal and Economic Aspects of Initial Coin Offering (ICO) : master's thesis. 2019.

URL: https://is.muni.cz/th/t4kse/ICO_Masters_Thesis_Kristyna_Tranova.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

827. Tsiura V., Panova L., Gramatsky E. Virtual assets in the digitalization era: economic and private legal aspects. *Baltic journal of economic studies*. 2024. Vol. 10, No. 3. P. 366–374. URL: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2024-10-3-366-374> (дата звернення: 15.06.2025).

828. Tsvyetkov A. Legal regulation of cryptocurrencies in Europe: challenges of harmonisation and development prospects. *Scientific journal of the national academy of internal affairs*. 2024. Vol. 29, No. 4. P. 47–60. URL: <https://doi.org/10.56215/naia-herald/4.2024.47> (дата звернення: 15.06.2025).

829. Tsybulska, O., Prytuliak, V., Shcherbak, S., Verba, O., Kozhevnikova, A. Digitalization of the ECtHR activities in inheritance cases and in compulsory enforcement of jurisdictional decisions: International-legal aspect. *Amazonia Investiga*. 2022. Vol. 11, Issue 58. P. 168–176. URL: <https://doi.org/10.34069/AI/2022.58.10.18>. (дата звернення: 15.06.2025).

830. Tual S. On DAO Contractors and Curators. *Medium*. URL: <https://medium.com/ursium-blog/on-contractors-and-curators-2fb9238b2553> (дата звернення: 15.06.2025).

831. U.S. Commodity Futures Trading Commission. CFTC Order Finds, and Complaint Alleges, Ooki DAO is Liable as an Unincorporated Association. 2022. *An official website of the United States government*. <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8590-22> (дата звернення: 15.06.2025).

832. U.S. Office of Foreign Assets Control. Who is the Tornado Cash “person” that OFAC designated pursuant to E.O. 13722 (“Blocking Property of the Government of North Korea and the Workers’ Party of Korea, and Prohibiting Certain Transactions with Respect to North Korea”) and Executive Order (E.O.) 13694 (“Blocking the Property of Certain Persons Engaging in Significant Malicious Cyber-Enabled Activities”). 2022. *An official website of the United States government*. URL: <https://ofac.treasury.gov/faqs/topic/1546> (дата звернення: 15.06.2025).

833. U.S. Securities and Exchange Commission. Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO. 2017. *An official website of the United States government*. <https://www.sec.gov/files/litigation/investreport/34-81207.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

834. UNIDROIT Digital Assets and Private Law Principle 2(2). URL: <https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2024/01/Principles-on-Digital-Assets-and-Private-Law-linked-1.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

835. Unpacking How Decentralized Autonomous Organizations (DAOs) Work in Practice / T. Sharma et al. 2023. URL: <https://doi.org/10.48550/arXiv.2304.09822> (дата звернення: 15.06.2025).

836. Van der Linden T., Shirazi T. Markets in crypto-assets regulation: does it provide legal certainty and increase adoption of crypto-assets?. *Financial innovation*. 2023. Vol. 9, No. 1. URL: <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00432-8> (дата звернення: 15.06.2025).

837. Vasselin F. Crypto-Asset market: classification, composition, and competition. 2024. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5048914>. (дата звернення: 15.06.2025).

838. VaVite: verifiable information exchange for virtual asset service providers / V. Tumas et al. *Proceedings of the 13th international conference on principles, systems and applications of IP telecommunications*. Chicago (virtual), United States, 2020. URL: <https://hal.science/hal-03182917/document>. (дата звернення: 15.06.2025).

839. Vianelli A., Pantaleo A. (Regulatory) History in the Making: The Path to MiCAR. *SSRN Electronic Journal*. 2024. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4714854> (дата звернення: 15.06.2025).

840. Virovets D., Obushnyi S. Decentralized Autonomous Organizations As The New Form Of Economic Cooperation In Digital World. *The USV Annals of Economics and Public Administration*. 2020. Vol. 20, no. 2(32). P. 41–52. URL: [https://ideas.repec.org/a/scm/usvae/v20y2020i2\(32\)p41-52.html](https://ideas.repec.org/a/scm/usvae/v20y2020i2(32)p41-52.html) (дата звернення: 15.06.2025).

841. Virtual Currency Schemes. *European Central Bank*. 2012. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

842. Virtual Financial Assets (Amendment No. 2) Regulations 296 of 2024, 2024. *Government Gazette of Malta*. No 21,339 – 05.11.2024. URL: <https://legislation.mt/eli/ln/2024/296/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

843. Virtual Financial Assets Act XXX of 2018 , 2018. *Government Gazette of Malta*. No. 20,028 – 20.07.2018 <https://legislation.mt/eli/act/2018/30/eng> (дата звернення: 15.06.2025).

844. Virtual financial assets framework frequently asked questions. *Malta Financial Services Authority*. URL: https://web.archive.org/web/20231001172005/https://www.mfsa.mt/wp-content/uploads/2019/01/20190125_VFARFAQs_v1.01.pdf (дата звернення: 15.06.2025).

845. Von Luckner C. G. v., Reinhart C. M., Rogoff K. S. Decrypting New Age International Capital Flows. National Bureau of Economic Research, 2021. URL: <http://www.nber.org/papers/w29337> (дата звернення: 15.06.2025).

846. Walch A. The path of the blockchain lexicon (and the law). *Rev. Banking & Fin. L.* 2016. Vol. 36. P. 713. URL: <https://commons.stmarytx.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1552&context=facarticles>. (дата звернення: 15.06.2025).

847. Walker M., Blachly V. Virtual assets. *Tax management, estates, gifts, and trusts journal*. 2011. Vol. 36. URL: http://www.nwpgirt.org/wp-content/uploads/2015/10/BlachlyWalker_Article.pdf. (дата звернення: 15.06.2025).

848. Wang S., Ding W., Li J. Et al. Decentralized Autonomous Organizations: Concept, Model, and Applications. *IEEE Transactions on Computational Social System*. 2019. Vol. 6, no. 5, P. 870-878. URL: <https://doi.org/10.1109/TCSS.2019.2938190> (дата звернення: 15.06.2025).

849. What is a DAO in crypto? *The Coinomist*. URL: <https://gncrypto.news/ua/news/what-is-a-dao-in-crypto/> (дата звернення: 15.06.2025).

850. What is the difference between a virtual asset and a digital asset? *VirtualAssets*. URL: <https://www.virtualassets.com/news/what-is-the-difference-between-a-virtual-asset-and-a-digital-asset/> (дата звернення: 15.06.2025).

851. White C. Betting on Blockchain. *Colorado Technology Law Journal*. 2018. Vol. 17. P. 421-441. URL: <https://ctlj.colorado.edu/wp-content/uploads/2019/11/9-White-9.10.19-final.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

852. Wiśniewska A. The initial coin offering – challenges and opportunities. *Copernican journal of finance & accounting*. 2018. Vol. 7, no. 2. P. 99. URL: <https://doi.org/10.12775/cjfa.2018.011> (дата звернення: 15.06.2025).

853. World Bank Group. Distributed Ledger Technology (DLT) and Blockchain. *FinTech Note № 1*. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/177911513714062215/pdf/122140-WP-PUBLIC-Distributed-Ledger-Technology-and-Blockchain-Fintech-Notes.pdf> (дата звернення: 15.06.2025).

854. World Bank Group. Virtual assets and virtual asset service providers ml/ tf risk assessment tool. *Guidance manual*. 2022. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstreams/8b245bb1-748a-54ec-b331-91f26a8d79fa/download> (дата звернення: 15.06.2025).

855. Wright A., De Filippi P. Decentralized blockchain technology and the rise of lex cryptographia. 2015.

URL: <https://www.weusecoins.com/assets/pdf/library/Decentralized%20Blockchain%20Technology%20And%20The%20Rise%20Of%20Lex%20Cryptographia.pdf>. (дата звернення: 15.06.2025).

856. Wulff C. M. The Right to be Forgotten in Post-Google Spain Case Law: an Example of Legal Interpretivism in Action? *Comparative Law Review*. 2021. Vol. 26. P. 255–279. URL: <https://doi.org/10.12775/clr.2020.010> (дата звернення: 15.06.2025).

857. Wymeersch E. Brexit and the Provision of Financial Services into the EU and into the UK. *SSRN Electronic Journal*. 2018. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3119510> (дата звернення: 15.06.2025).

858. Zehnder F. O. An Analysis of the Adaptability of Switzerland's Financial Regulatory Framework to Blockchain and Digital Currency Innovations. *Frontiers in Management Science*. 2024. Vol. 3, no. 5. P. 47–55. URL: <https://doi.org/10.56397/fms.2024.10.05> (дата звернення: 15.06.2025).

859. Zelic D., Baros N. Cryptocurrency: general challenges of legal regulation and the Swiss model of regulation. *Economic and Social Development: Book of Proceedings of "Managerial Issues in Modern Business"*. 2018. P. 168-176. URL: https://bib.irb.hr/datoteka/957515.Book_of_Proceedings_esdWarsaw2018_Online.pdf#page=177 (дата звернення: 15.06.2025).

860. Zellweger-Gutknecht C., Seiler B. Country report Switzerland - the law of crypto assets. *SSRN electronic journal*. 2020. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3708316> (дата звернення: 15.06.2025).

861. Zetsche D., Annunziata F., Arner D., Buckley R. The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA) and the EU Digital Finance Strategy. *European Banking Institute Working Paper Series № 2020/77, University of Luxembourg Law Working Paper Series № 2020-018, University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper № 2020/059*. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3725395> (дата звернення: 15.06.2025).

862. Zetsche D., Buckley R., Douglas A., Van Ek M. Remaining Regulatory Challenges in Digital Finance and Crypto-Assets after MiCA. *UNSW Law Research*

Paper. 2023. No. 23-27. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4487516> (дата звернення: 15.06.2025).

863. Zieds N. The notion of reverse solicitation within the realm of financial services: Masters Thesis / Riga Graduate School of Law. Riga, 2019. 47 p. URL: https://dspace.lu.lv/dspace/bitstream/handle/7/49596/Zieds_Niklavs.pdf?sequence=1&isAllowed=y. (дата звернення: 15.06.2025).

864. Zola F., Medina J. A., Orduna R. Assessing the Impact of Sanctions in the Crypto Ecosystem: Effective Measures or Ineffective Deterrents? *arXiv*. 2024. URL: <https://doi.org/10.48550/arXiv.2409.10031> (дата звернення: 15.06.2025).

СПИСОК ПРАЦЬ, ОПУБЛІКОВАНИХ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні результати дисертації:

Статті у наукових періодичних виданнях, включених до категорії «А»

Переліку наукових фахових видань України та/або у закордонних виданнях, проіндексованих у базах даних Web of Science Core Collection та/або Scopus

1. Кулик О. І. Особливості банкрутства постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2024. Т. 31. № 3. С. 119–138. URL: <https://visnyk.kh.ua/uk/journals/visnik-napnu-3-2024-r/osoblivosti-bankrutstva-postachalnika-poslug-pov-yazanikh-z-oborotom-virtualnikh-aktiviv>. DOI: <https://doi.org/10.31359/10.31359/1993-0909-2024-31-3-119> (категорія «А»).

2. Kulyk O., Hudima T., Soshnykov A. Decentralized autonomous organizations: redefining legal paradigms. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2024. Vol. 3. No. 56. P. 548–557. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.56.2024.4373> (*Web of Science, Scopus*). (особистий внесок: розкрито правову природу децентралізованої автономної організації як нетипового суб'єкта господарювання, аргументовано порядок застосування до неї санкцій).

3. Biletska L., Kulyk O., Shumak I. Insurance of virtual assets: Problems of theory and practice. *Amazonia Investiga*. 2024. Vol. 13. Issue 74. P. 156–164. DOI: <https://doi.org/10.34069/AI/2024.74.02.13> (*Web of Science*, третій квартал Q3 – прирівнюється до 2 публікацій) (особистий внесок: визначено проблемні аспекти, що виникають страхуванні віртуальних активів, у зв'язку з особливостями цифрових технологій).

4. Kulyk O. Models of state regulation of the virtual assets market in offshore zones (on the example of Bermuda Islands, Gibraltar, and Malta). *Balkan Social Science*

Review. 2022. Vol. 20. P. 43–61. URL: <https://js.ugd.edu.mk/index.php/BSSR/article/view/5499>. DOI: <https://doi.org/10.46763/10.46763/BSSR2220043k> (*Scopus*, третій квартиль Q3 – порівнюється до 2 публікацій).

Статті у наукових виданнях, включених до категорії «Б» Переліку наукових фахових видань України

5. Кулик О. І. Lex cryptographica як джерело правового регулювання відносин на ринку віртуальних активів. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2025. Т. 32. № 1. С. 150–163. URL: [https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/32\(1\)_2025-150-163.pdf](https://visnyk.kh.ua/web/uploads/pdf/32(1)_2025-150-163.pdf). DOI: <http://doi.org/10.31359/1993-0909-2025-32-1-150>.

6. Кулик О. І. Правове регулювання обороту стейблкоїнів: досвід Канади. *Академічні візії*. 2025. Вип. 39. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/1626>. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.14723438>.

7. Кулик О. І. Впровадження принципу зворотного запиту (reverse solicitation) на ринку віртуальних активів в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 1. С. 206–201. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-1/44>.

8. Кулик О. І. Арбітраж як альтернативний спосіб вирішення спорів на ринку віртуальних активів. *Право і суспільство*. 2024. № 6. С. 98–105. DOI: <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.6.15>.

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

10. Кулик О. І. Впровадження презумпції добросовісності учасників ринку віртуальних активів. *Часопис цивілістики*. 2024. Вип. 54. С. 17–22. DOI: <https://doi.org/10.32782/chc.v054.2024.2>.

11. Kulyk O. I. Virtual asset market participants. *Theory and Practice of Jurisprudence*. 2024. Vol. 2(26). P. 77–91. DOI: [https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2\(26\).312466](https://doi.org/10.21564/2225-6555.2024.2(26).312466). URL: <http://tlaw.nlu.edu.ua/article/view/312466>.
12. Кулик О. І. Загальні та спеціальні умови легітимації постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Економіка та право*. 2024. Т. 75. №4. С. 82–89. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2024.04.082>.
13. Кулик О. І. Система органів державного регулювання ринку віртуальних активів. *Наукові перспективи*. 2024. № 10(52). С. 894–906. DOI: [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10\(52\)-894-906](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2024-10(52)-894-906).
14. Кулик О. І. Поняття і елементи господарської правосуб'єктності постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2024. № 5. С. 282–287. URL: https://app-journal.in.ua/wp-content/uploads/2024/09/APP_5_2024.pdf. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.05.45>.
15. Кулик О. І. Особливості договорів купівлі-продажу забезпечених віртуальних активів. *Журнал східноєвропейського права*. 2024. № 125. С. 128–135. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.13371858>. URL: http://easternlaw.com.ua/wp-content/uploads/2024/08/kulyk_125.pdf
16. Kulyk O. Functions of the virtual assets market. *Entrepreneurship, Economy and Law*. 2023. № 6. P. 10–15. DOI: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2023.6.02>
17. Кулик О. І. Правове регулювання проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів. *Вісник Львівського торговельно-економічного університету. Юридичні науки*. 2023. № 14. С. 43–49. DOI: <https://doi.org/10.32782/2616-7611-2023-14-07>
18. Кулик О. І. Правове регулювання ринку віртуальних активів: досвід Швейцарської Конфедерації. *Актуальні проблеми держави і права*. 2021. № 92. С. 44–51. DOI: <https://doi.org/10.32837/apdp.v0i92.3260>.
19. Кулик О. І. Законодавче забезпечення протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму під час здійснення операцій із віртуальними активами.

Juris Europensis Scientia. 2021. Вип. 3. С. 43–38.
DOI: <https://doi.org/10.32837/chern.v0i3.227>.

20. Кулик О. І. Удосконалення правового регулювання посередницької діяльності на ринку віртуальних активів. *ScienceRise: Juridical Science*. 2021. № 2(16). С. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.15587/2523-4153.2021.234724>.

21. Кулик О. І. Господарсько-правовий режим майнінгу. *Правові горизонти*. 2021. Том 14. № 2. С. 98–104. DOI: <https://doi.org/10.21272/legalhorizons.2021.i14.p98>. URL: <https://old.legalhorizons.com.ua/uk/journals/tom-14-2-2021/gospodarsko-pravovy-rezhim-mayningu>.

22. Кулик О. І. Правові засади впливу Європейського Союзу на ринок віртуальних активів. *Економіка та право*. 2021. № 1. С. 71–79. DOI: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.01.071>.

23. Кулик О. І. Інфраструктура ринку віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Право*. 2021. Вип. 63. С. 183–189. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2021.63.32>.

24. Кулик О. І. Саморегулювання ринку віртуальних активів: поняття та форми. *Вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». Політологія. Соціологія. Право*. 2020. Вип. 4 (48). С. 99–104. DOI: [https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4\(48\).233286](https://doi.org/10.20535/2308-5053.2020.4(48).233286). URL: <http://socio-journal.kpi.kiev.ua/archive/2020/4/17.pdf>.

25. Кулик О. І. Ринок віртуальних активів як об'єкт правового регулювання. *Форум Права*. 2020. № 63 (4). С. 56–63. URL: <http://doi.org/10.5281/zenodo.4249276>.

Праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

26. Кулик О. І. Щодо вирішення спорів онлайн між учасниками ринку віртуальних активів в умовах воєнного стану. *Права людини і громадянина в умовах воєнного стану: виклики та механізми захисту* : зб. матеріалів наук. практ.

конф., м. Харків, 6 груд. 2024 р. / редкол. : С. Г. Серьогіна, Ю. Л. Бошицький, С. Л. Чуніхіна, Л. Р. Наливайко та ін. – Харків, Право, 2024. С. 63–66. URL: https://ispp.org.ua/wp-content/uploads/2025/02/zbirnyk_06_12_2024.pdf (Форма участі – заочна).

27. Кулик О. І. Щодо підтвердження права власності на віртуальні активи. *Осінні юридичні читання – 2024. Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки. Випуск XXXIV: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Осінні юридичні читання – 2024», 21 листопада 2024 р., Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2024. С. 296–300. URL: https://drive.google.com/file/d/16bd6LElA9fPrcibcpkbGDVVPmp_jasy/view (Форма участі – заочна).*

28. Кулик О. І. Щодо контролю за ринком віртуальних активів. *Правове забезпечення відновлення інноваційного розвитку економіки в повоєнній Україні: за матеріалами Науково-практичної конференції (м. Харків, 15 листопада 2024 року) / за ред. С. В. Глібка, І. В. Подрез-Ряполової. Харків: НДІ ПЗІР НАПрН України, 2024. С. 98–105. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2024/11/conf_15.11.2024.pdf (Форма участі – заочна).*

29. Кулик О. І. Щодо ініціатив Європейського Союзу стосовно співпраці у сфері обміну інформацією про віртуальні активи. *Слобожанські наукові читання: соціально-економічні та гуманітарно-правові виміри: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції, 24-25 жовтня 2024 року: Харків: НТУ «ХПІ», 2024. С. 236–240. URL: <https://repository.kpi.kharkov.ua/handle/KhPI-Press/83643> (Форма участі – заочна).*

30. Кулик О. І. Щодо звернення стягнення на віртуальні активи. *Advances in law: the view of domestic and foreign scholars (October 3–4, 2024. Riga, the Republic of Latvia) : International scientific conference. Riga, Latvia: Baltija Publishing, 2024. С. 94–98. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-493-1-22> (Форма участі – заочна).*

31. Кулик О. І. Конституційні основи урегулювання відносин на ринку віртуальних активів. *Конституція України: стан, перспективи та механізми*

реалізації: матеріали II Всеукраїнської науково-практичної конференції (Київ, 27 червня 2024 року) / Київський університет права Національної академії наук України / за заг. ред. к.ю.н., проф., засл. юриста України, ректора Київ. ун-ту права НАН України Ю.Л. Бошицького. Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2024. С. 72–75. URL: <https://doi.org/10.36695/2.2024.1> (Форма участі – заочна).

32. Кулик О. І. Щодо законопроектної діяльності з врегулювання ринку віртуальних активів. *П'яті наукові читання пам'яті академіка В.К. Мамутова*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 28 червня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ-Чернігів : Десна Поліграф, 2024. С. 159–161. URL: http://www.iepd.kiev.ua/wp-content/uploads/2024/08/Mamutov-5_el_versiya.pdf (Форма участі – заочна).

33. Кулик О. І. Щодо правового забезпечення ринку віртуальних активів в умовах повоєнного відновлення економіки України. *Еколого-правові детермінанти соціально-економічного розвитку держави: виклики воєнного часу та перспективи повоєнного відновлення*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 26 квітня 2024 р.). за заг. ред. В.А. Устименка; НАН України, ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України». Київ, 2024. С. 114–117. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/handle/765432198/249> (Форма участі – заочна).

34. Кулик О. І. Щодо консультативної роботи адвоката на ринку віртуальних активів. *Треті наукові читання пам'яті професора Пронської Грацієлли Василівни* : збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (12 квітня 2024 р., м. Київ) / За заг. ред.: В.В. Поєдинок, А.С. Головачової. Київ: Видавництво Ліра-К, 2024. С. 100–102. URL: <https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/251/Pronska%203%20Readings%202024.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (Форма участі – заочна).

35. Кулик О. І. Щодо віртуальних активів у ліквідаційній масі банкрута. *International scientific conference «World economy and civilizational progress amidst polystructural changes: economic-technological, resource, political-legal, security-*

social factors» : conference proceedings (April 16–17, 2024. Uzhhorod, Ukraine). Riga, Latvia : «Baltija Publishing», 2024. P. 133–136. URL: <http://baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/441/11888/24884-1> (Форма участі – заочна).

36. Кулик О. І. Щодо удосконалення законодавств з питань функціонування ринку віртуальних активів в контексті євроінтеграції. *Весняні юридичні читання – 2024. Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки. Випуск XXXIII: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Весняні юридичні читання – 2024»*, 25–26 квітня 2024 р., Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2024. С 325–328. URL: <https://drive.google.com/file/d/1xryszJk6eKvh91qKsNJYsgDKAypVZw6j/view> (Форма участі – заочна).

37. Кулик О. І. Щодо можливості використання штучного інтелекту в державному регулюванні ринку віртуальних активів. *Розвиток України в умовах мілітарного впливу: соціально-правові, економічні та екологічні аспекти* : Збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (Київ, 28 березня 2023 р.). У 2-х томах. Том 1. За заг. ред. Устименка В.А.; ред.-упоряд.: Градобоева Є.С., Ілларіонов О.Ю., Санченко А.Є. Київ: ВАІТЕ, 2023. С. 298-302. URL: https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/213/DevelopmentOfUkraine_voll.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=300. (Форма участі – заочна).

Праці, які додатково відображають наукові результати дисертації

38. Підготовка та подання позовної заяви в рамках господарського судочинства / Г. А. Осетинська та ін. ФАКТОР-МЕДІА, 2025. 67 с. URL: <https://unba.org.ua/assets/uploads/publications/Підготовка%20та%20подання%20позовної%20заяви%20в%20рамках%20господарського%20судочинства.pdf>. (особистий внесок: розкрито порядок подання позовної заяви, оформлення доказів та інших додатків до неї (с. 47–52), недоліки позовної заяви та порядок їх

усунення, де розкрито питання оцінки судом вартості віртуального активу (с. 56-58).

39. Кулик О. І. Практичні аспекти правового супроводу постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів. *Вісник Національної асоціації адвокатів України*. 2024. № 6 (102). С. 34–37. URL: https://unba.org.ua/assets/uploads/news/vidannya/2024-06-28-vidannya-v-snik-6-2024_667ea0bd88227.pdf



НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ КИЇВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ПРАВА

Україна, м. Київ - 03142, вул. Ак. Доброхотова, 7-а,
Тел.: . (044) 424-13-79, (044) 409-26-43, (044) 409-23-27
ЄДРПОУ - 23745145, e-mail: kul@kup.edu.ua, www. kup.edu.ua

№ 146/15 Від 10.06.2025
на № _____ від _____

ДОВІДКА

Кафедра міжнародного права та галузевих правових дисциплін Київського університету права Національної академії наук України підтверджує, що окремі результати науково-аналітичних матеріалів докторанта Державної установи «Інститут економіко-правових досліджень імені В.К. Макутова Національної академії наук України», кандидата юридичних наук Кулика Олега Ігоровича, зокрема щодо правової природи ринку віртуальних активів, як об'єкту правового регулювання, а також питання кваліфікації віртуальних активів у складі майна суб'єкта господарювання та використання їх в господарському обороті, впроваджені у навчальний процес при викладанні навчальних дисциплін «Господарське право» та «Сучасні проблеми господарського права та процесу» Київського університету права Національної академії наук України.

З повагою

В.о. завідувача кафедри

**міжнародного права та галузевих
правових дисциплін**

кандидат юридичних наук, доцент

Едуард РЕГУШЕВСЬКИЙ

Виконавець:
Едуард РЕГУШЕВСЬКИЙ тел. +380 (66) 512 18 24

**CLEAR WHITE TECHNOLOGIES LIMITED**

Company no. 72229468

Flat A, 8/F., Kingswell Commercial Tower, 171 Lockhart Road, Wan Chai,
Hong Kong

CERTIFICATE

To whom it may concern

Clear White Technologies Limited, hereinafter the
'Company'/'WhiteBIT'

It is hereby certified that the scientific and analytical materials of Ph.D. in Law
Oleh Kulyk, contain significant proposals that stimulate the development of
the virtual asset market in Ukraine.

It is crucial to acknowledge the significance of the principle of the «reverse
solicitation», especially from the standpoint of a centralized Cryptocurrency
Exchange platform, [WhiteBIT.com](https://whitebit.com), which has its origins in Ukraine and
operates within the European Union.

This principle, if implemented, would facilitate the provision of services to
clients in Ukraine by service providers based in the European Union, thereby
streamlining processes and enhancing operational efficiency.

The company will also utilize the provisions pertaining to the legal nature of
asset-referenced tokens (secured virtual assets) when mediating transactions
involving them.

WhiteBIT Officer

4/6/2025



legal@whitebit.com



АДВОКАТСЬКЕ ОБ'ЄДНАННЯ
«ЦУЛАІЯ, ГОРБАТЕНКО ТА ПАРТНЕРИ» (АО «ЦГП»)

Україна, 04070, місто Київ, вул. Петра Сагайдачного, 1
Телефон: +38 (066)-454-26-66, Адреса електронної пошти: LATSULAIAGORBATENKO@GMAIL.COM

10 червня 2025 року № ВИХ-25-1

ДОВІДКА

Цією довідкою засвідчуємо впровадження у адвокатську діяльність підготовлених кандидатом юридичних наук Куликом Олегом Ігоровичем науково-аналітичних матеріалів щодо концепції господарсько-правового регулювання ринку віртуальних активів.

Зокрема, в адвокатській практиці використовуються пропозиції та рекомендації щодо:

консультування суб'єктів господарювання, які орієнтовані на отримання статусу постачальника послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів;

розробки проектів договорів щодо купівлі-продажу віртуальних активів та інших операцій з ними.

Керуючий партнер

Георгій ЦУЛАІЯ

