

ЧЕРНИХ О. С.,

адвокат, аспірант

*(Державна установа «Інститут економіко-правових досліджень**імені В. К. Макутова**Національної академії наук України»)*

УДК 346.62

DOI <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.5.23>**АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЗАСТОСУВАННЯ БЛОКЧЕЙН ТЕХНОЛОГІЙ В ГОСПОДАРСЬКІЙ ДІЯЛЬНОСТІ**

В Україні активно впроваджується нормативне регулювання віртуальних активів, що відповідає Регламенту Європейського Союзу ринків криптоактивів, опублікованому 9 червня 2023 року. Цей Регламент встановлює правові основи для криптоактивів, фактично прирівнюючи їх до фінансових інструментів. Згідно з дослідженнями міжнародних експертів, зокрема Світового економічного форуму, найактуальнішими проблемами в цій галузі є запобігання відмиванню коштів (AML) та дотримання принципу «Знай свого клієнта» (KYC). Ефективні заходи AML і KYC є критично важливими для підтримання цілісності екосистеми цифрових активів.

Важливим інструментом для сприяння інноваціям та їх розвитку є нормативні та технічні "пісочниці", які дозволяють компаніям тестувати нові продукти під наглядом, відповідно до сучасних стандартів. Децентралізовані фінанси (DeFi) також створюють нові виклики, змінюючи традиційні моделі взаємодії користувачів з технологіями. Забезпечення конфіденційності і безпеки активів споживачів підвищує довіру до цифрових активів.

В статті висвітлюється вивчення міжнародного досвіду у контексті українських реалій є необхідною умовою для імплементації та гармонізації законодавства. Відзначено, що українські вчені активно досліджують правове регулювання віртуальних активів, але зміна законодавства та швидкий розвиток технологій вимагають перегляду наукових підходів. Постійні глобальні дискусії щодо регулювання криптоактивів вказують на необхідність адаптації українського законодавства до міжнародних стандартів.

Регламент MiCA встановлює жорсткі вимоги до діяльності емітентів криптоактивів та передбачає відповідальність за порушення. У той же час важливо розрізняти криптоактиви, які підпадають під регулювання MiCA, та інші фінансові інструменти. Регуляторні зміни на рівні ЄС відкривають нові можливості для України, проте відсутність чіткої імплементації щодо цифрових валют центральних банків (CBDC) і децентралізованих фінансів залишається проблемою.

Ключові слова: *віртуальні активи, криптовалюта, блокчейн, фінансові інструменти, регулювання, AML, KYC, DeFi, MiCA, криптоактиви.*

Chernykh O. S. Actual problems of legal regulation of the application of blockchain technologies in economic activity

Ukraine is actively implementing regulatory frameworks for virtual assets in line with the European Union's Markets in Crypto-Assets Regulation, published on June 9, 2023. This Regulation establishes the legal foundations for crypto-assets, effectively equating them with financial instruments. According to research from



international experts, including the World Economic Forum, the most pressing issues in this sector are anti-money laundering (AML) measures and adherence to "Know Your Customer" (KYC) principles. Effective AML and KYC protocols are critical for maintaining the integrity of the digital asset ecosystem.

Regulatory and technical "sandboxes" play a vital role by allowing and development companies to test new products under supervision, ensuring compliance with current standards. Decentralized finance (DeFi) also presents new challenges, altering traditional user interactions with technologies. Ensuring the privacy and security of consumer assets increases trust in digital assets.

Article is studying international experiences in the context of Ukrainian realities is essential for the implementation and harmonization of legislation, as well. Ukrainian researchers are actively exploring the legal regulation of virtual assets; however, changes in legislation and the rapid development of technology necessitate a reassessment of scientific approaches. Ongoing global discussions regarding the regulation of crypto-assets highlight the need for Ukraine to adapt its laws to international standards.

The MiCA Regulation establishes stringent requirements for crypto-asset issuers and outlines penalties for violations. At the same time, it is crucial to differentiate between crypto-assets governed by MiCA and other financial instruments. Regulatory changes at the EU level open new opportunities for Ukraine, but the absence of clear implementation regarding central bank digital currencies (CBDCs) and decentralized finance remains a concern.

Key words: *virtual assets, cryptocurrency, blockchain, financial instruments, regulation, AML, KYC, DeFi, MiCA, crypto assets.*

Вступ. Україною впроваджується нормативне регулювання віртуальних актів [1] з метою імплементації Регламенту Європейського Союзу ринків криптоактивів [2] (далі Регламент) який оприлюднений 09 червня 2023 року, і який в свою чергу встановлює правове регулювання криптоактивів, що фактично прирівнює їх до фінансових інструментів.

Зі свого боку, відповідно до досліджень міжнародних експертів, зокрема Світового економічного форуму [3] визначили найактуальнішими проблемами галузі.

– Запобігання відмиванню коштів (AML) та «Знай свого клієнта» (KYC): ефективні заходи AML та KYC є критично важливими для цілісності екосистеми цифрових активів, оскільки вони сприяють створенню прозорого та безпечного середовища.

– Нормативні та технічні «пісочниці»: пісочниці відіграють ключову роль, дозволяючи компаніям тестувати продукти під наглядом, сприяючи відповідальним інноваціям, забезпечуючи при цьому відповідність існуючим і майбутнім стандартам.

– Децентралізовані фінанси (DeFi): мета DeFi змінити існуючу парадигму централізації має значний вплив на те, як користувачі взаємодіють із технологічними додатками, і створює нові регулятивні проблеми в майбутньому.

– Конфіденційність і безпека: надійні заходи захищають активи та дані споживачів від загроз, створюють безпечне середовище цифрових активів і підвищують довіру споживачів.

Вивчення міжнародного досвіду з орієнтацією на українські правові реалії є необхідною складовою процесу імплементації та гармонізації законодавства, для чого і проведені зазначені в статті дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями актуальних проблем правового регулювання правовідносин з віртуальними активами займаються українські вчені Вінник О. [4], Бакалінська О., Чаплян С. [5], Подцерковний О.П., Могил Л.С. [6] Гудіма Т., Устименко В., Джабраїлов Р. [7], Кулик О. [8], Вебер М.В. [9], а також іноземні Саммонс Лони [10], А.Б. Ядав та Д. Прашант [11] А. МакФерсон, Б. Юксел Ріплі, Л. Карей [12], але зміна правового регулювання та швидкий розвиток технологій вимагає перегляду деяких



наукових позицій, розширення вивчення взаємодії інститутів права та технічної складової технології блокчейн.

Результати дослідження. Необхідно враховувати постійні глобальні обговорення щодо правового регулювання різних видів криптоактивів, оскільки в різних юрисдикціях існують різні підходи до цього питання. Один із ключових аспектів обговорень стосується того, чи слід регулювати криптоактиви за аналогією з принципами фінансового ринку, або ж застосовувати регуляторні підходи, подібні до тих, що використовуються для азартних ігор, враховуючи ризиковість цих операцій, що дослужувалося автором [13] в тому числі в контексті імплементації Європейського Регламенту «Ринки криптоактивів» (MiCA) з ринків криптоактивів [14]. Українським законодавцям варто взяти до уваги ці відмінності під час розробки національних нормативних актів і врахувати позитивний досвід.

Європейський Союз з впровадженням Регламенту MiCA стає одним із найбільших ринків із розвиненим нормативним регулюванням крипто активів, а відповідно і застосування блокчейн технологій. Відповідно до цього регламенту змінюється регулювання правової природи щодо питань безпеки та прозорості цифрових активів, конфіденційності. При цьому залишено поза увагою, правове регулювання незамінних токенів (NFT) і децентралізованих активів. Регламент передбачає жорсткі умови введення діяльності емітентів, (схожі з вимогами до ринків капіталів) і вводить систему штрафів за порушення порядку емісій, випуску криптоактивів та публікації «білих книг» (проспектив емісій) [15].

Також впорядковано положення Регламенту MiCA для стейблкоїнів які набудуть чинності з 30 червня 2024 року. Основна мета Регламенту MiCA полягає в гармонізації нормативних актів серед держав-членів ЄС, замінивши чинне національне законодавство, а виконання буде делеговано відповідним національним органам. MiCA зосереджений на захисті інвесторів та забезпеченні цілісності ринку, головна увага приділяється постачальникам послуг із криптоактивами (VASP) і певним типам токенів. Також встановлені правила для стейблкоїнів, які регулюють управління та збереження резервів, а також вимогу дотримання відповідного законодавства. В той же час необхідно розрізняти криптоактиви, які підпадають під дію MiCA, і фінансові інструменти в цифровій формі, що регулюються чинним законодавством щодо цінних паперів (наприклад, Директива MiFID). Так стаття 2 зазначеного Регламенту ЄС визначає, що він не застосовується до криптоактивів, що підпадають під дію правового режиму: фінансових інструментів, як визначено в пункті (15) частини 1 статті 4 Директиви 2014/65/ЄС; електронних грошей, як визначено в пункті (2) статті 2 Директиви 2009/110/ЄС, за винятком випадків, коли вони кваліфікуються як токени електронних грошей відповідно до цього Регламенту; депозитів, як визначено в пункті (3) частини 1 статті 2 Директиви 2014/49/ЄС Європейського Парламенту та Ради [16]; структуровані депозити, як визначено в пункті (43) частини 1 статті 4 Директиви 2014/65/ЄС; сек'юритизації, як визначено в пункті (1) статті 2 Регламенту (ЄС) 2017/2402 Європейського Парламенту та Ради [17].

Слід звернути увагу, що Закон ЄС про цифрову операційну стійкість (DORA) [18] і пілотний режим DLT створюють правову базу для торгівлі та розрахунків з іншими цифровими активами відповідно до MiFID II (що діє з 2018 року), завдячуючи чому ці регуляторні зміни дають можливість ЄС стати найбільшим світовим ринком із чітким нормативно-правовим забезпеченням.

В той самий час наукова і практична дискусія в Україні щодо механізмів легалізації криптовалюти Спитська Л. [19], їх практичного втілення Устименко В., Джабраїлов Р., Гудима Т., Черних О. [7], і співвідношення понятійного апарату що склався в практиці і визначень, що використовуються в українському господарському праві (Подцерковний О., Могил С. [6]) відображає невизначеність щодо того, як найкраще класифікувати та регулювати криптоактиви, оскільки вони часто перебувають на межі між фінансовими інструментами та спекулятивними, інколи створюючи правовідносини, які не були до того а ні досліджені, а ні врегульовані. Різні юрисдикції можуть надавати пріоритет управлінню ризиками та захисту інвесторів, використовуючи або регулювання аналогічне з регулюванням



фінансових ринків, або механізми, спрямовані на регулювання ризиків, пов'язаних з азартними іграми запропоновані Кулик О. [8]. Проблема вибору режиму регулювання матиме значний вплив на Україну під час формування її підходу до регулювання криптоактивів.

Проблема вибору методу правового регулювання криптоактивів полягає у необхідності визначення рівнів споживчих ризиків. Важливо виявити, класифікувати та розмежувати різні підходи до правового регулювання залежно від типу криптоактивів. Це дозволить ефективніше застосовувати відповідні методи регулювання для кожного окремого виду активів. Загальна класифікація віртуальних активів запропонована в Регламенті, і підтримана НКЦПФР в пропонуваніх змінах до Закону України «Про віртуальні активи» [1] полягає в трьох типах криптоактивів:

- токени електронних грошей;
- токени пов'язані з активами;
- інші криптоактиви (криптоактиви що не пов'язані з активами та токенами електронних грошей).

При цьому відокремлення правового режиму криптоактивів від фінансових інструментів, що регулюються відповідно до Директиви 2009/110/ЄС не виключає фактичне застосування системи управління ризиками з їх використання, до аналогічних систем управління ризиками, що застосовуються до фінансових інструментів. На підтвердження цього можуть слугувати механізми публічності емісій, звітності емітентів віртуальних активів та пруденційного нагляду регуляторів, тощо.

В розрізі Регламенту, про це також свідчить етапність процедури випуску криптоактивів та термінологія, що застосовується в процесі емісії. Так визначення «емітент криптоактиву», «публічна пропозиція криптоактиву» в комплексі з вимогами аналогічними до кредитних установ та установ електронних грошей, підтверджує що Європейська правова доктрина за характеристиками та способом правового регулювання ототожнює фінансові інструменти та криптоактиви.

В той же час, зберігаючи спеціальне правове регулювання для визначених категорій криптоактивів, Регламент МіСА за загальним правилом п. 55 Преамбули Регламенту встановлює, що Послуги з використання криптовалютних активів слід вважати «фінансовими послугами», як це визначено в Директиві 2002/65/ЄС Європейського парламенту та Ради [20].

Чи можна на основі аналізу Регламенту МіСА стверджувати, що криптоактиви є сучасним видом фінансових інструментів і просто застосовувати до них діюче законодавство України? Або ж це стосується лише певних видів криптоактивів, чи, можливо, усіх без винятку? Постає питання, які методи правового регулювання варто обрати українському законодавцю для ефективного контролю крипторинку. Виходячи з аналізу європейського законодавства, криптоактиви (здебільшого, окрім незамінних (NFT) та службових токенів можна таки вважати фінансовими інструментами, які функціонують на основі технології розподіленого реєстру (блокчейн). Це потребує врахування специфіки кожного виду активів при створенні правових рамок для їх регулювання.

В той самий час МіСА критикують за те, що вона не охоплює такі технологічні додатки, як цифрові валюти центральних банків (CBDC), службові токени, DeFi та NFT, що може призвести до непередбачуваних наслідків[3]. Окремі положення, такі як вимоги до резервів стейблкоїнів, визнаються експертами занадто суворими. Слід визнати, що наявність необхідності імплементувати положення законодавства ЄС щодо CBDC значно пришвидшила б процес реформування галузі в Україні і розробки в цьому напрямку проводяться [21] але їх відсутність, як відсутність орієнтиру і вимоги в рамках плану дій Україна-ЄС шкодить ринку віртуальних активів України.

В той же самий час, важливими і такими, що не розвиваються на рівні встановлення нормативного забезпечення лишаються питання регулювання розподілених фінансів DeFi, відсутності імплементатії Україною 15 рекомендації FATF [22].

Висновки. Таким чином, виходячи з міжнародного досвіду регулювання, слід визначити можливі дискусійні аспекти правового забезпечення віртуальних активів в Україні:



– можливість науково обґрунтованого відокремлення незабезпечених, спекулятивних віртуальних активів, а також навпаки забезпечених криптоактивів як (стейблкоїни чи CBDC), для застосування спеціального режиму правового регулювання;

– необхідність введення визначення «внутрішньої цінності/вартості» криптоактиву та розробки критеріїв наявності внутрішньої цінності/вартості, як з метою розрахунків платіжних еквівалентів, оподаткування, обліку віртуальних активів відповідно до міжнародних стандартів;

– необхідність чіткого відокремлення віртуальних активів, що працюють для розвитку економіки від тих, що лише «використовують ореол легальності» і не мають в своїй суті економічних механізмів, а використовують лише технологію розподіленого реєстру (блокчейн) для процесів схожих з азартними іграми.

Аналіз Регламенту МіСА вказує на можливість вважати криптоактиви сучасними фінансовими інструментами, які функціонують на основі технології розподіленого реєстру (блокчейн). Проте виникає питання про використання вже діючого законодавства України до всіх видів криптоактивів або лише до певних категорій і кроках по імплементації Регламенту МіСА. Це підкреслює необхідність розробки правових рамок, що враховують специфіку різних видів активів, включаючи незамінні токени (NFT) та службові токени, цифрові валюти центральних банків (CBDC), DeFi та NFT, вказує на можливі прогалини в регулюванні, які можуть призвести до непередбачуваних наслідків для ринку. Наприклад, вимоги до резервів стейблкоїнів, що вважаються занадто суворими, можуть обмежити інновації.

Необхідність імплементації положень європейського законодавства щодо CBDC та інших нових технологій може суттєво пришвидшити процес реформування галузі в Україні ввівши в неї участь держави, не лише як регулятора, а як рівного учасника ринку і надасть можливість здійснювати господарську діяльність суб'єктам державної власності на ринку крипто активів також. Відсутність чіткої регуляторної бази, а також орієнтуру в рамках плану дій Україна-ЄС негативно позначається на розвитку ринку віртуальних активів, створюючи «регулятивний вакуум».

Таким чином, українським законодавцям необхідно ретельно вивчити міжнародний досвід і врахувати особливості різних видів криптоактивів під час розробки законодавства. Це сприятиме ефективному контролю над крипто ринком, захисту прав інвесторів, споживачів та розвитку інновацій в Україні. Визначення оптимального правового режиму регулювання ринку віртуальних активів має забезпечити інвестиційну привабливість цього ринку в Україні та підвищити конкурентоспроможність країни як міжнародної юрисдикції для учасників ринку віртуальних активів.

Список використаних джерел:

1. Віртуальні активи в законі: в Україні представлений довгоочікуваний документ для запуску ринку. *Офіційна сторінка Національної комісії з регулювання ринків цінних паперів та фондового ринку*. 14.06.2023. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/virtualni-aktyvy-v-zakoni-v-ukraini-predstavlenyi-dovhoochikuvanyi-dokument-dlia-zapusku-rynku/> (дата звернення: 02.10.2024).
2. Regulation of the European Parliament and of the Council on markets in crypto-assets, and amending directive (EU) 2019/1937. *EUR-LEX* : офіційний сайт Європейського союзу. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020PC0593> (дата звернення: 02.10.2024).
3. Digital assets regulation 2024. World Economic Forum. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Digital_Assets_Regulation_2024.pdf (дата звернення: 10.10.2024).
4. Вінник О. Регулювання відносин у сфері цифрової економіки: проблеми термінології. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 11. С. 163–166.
5. Бакалінська О., Чаплян С. Суспільний договір як основа для виникнення та розвитку криптовалют. *Підприємництво, господарство і право*. 2018. № 6. С. 71–75.



6. Подцерковний О. П., Могил Л. С. Щодо потреб застосування теорії правової фікції для визначення поняття «криптовалюта». *Економіка та право*. 2023. № 1. С. 11–23.
7. 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. № 5(46). С. 137–148. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.5.46.2022.3844> (дата звернення: 02.10.2024).
8. Кулик О. І. Правове регулювання проведення азартних ігор з використанням віртуальних активів. *Вісник ЛТЕУ. Юридичні науки*. 2023. № 14. С. 43–49.
9. Вебер М. В. Модернізація законодавства України у сфері регулювання віртуальних активів. *Право України*. 2023. № 3. С. 4–12. DOI: 10.37332/2309-1533.2023.3.4. (дата звернення: 10.10.2024).
10. Sammons L. Protecting consumers in an age of Amazon: amending the Hague Service Convention to meet the needs of the virtual consumer. *Ohio St. Bus. LJ*. 2021. № 15. С. 296.
11. Yadav A. B., Desai P. Protecting privacy in the digital marketplace: a comparative study of legal mechanisms for consumer rights in the metaverse. *Journal of data protection & privacy*. 2024. № 6(4). С. 355–374.
12. Macpherson A., Yüksel Ripley B., Carey L. Mapping the legal landscape for cryptoassets in Scotland. University of Aberdeen: School of Law. Aug. 2024. URL: <https://www.abdn.ac.uk/law/blog/mapping-the-legal-landscape-for-cryptoassets-in-scotland/> (дата звернення: 02.10.2024).
13. 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*». Riga, Latvia: «Baltija Publishing», 2023. С. 65–68. DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-334-7-15> (дата звернення: 02.10.2024).
14. Черних О. Соціальна справедливість та права споживачів фінансових послуг: дискусійність правового регулювання віртуальних активів (криптоактивів) в законодавстві Європейського Союзу, Великої Британії та України. *Правове забезпечення*. 2023. С. 238.
15. European Securities and Markets Authority. Markets in crypto-assets regulation (MiCA). URL: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica> (дата звернення: 02.10.2024).
16. Директива 2014/49/ЄС Європейського парламенту та ради від 16 квітня 2014 року про схеми гарантування вкладів. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_041-14#Text (дата звернення: 02.10.2024).
17. 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/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32017R2402> (дата звернення: 02.10.2024).
18. European Union. Regulation (EU) 2023/1113 of the European Parliament and of the Council. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R1113> (дата звернення: 02.10.2024).
19. Spytska L. Prospects for the legalization of cryptocurrency in Ukraine, based on the experience of other countries. *Social and legal studios*. 2023. № 4(6). С. 226–232.
20. Директива 2002/65/ЄС Європейського парламенту та ради від 23 вересня 2002 р. щодо дистанційного маркетингу споживчих фінансових послуг. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_b31#Text (дата звернення: 02.10.2024).
21. Hudima T., Kamyshanskyi V., Dmytrenko T., Shmyhov M. Optimal CBDC design for Ukraine through the lens of privacy and security. *Amazonia Investiga*. 2023. № 12(69). С. 73–83. DOI: <https://doi.org/10.34069/AI/2023.69.09.6>. (дата звернення: 10.10.2024).
22. FATF Recommendations. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Fatf-recommendations.html> (дата звернення: 10.10.2024).

