

DOI: <https://doi.org/10.37634/efp.2025.3.15>

УДК 340.5:347.2:347.4:330.341:338.2

**Марина Валеріївна РЯБОКІНЬ**

к.е.н., доцент, проректор з навчально-методичної роботи, Київський інститут бізнесу та технологій

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6724-9498>

e-mail: [marina.riabokin@gmail.com](mailto:marina.riabokin@gmail.com)

**Євген Володимирович КОТУХ**

доктор наук з держ. упр., к.т.н., доцент, професор кафедри, Національний технічний університет "Дніпровська політехніка"

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4997-620X>

e-mail: [yevgenkotukh@gmail.com](mailto:yevgenkotukh@gmail.com)

**Дмитро Сергійович НІКОЛАЄВСЬКИЙ**

головний юрист Проектного офісу Міністерства цифрової трансформації України; аспірант, Інститут держави і права ім. В.М. Корецького НАН України

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-9355-1992>

e-mail: [nikolaievskiy.dmytro@gmail.com](mailto:nikolaievskiy.dmytro@gmail.com)

**Юлія Олександрівна ЄФІМЕНКО**

Юшин-Рі приватний університет, головний юрист; аспірантка, Національний Юридичний Університет ім. Ярослава Мудрого

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-9517-9415>

e-mail: [yefimenkoyuliia@gmail.com](mailto:yefimenkoyuliia@gmail.com)

## ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТОКЕНІЗАЦІЇ РЕАЛЬНИХ АКТИВІВ: ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЗАКОНОДАВСТВА УКРАЇНИ ПРО ВІРТУАЛЬНІ АКТИВИ

У статті досліджено правове регулювання токенизації реальних активів та перспективи розвитку відповідного законодавства України. Проаналізовано міжнародний досвід регулювання віртуальних активів, зокрема в контексті Регламенту ЄС МіСА. Розглянуто класифікацію віртуальних активів, запропоновану в законопроектах України. Обґрунтовано необхідність вдосконалення нормативно-правового регулювання для забезпечення ефективного впровадження RWA-токенизації в економіку України та посилення інвестиційного потенціалу країни.

**Ключові слова:** віртуальні активи, RWA-токенизація, токенизація активів реального сектору, блокчейн, нормативне регулювання, інвестиційні інструменти

### ВСТУП

Ринок віртуальних активів демонструє стрімку динаміку розвитку, привертаючи увагу як інвестиційної спільноти, так і регуляторних органів на національному та міжнародному рівнях. Однак недостатність комплексного законодавчого регулювання та наявність правової невизначеності у цій сфері генерують множину проблемних аспектів, що потребують системного вирішення. Серед ключових викликів слід виокремити: забезпечення фінансової безпеки, імплементацію ефективних механізмів протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, розроблення оптимальних податкових режимів, створення належної системи захисту прав учасників ринку та досягнення узгодженості нормативно-правових актів у цій сфері.

Окреслена ситуація зумовлює нагальну потребу у формуванні інноваційного законодавчого підходу та модернізації наявної нормативної бази з метою забезпечення оптимального балансу між стимулюванням ринкового розвитку та впровадженням ефективних регуляторних механізмів. Законодавче регулювання має відповідати актуальним тенденціям ринку, створювати сприятливе середовище для інноваційної діяльності та економічного зростання, одночасно гарантуючи надійний правовий захист суб'єктів відповідних правовідносин та мінімізуючи потенційні ризики на всіх етапах їх взаємодії.

Це питання набуває особливої актуальності з огляду на те, що прийнятий у 2022 р. Закон України «Про віртуальні активи» не набув чинності та, враховуючи прийняття Регламенту Європейського Парламенту та

Ради (ЄС) 2023/1114 «Про ринки крипто активів» (MiCA), частково втратив свою релевантність профільним регуляторним актам ЄС. У зв'язку з цим державні регуляторні органи здійснюють активну роботу із внесення комплексних змін до зазначеного законодавчого акту. Відтак, доцільним видається його ґрунтовне доопрацювання, зокрема в частині встановлення нормативних засад для токенизації реальних активів, що сприятиме інтеграції національного правового поля до європейських та міжнародних стандартів регулювання цієї сфери та відкриє можливості токенизації широкого спектра активів з реального сектору економіки. Це суттєво розширить інвестиційний інструментарій та підвищить ліквідність традиційних активів на національному ринку. Впровадження таких механізмів створить ефективні умови для залучення додаткових інвестицій у локальні проекти та галузі, що стане потужним імпульсом для сталого розвитку місцевих громад, сприятиме розбудові локальної інфраструктури, створенню нових робочих місць та посиленню їх фінансової спроможності, що в кінцевому підсумку матиме позитивний мультиплікативний ефект на економіку України загалом, підвищуючи її конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість на глобальному ринку.

**МЕТА** статті – аналіз сучасного стану та перспектив розвитку правового регулювання ринку віртуальних активів в Україні, дослідження поточного стану нормативно-правового регулювання сфери токенизації реальних активів у світі, а також формування системи науково обґрунтованих рекомендацій із вдосконалення законодавчої

бази з урахуванням європейських регуляторних тенденцій, зокрема положень Регламенту МіСА, спрямованих на створення ефективних правових механізмів для впровадження процесів токенизації та забезпечення належного рівня захисту прав учасників відповідних правовідносин.

#### **Аналіз останніх досліджень**

Через відсутність правової та уніфікованої позиції з регулювання ринку віртуальних активів все більше європейських вчених, таких як К. Вронка [24], Ю. Лім [25] та українських вчених Т. Гудіма, В. Устіменко, Р. Джібраїлов, В. Ганган, Л. Омельчук та ін. наголошують на необхідності розроблення єдиних стандартів регуляції віртуальних активів, необхідності їх правового визначення та класифікації, а також формалізації процесу токенизації. Т. Гудіма, В. Устіменко та Р. Джібраїлов [26] у своїх працях характеризують правову невизначеність у сфері обігу віртуальних активів як неприпустиме явище для правової держави. Зміна наявної ситуації, на думку авторів, є основним завданням держави як гаранта дотримання права всіма членами суспільства. В. Ганган та Л. Омельчук [27], досліджуючи проблеми правової визначеності віртуальних активів у судових експертизах під час розслідувань міжнародної кіберзлочинності, вважають, що відсутність якісного правового поля віртуальних активів може негативно вплинути на оцінювання ЄС якості показників реформ України та можливого зниження довіри до країни. Автори статті у працях [31-37] досліджують питання RWA-токенизації, досліджуючи цей інструмент як інноваційний механізм залучення інвестицій та збільшення надходжень місцевих бюджетів та забезпечення сталого розвитку економіки.

#### **МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ**

Методологічною основою дослідження стали загальнонаукові та спеціальні методи пізнання. Теоретичну базу дослідження склали праці вітчизняних і закордонних вчених, нормативно-правові акти України, аналітичні матеріали та публікації у фахових періодичних виданнях. У роботі застосовано системний підхід для виявлення недоліків у нормативно-правовій базі України; методи індукції та дедукції – для формулювання теоретичних положень і висновків; метод системного аналізу та синтезу – для дослідження складних взаємозв'язків у правовій системі; метод узагальнення – для підсумування одержаних результатів та розроблення практичних рекомендацій.

#### **РЕЗУЛЬТАТИ**

Розвиток технології блокчейн і ринку криптовалют актуалізував потребу створення уніфікованої нормативно-правової бази для регулювання сфери віртуальних активів. Водночас динамічний розвиток цієї галузі супроводжується численними викликами, вирішення яких переважно покладається на державні регуляторні органи. Відсутність узгодженого регуляторного підходу зумовлює необхідність розробки нових стандартів і механізмів правового врегулювання. У цьому контексті міжнародні законодавчі ініціативи спрямовано на досягнення рівноваги між стимулюванням інновацій та забезпеченням фінансової й правової стабільності.

Попри порівняно нетривалий період еволюції глобального ринку віртуальних активів, окремі країни вже змогли розробити та імплементувати специфічні механізми їх нормативно-правового регулювання. Низка

держав, демонструючи регуляторну гнучкість, сформулювали прогресивні законодавчі підходи та запровадили функціональні моделі правового супроводу операцій з віртуальними активами, створивши таким чином прецеденти ефективного державного врегулювання цієї інноваційної сфери.

У контексті розроблення та впровадження законодавчих норм регулювання токенизації реальних активів в Україні першочергового значення набуває ґрунтовне дослідження та критичний аналіз відповідного закордонного досвіду. Вивчення правових механізмів, імплементованих в юрисдикціях з розвиненими ринками віртуальних активів, дасть змогу ідентифікувати оптимальні регуляторні практики та уникнути потенційних помилок у формуванні вітчизняної нормативної бази.

Системне дослідження законодавчих підходів провідних країн світу у сфері токенизації реальних активів надасть можливість визначити ефективні моделі регулювання, оцінити їх адаптивність до українських реалій та сформулювати концептуальне бачення національної регуляторної архітектури. Особливу увагу варто приділити аналізу нормативних рішень, що застосовуються в державах ЄС, зокрема в контексті імплементції Регламенту МіСА, а також в юрисдикціях із прогресивним регулюванням, таких як Швейцарія, Сінгапур тощо.

У табл. 1 подано порівняльний аналіз основних юрисдикцій за ключовими факторами, що впливають на формування конкурентного ринку токенизації. Дослідження, проведене компанією KPMG, охоплює сім провідних регіонів, які демонструють різний рівень готовності до впровадження цифрових активів у фінансову систему.

Відповідно до поданих даних дослідження KPMG найбільш сприятливими юрисдикціями для процесу токенизації активів є Гонконг (S.A.R.), ЄС та Швейцарія. Ці юрисдикції отримали позитивні оцінки за критеріями «Державна підтримка» та «Оцінка сприятливого середовища», а також демонструють більш розвинений рівень у формуванні законодавчої бази, регуляторного середовища та ринкової інфраструктури.

Серед зазначених юрисдикцій особливо вирізняється Швейцарія, яка характеризується найбільш збалансованою урядовою підтримкою та сприятливим регуляторним режимом. Враховуючи її статус провідного глобального фінансового центру, ця країна активно розвиває інституційну та технологічну інфраструктуру, необхідну для ефективного впровадження токенизації активів.

Швейцарське законодавство про токенизацію активів регулюється Швейцарським органом нагляду за фінансовими ринками (FINMA). FINMA класифікує токени на три основні категорії на основі економічної функції токена.

Платіжні токени (синонім криптовалют) – це токени, які призначені для використання зараз або в майбутньому як платіжний засіб для придбання товарів або послуг, або як засіб переказу грошей чи цінностей. Криптовалюта не породжує жодних претензій до її емітента.

Утилітарні токени – це токени, призначені для надання доступу в цифровому вигляді до додатку або послуги за допомогою інфраструктури на основі блокчейну.

Токени активів яляють активи, такі як боргові зобов'язання або боргові або акціонерні вимоги до емітента. Токени активів обіцяють, наприклад частку в майбутніх

Таблиця 1 – Глобальний регуляторний ландшафт токенизації (складено авторами з використанням даних: KPMG in Singapore Research (жовтень 2023 р.) [28]; Boston Consulting Group, Global Financial Markets Association, Clifford Chance, &amp; Cravath, Swaine &amp; Moore LLP. (2024). Impact of distributed ledger technology in global capital markets. GFMA)

Юрисдикція	Ключові фактори для забезпечення конкурентного ринку токенизації			Оцінка сприятливого середовища
	Державна підтримка	Профільне регуляторне середовище	Ринкова інфраструктура	
Україна	Формується	Формується	Формується	Нейтральне
Сінгапур	Невизначене	Формується	Невизначене	Нейтральне
США	Формується	Формується	Сформована	Помірно сприятливе
Велика Британія	Формується	Формується	Сформована	Помірно сприятливе
Гонконг (S.A.R)	Чітке регулювання	Чітке регулювання	Формується	Сприятливе
ЄС	Формується	Чітке регулювання	Формується	Сприятливе
Швейцарія	Чітке регулювання	Чітке регулювання	Сформована	Сприятливе
Китай	Заборонено	Відсутня	Відсутня	Несприятливе
ОАЕ (Дубай)	Формується	Формується	Сформована	Сприятливе
Японія	Формується	Чітке регулювання	Формується	Помірно сприятливе
Індія	Формується	Формується	Формується	Нейтральне

доходах компанії або майбутніх потоках капіталу. З погляду їх економічної функції, токени активів є аналогічними акціям, облигаціям або деривативам. Токени, які дають змогу торгувати фізичними активами на блокчейні, також потрапляють до цієї категорії.

Для отримання ліцензії на обмін криптовалюти у Швейцарії необхідно подати заявку до FINMA. Документацію може бути подано однією з офіційних мов Швейцарії або англійською, хоча деякі документи, такі як статут та організаційна структура, повинні бути оформлені офіційною мовою. Після отримання ліцензії компанія зобов'язана розпочати діяльність протягом 6 місяців, інакше ліцензію може бути відкликано.

Податковий режим для компаній, що займаються токенизацією активів, залежить від характеру їхньої діяльності. Загалом криптовалюти вважаються активами та підлягають відповідному оподаткуванню. Компанії повинні сплачувати корпоративний податок на прибуток (Einkommenssteuer) (12%-21%), податок на приріст капіталу (Kapitalgewinnsteuer) (0,001%-0,5%), ПДВ (Mehrwertsteuer) (7,7%), утримуваний податок (Verrechnungssteuer) (35%), внески на соціальне забезпечення (Sozialversicherungsbeiträge) (0,5%-5,3%) та гербовий збір (Stempelabgaben) (1%).

Важливо зазначити, що токенизація активів у Швейцарії підпадає під дію законодавства про цінні папери та фінансові інструменти. Тому компанії, які планують випускати інвестиційні токени, повинні дотримуватися відповідних регуляторних вимог та отримати необхідні ліцензії.

Нормативно-правова регуляція ринку віртуальних активів у США відбувається федеральними органами, а саме Комісією з цінних паперів (SEC), Службою внутрішніх доходів (IRS), Комісією з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC), Федеральною комісією з торгівлі (FTC), Міністерством фінансів та Мережею боротьби з фінансовими злочинами (FinCEN) – ці органи класифікують, і, як наслідок, регулюють віртуальні активи залежно від їхнього функціоналу: як цінні папери, фінансові інструменти або як товари.

У США нині немає консолідованого нормативно-

правового акта, що б встановлював уніфіковану класифікаційну систему токенизованих активів. Однак регуляторні органи, включаючи Комісію з цінних паперів та бірж (SEC), Комісію з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) та інші уповноважені інституції застосовують чинне законодавство для таксономічної ідентифікації токенів у межах власних юрисдикційних повноважень. Зокрема, токенизовані інструменти, що відповідають певним критеріям тесту Хоуї (Howey test), кваліфікуються як цінні папери та підлягають регуляторному режиму SEC. Токени, функціонально орієнтовані на платіжні операції або класифіковані як криптовалюти, може бути категоризовано як товарні активи (commodities), що потрапляють під юрисдикційний контроль CFTC. Стейблкоїни, що характеризуються прив'язкою до фіатних валют або до їх вартості, потенційно можуть ідентифікуватися як банківські продукти та підпадати під регуляторний нагляд Федеральної резервної системи або Міністерства фінансів США.

Окремі юрисдикції системно та послідовно впроваджують рестриктивну державну політику для галузі криптоактивів, вдаючись до встановлення повних або суттєвих заборон та обмежень для ринку віртуальних активів. Одним з кращих прикладів такого підходу є країна з дуже потужною власною економікою – Китай. Але так було не завжди. На початку розвитку даного нового соціально-економічного явища Китай займав перші позиції з обсягу промислового майнінгу найпопулярнішої у світі криптовалюти Біткоїн. Згодом, можливо з метою популяризації електронного юаня – державної грошової одиниці, що також побудована із застосуванням технології розподіленого реєстру, оборот класичних криптовалют суттєво обмежено, а розвиток галузі суттєво сповільнено.

У своєму науковому аналізі В.М. Логойда зазначає: «... з одного боку, держава пригнічує будь-яку активність на ринку криптовалют з боку суб'єктів господарювання та протидіє спробам створення організаційних ринків даних активів, вважаючи класичні однорівневі (децентралізовані) криптовалюти загрозою фінансовій системі країни (точніше статусу і повноваженням офі-

ційних регуляторів ринку). З іншого боку, держава не тільки не перешкоджає володінню криптовалютою фізичними особами (розуміючи технічну проблема тичність перешкодити масовій практиці) і намагається надати їм стандартні правові засоби захисту цивільних прав, але також діє проактивно, висуваючи власні цифрові альтернативи класичним криптовалютам, такі як криптоюань (DCEP)» [30].

Зазначене переконливо свідчить про відносно низький потенціал розвитку в КНР проєктів з RWA-токенізації, особливо тих, що не здійснюються в межах економічних ініціатив та пріоритетів економічної політики самої держави.

Позиціонування України в контексті глобального регуляторного ландшафту токенізації характеризується перехідним станом за всіма ключовими факторами оцінювання. Державна підтримка перебуває на етапі формування, оскільки Україна демонструє активні ініціативи з імплементації блокчейн-технологій та цифрових активів, однак нині немає комплексної стратегії державного рівня стосовно токенізації реальних активів. Законодавча база також знаходиться у процесі розвитку – прийняте законодавство про віртуальні активи ще не отримало повноцінної імплементації, залишаючи неврегульованими численні аспекти токенізації матеріальних активів, зокрема й питання оподаткування доходів від операцій з ними. Регуляторне середовище характеризується дослідницькою фазою, в межах якої НБУ та НКЦПФР вивчають потенціал блокчейн-технологій, проте конкретні регуляторні механізми для токенізації активів досі не сформовано.

Ринкова інфраструктура демонструє наявність окремих блокчейн-ініціатив і пілотних проєктів за відсутності розвиненої екосистеми, необхідної для масштабних процесів токенізації активів. Оцінювання сприятливого середовища засвідчує певний прогрес, але водночас вказує на необхідність подальшого вдосконалення регуляторної бази та розвитку ринкової інфраструктури для формування конкурентоспроможного середовища.

Враховуючи євроінтеграційний курс України, доцільним є детальне вивчення нормативного регулювання віртуальних активів в ЄС. ЄС сформував регуляторну базу для криптоактивів, центральним елементом якої є Регламент про ринки криптоактивів (MiCA), який встановлює класифікацію токенів, уніфіковані правила для криптоактивів, вимоги до випуску токенів, а також обов'язковість та порядок авторизації постачальників послуг у сфері віртуальних активів (VASP) [1].

MiCA встановлюють три види токенів, які не підпадають під дію законодавства щодо фінансових послуг:

– *Asset-referenced токени*. Їх функція – підтримувати стабільну вартість шляхом прив'язки до декількох валют, які є законним платіжним засобом, одного або декількох товарів, криптоактивів або кошика таких активів.

– *E-money токени* – криптоактиви зі стабільною вартістю, що підтримують стабільну вартість шляхом прив'язки лише до однієї фіатної валюти, яка є законним платіжним засобом. Очікується, що вони будуть функціонувати подібно до електронних грошей, замінюючи фіатну валюту в платежах.

– *Інші криптоактиви*, зокрема *Utility (службові) токени* – криптоактиви, призначені для забезпечення цифрового доступу до товару або послуги в системі роз-

поділеного реєстру, та які приймається тільки його емітентом.

Емітенти токенів будуть зобов'язані опублікувати офіційний документ (англійською мовою або офіційною мовою держави ЄС) з інформацією про характеристики токена, основну технологію, ризики та інформацію про сам проєкт.

Додатково залежно від виду токена до емітентів може бути застосовано інші вимоги, наприклад, до статутного капіталу, наявності зареєстрованого офісу в ЄС, статусу установи електронних грошей, ліквідного резерву.

Відповідно до ст. 2 розд. 1 Регламенту MiCA не підлягатимуть регулюванню відповідно до цього Регламенту обіг криптоактивів, які за своїм економічним змістом є фінансовими інструментами, депозитами, коштами, за винятком випадків, коли вони кваліфікуються як токени електронних грошей; сек'юритизаційні позиції в контексті сек'юритизації, продукти страхування іншого, ніж страхування життя, або страхування життя, що належать до визначених класів страхування, визначені договори перестрахування та ретроцесії, згадані в цій директиві; пенсійні продукти, які згідно з національним законодавством визнано такими, що мають основною метою забезпечення інвестора доходом після виходу на пенсію та надають інвестору право на певні пільги; офіційно визначені пенсійні схеми та схеми соціального забезпечення. Також за межами регуляторного фреймворку MiCA залишаються невзаємозамінні токени (NFTs), а також платформи децентралізованих фінансів.

Asset-referenced токени (ARTs) може бути юридично прив'язано до товарів (наприклад, золота, нафти) або кошика активів. Це дає змогу створювати токени, забезпечені реальними активами, але лише в тих межах, в яких це не порушує вимоги до регулювання ринку фінансових послуг.

Теоретично MiCA дозволяє токенізацію реальних активів через Asset-referenced токени (ARTs), але якщо токенізований актив є фінансовим інструментом, він підлягає регулюванню MiFID II [1]. Тому в окремих випадках для токенізації державних чи корпоративних активів може знадобитися додаткове регулювання вже поза межами фреймворку MiCA.

Для України обґрунтоване осмислення європейської регуляторної бази набуває стратегічного значення в контексті необхідності гармонізації законодавства України та законодавства ЄС.

В Україні вже є нормативно-правові акти, що регулюють сферу віртуальних активів, проте законодавство потребує подальшого вдосконалення та уніфікації. Зокрема, Закон України «Про віртуальні активи» (2022) визначає правовий статус віртуальних активів, встановлює вимоги до діяльності провайдерів криптопослуг, регламентує юридичний статус учасників ринку та механізми державного регулювання ринку криптопослуг [20]. Як вже зазначалось вище, цей закон так і не набув чинності, а перспективи цього у прийнятій редакції неуклино зменшуються.

Закон України «Про платіжні послуги» запроваджує нові правила для ринку платіжних послуг, спрямовані на адаптацію українського законодавства до європейських стандартів [21].

Законопроект №10225 «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів

в Україні» [23] спрямовано на створення легальних передумов запуску ринку віртуальних активів, а також на визначення правил їх оподаткування. Документ передбачає:

встановлення загального регуляторного фреймворку з погляду методології максимально наближеного до Регламенту МіСА [1] (ЄС);

визначення механізмів оподаткування доходів юридичних та фізичних осіб від операцій з віртуальними активами;

встановлення правового режиму віртуальних активів як різновиду цифрових речей, особливостей їх цивільного обігу в Україні.

В контексті дослідження слід окремо підкреслити, що запропонована законопроектом №10225 класифікація віртуальних активів цілком відповідає класифікації криптоактивів, що пропонується в МіСА.

Зокрема, в ньому пропонується така класифікація віртуальних активів:

1. Токен електронних грошей (токен е-грошей, e-money tokens EMT) – це різновид віртуального активу, що має на меті підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості виключно однієї офіційної валюти.

2. 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.

Також 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.

3. Сервісний токен (asset-referenced utility tokens) – віртуальний актив, що призначений виключно для надання права вимагати передачі майна або надання послуги, що постачається емітентом такого токена, відповідно до умов емісії такого токена.

4. Шляхом текстуального аналізу можна логічно виділити ще один вид віртуальних активів – віртуальні активи, які не є токенами з прив'язкою до активів та токенами електронних грошей. Скоріш за все автори мають під ними на увазі усю множинність віртуальних активів, які не охоплюються класифікацією, що міститься у статті.

5. Цей вид віртуальних активів хоча і не має власної дефініції у ст. 5 законопроекту, проте Розділ III законопроекту визначає порядок публічної пропозиції цього виду віртуальних активів.

Альтернативний законопроект №10225/1 «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» [22] спрямовано на створення легального та ефективного ринку віртуальних активів, а також на визначення правил їх оподаткування. Документ передбачає:

– встановлення загального регуляторного фреймворку з погляду методології лише частково наближеного до вищезазначеного європейського регламенту, але орієнтованого здебільшого на врахування національної специфіки та фактичного етапу розвитку ринку віртуальних активів в Україні;

– визначення механізму оподаткування доходів юридичних та фізичних осіб від операцій із віртуальними активами;

– встановлення альтернативної, але наближеної до європейського підходу класифікації віртуальних активів та, відповідно, особливостей їх правового режиму.

Дуже важливим вбачається порівняльний аналіз запропонованої в обох законопроектах класифікації з метою виявлення наявних в них відмінностей та їх нормативного навантаження (табл. 2).

Згідно зі ст. 1 Законопроекту № 10225-1 «Про віртуальні активи» [22] встановлюються такі види токенів:

1. Токени, пов'язані з активами – віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю будь-яких активів, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні та будь-яких інших віртуальних активів).

2. Токени електронних грошей – це віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю української гривні.

3. Службові токени – віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю будь-яких активів, що не є віртуальними активами, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні) та які є зобов'язанням емітента фактично передати відповідні базові активи володільцю цих токенів на попередньо визначених умовах.

4. Некласифіковані віртуальні активи – це будь-які віртуальні активи, які не належать до токенів електронних грошей, токенів, пов'язаних з активами, або службових токенів згідно з визначенням цього Закону.

Тепер перейдемо до безпосереднього їх порівняння в контексті аналізу регуляторних підходів, спрямованих на створення ефективних правових механізмів для впровадження процесів токенизації як основного аспекту цього дослідження.

Як вже вказувалось вище, відповідно до дефініції із Законопроекту №10225 пропонується визначити сервісні токени як віртуальні активи, що призначено виключно для надання права вимагати передачі майна або надання послуги, що постачається емітентом такого токена, відповідно до умов емісії такого токена. Проте така дефініція не дає змоги чітко зрозуміти її співвідношення з іншими видами віртуальних активів (зокрема з ART-токенами) у запропонованій авторами класифікації, що зі свого боку створює потенційні ризики виникнення помилок на стадії правозастосування.

На відміну від нього альтернативний Законопроект Мінцифри № 10225-1 вводить додаткову дефініцію – «базовий актив», що має допоміжну функцію, сприяючи спрощенню тлумачення волі законодавця.

Водночас токени, пов'язані з активами надають право отримати лише вартість базових активів, а службові токени визначаються як зобов'язання емітента фактично передати власне самі базові активи володільцю службових токенів на попередньо визначених умовах.

Вочевидь ці описані ситуації є абсолютно різними з погляду їх економічного змісту. Так, якщо потенційний покупець розглядає віртуальні активи лише як інвестиційний інструмент, в нього може не бути необхідності отримання в майбутньому базового активу. Водночас інші покупці придбаватимуть певні віртуальні активи саме заради наявності потенціалу отримання в майбутньому визначених базових активів.

Таблиця 2 – Порівняльна таблиця проєктів Законів України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» в частині класифікації видів токенів

Редакція згідно із законопроєктом № 10225	Редакція із законопроєктом № 10225-1
Стаття 1. Визначення термінів	Стаття 1. Визначення термінів
Токен електронних грошей (токен е-грошей, e-money tokens EMT) – це різновид віртуального активу, що має на меті підтримання своєї стабільної вартості шляхом прив'язки до вартості виключно однієї офіційної валюти.	Токени електронних грошей – це віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю української гривні.
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.  Також 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.	Токени, пов'язані з активами – віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю будь-яких активів, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні та будь-яких інших віртуальних активів).
Сервісний токен (asset-referenced utility tokens) – віртуальний актив, що призначений виключно для надання права вимагати передачі майна або надання послуги, що постає емітентом такого токена, відповідно до умов емісії такого токена.	Службові токени – віртуальні активи, вартість яких пов'язана з вартістю будь-яких активів, що не є віртуальними активами, або груп активів незалежно від їх кількості та виду та у будь-яких комбінаціях (окрім української гривні) та які є зобов'язанням емітента фактично передати відповідні базові активи володільцю цих токенів на попередньо визначених умовах.
Немає	Некласифіковані віртуальні активи – це будь-які віртуальні активи, які не належать до токенів електронних грошей, токенів, пов'язаних з активами, або службових токенів згідно з визначенням цього Закону.

Вочевидь регулятор може, а можливо, й має застосувати різні регуляторні підходи до емітентів, що мають зобов'язання передавати в майбутньому базовий актив володільцю токена і до тих емітентів, які такого обов'язку не мають. Тому виглядає абсолютно логічним, розділити віртуальні активи, які являють собою «різні обсяги прав» на базові активи на два різні види віртуальних активів.

Запропонований підхід виглядає більш ефективним рішенням оскільки в реалізації такого підходу забезпечується чітке розмежування між службовими токенами, ART-токенами та некласифікованими токенами. Так, наприклад, якщо токен надає доступ до будь-якої послуги, яка надається виключно в системі розподіленого реєстру (наприклад, робить можливим здійснення транзакції) – такий токен взагалі не матиме «за собою» жодного іншого базового активу, а отже, має визначатись як некласифікований.

Водночас службові токени у запропонованій класифікації слід сприймати як належний та ефективний правовий інструментарій для реалізації проєктів з токенизації активів реального сектору економіки.

Водночас слід додати, що є й інші важливі питання, які все ще не є нормативно врегульованими та стосуються вдосконалення класифікації токенів та їх подальшої деталізації. Вони все ще залишаються вкрай актуальними та потребують подальшого обговорення в межах зако-

нодавчого процесу.

## ВИСНОВКИ

Запропонований аналіз наявних підходів до класифікацій криптоактивів та виокремлення тих з них, які мають використовуватися для RWA-токенизації, не є лише теоретичною конструкцією, а відображає різноманітність практичних моделей, які формуються на стику традиційних та цифрових фінансів. Важливість такої деталізованої типології безпосередньо пов'язана з глобальними перспективами RWA-токенизації, яка сьогодні демонструє безпрецедентний потенціал трансформації фінансових ринків.

RWA-токенизація відкриває новий етап у розвитку світової економіки, створюючи механізми для демократизації доступу до активів, підвищення ліквідності раніше неліквідних активів та впровадження інноваційних моделей фінансування. Чітка класифікація є фундаментальною основою для реалізації цього потенціалу, оскільки забезпечує необхідну прозорість, регуляторну визначеність та довіру учасників ринку. В умовах, коли традиційні та цифрові фінансові системи поступово інтегруються, структурована типологія токенів реальних активів стає не просто теоретичним інструментом, а практичною необхідністю для ефективного розвитку та регулювання цієї перспективної галузі.

Особливу цінність цей процес цифрової трансфор-

мації активів має на рівні макроекономічних та соціальних систем, адже RWA-токенізація має значний потенціал для сприяння сталому розвитку місцевих громад та економіки загалом. Її впровадження може забезпечити підвищення прозорості в управлінні майновими ресурсами, що сприятиме ефективнішому використанню державних і комунальних активів. Крім того, RWA-токенізація створює нові можливості для залучення інвестицій, що сприятиме розвитку регіональної економіки та стимулюватиме підприємницьку діяльність, особливо в період повосенного відновлення та відбудови.

Окрему роль відіграє її вплив на фінансову інклюзію, оскільки цифрові активи можуть забезпечити ширший доступ до фінансових інструментів для малого та середнього бізнесу, а також приватних інвесторів. Запровадження RWA-токенізації здатне також оптимізувати державне управління активами, підвищуючи ефективність процесів контролю, обліку та розподілу ресурсів. Усе це робить RWA-токенізацію важливим елементом цифрової трансформації економіки та формування сучасного фінансового середовища.

### Список використаних джерел

1. MiCA (Європейський Союз). Регламент (ЄС) 2023/1114 Європейського парламенту та Ради від 20 червня 2023 року про ринки криптоактивів та внесення змін до певного Регламенту (ЄС) № 1095/2010 і Директиви (ЄС) 2014/65. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R1114>
2. Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register, AS 2021 33. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2021/33/de>
3. Закон про фінансові послуги та ринки, 2022. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/18-2022/Published/20220511?DocDate=20220511&ProvIds=Sc1-#Sc1->
4. Закон про цінні папери та ф'ючерси 2001 р. [34/2012; 4/2017]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act-Rev/SFA2001/Published/20211231?DocDate=20060401&ProvIds=P11-P21-#P11-P21->
5. Закон про фінансових консультантів (ГЛАВА 110, РОЗДІЛИ 6(3), 8, 9, 14, 16(2), 18, 19(1), 23, 24, 28, 32, 36(7), 39, 45, 48(1), 56, 57, 63, 94, 100 I 104), 2004 р. Ред. Неформальна консолідація – версія чинна з 18.09.2021 по 10.09.2021. URL: [https://sso.agc.gov.sg/SL/FAA2001-RG2/Historical/20210918?DocDate=20211008&ValidDate=20210918&ViewType=Pdf&\\_id=20211011132856](https://sso.agc.gov.sg/SL/FAA2001-RG2/Historical/20210918?DocDate=20211008&ValidDate=20210918&ViewType=Pdf&_id=20211011132856)
6. Закон про дорожочі каміння та дорожочі метали (запобігання відмиванню грошей, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї знищення) 2019 р. [Закон 6 від 2024 р. від 01.05.2024 р.]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act/PSPMPMLTFPFA2019>
7. IFSCA. Регуляторний підхід до токенізації реальних активів, консультаційний документ від 26 лютого 2025 р. URL: <https://ifsc.gov.in/Document/ReportandPublication/ifsc-consultation-paper-on-regulatory-approach-towards-tokenization-of-real-world-assets03032025111644.pdf>
8. Резервний банк Індії. Структура альтернативних механізмів автентифікації для цифрових платіжних транзакцій - ПРОЕКТ CO.DPSS.POLC.No. S\*\*/02-14-015 / 2024-2025. URL: [https://rbi.org.in/scripts/Bs\\_viewcontent.aspx?Id=4477](https://rbi.org.in/scripts/Bs_viewcontent.aspx?Id=4477)
9. Резервний банк Індії. Токенізація – транзакції картками, RBI/2018-19/103 DPSS.CO.PD № 1463/02.14.003/2018-19. URL: <https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11449&Mode=0>
10. Валотне управління Сінгапуру. Посібник із пропозицій цифрових токенів. URL: <https://www.mas.gov.sg/~media/MAS/Regulations%20and%20Financial%20Stability/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Securities%20Futures%20and%20Funds%20and%20Management/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Guidelines/A%20Guide%20to%20Digital%20Token%20Offerings%20%2014%20Nov%202017.pdf#page=2.52>
11. FinMA. Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICO). FINMA, 2018. URL: <https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf>
12. Федеральна рада. Доповідь, правова база для технологій розподіленої книги та блокчейну в Швейцарії. Берн, 2018. URL: <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/55153.pdf#page=50.51>
13. Eidgenössisches Finanzdepartement EFD. Erläuterungen, Verordnung des Bundesrates zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register. Bern, 2021. URL: <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/67150.pdf>
14. Der Schweizerische Bundesrat. Verordnung zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register, AS 2021 400. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2021/400/de>
15. Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (DBG), 642.11. URL: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1991/1184\\_1184\\_1184/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1991/1184_1184_1184/de)
16. Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer (Verrechnungssteuergesetz, VStG), 642.21. URL: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1966/371\\_385\\_384/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1966/371_385_384/de)
17. Bundesgesetz vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben (StG), 641.10. URL: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1974/11\\_11\\_11/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1974/11_11_11/de)
18. Bundesgesetz vom 12. Juni 2009 über die Mehrwertsteuer (Mehrwertsteuergesetz, MWSTG), 641.20. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2009/615/de>
19. Гулей А.І., Котух С.В., Рябокін М.В. RWA-токенізація як інноваційний механізм залучення інвестицій та збільшення надходжень місцевих бюджетів. *Економіка та суспільство*. 2024. № 64. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-22>
20. Про віртуальні активи: Закон України від 17 лютого 2022 р. № 3637-IX / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text>
21. Про платіжні послуги: Закон України від 30 червня 2021 р. № 1591-IX / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text>
22. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо регулювання обороту віртуальних активів в Україні: Проект Закону від 11 лютого 2025 р. № 4229-IX. Верховна Рада України. URL: <https://itd.rada.gov.ua/BILLINFO/Bills/Card/43803>
23. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо регулювання обороту віртуальних активів в Україні: Проект Закону від 07 листопада 2023 р. № 10225 / Верховна Рада України. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43123>
24. Вронка С. Діяльність та ринки криптовалютних активів у Європейському Союзі: проблеми, проблеми та міркування щодо регулювання, нагляду та нагляду. *Журнал банківського регулювання*. 2024. № 25. С. 84–93. URL: <https://doi.org/10.1057/s41261-023-00217-8>
25. Лім С. Findingneto: цифрове мистецтво, токенізовані активи, віртуальні предмети колекціонування та нові бізнес-платформи. *Журнал світової інтелектуальної власності*. 2024. № 25(2). С. 84–93. URL: <https://doi.org/10.1111/jwip.12290>
26. Гудіма Т., Устименко В., Джабраїлов Р., Черних О. Особливості правового регулювання обігу віртуальних активів в Україні: де-факто vs де-юре. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. № 5(46). С. 137–148. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.5.46.2022.3844>
27. Омельчук Л.В. Особливості правового регулювання обігу віртуальних активів в Україні: де-факто vs де-юре. *Юридичний вісник*. 2023. № 1(15). С. 45–53. URL: <https://doi.org/10.36074/logos-13.12.2024.019>
28. KPMG та Сінгапурська асоціація фінансових технологій. The Asset Tokenization C-Suite Playbook. 2024. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/sg/pdf/2024/02/kpmg-sfa-the-asset-tokenization-c-suite-playbook.pdf>

29. Boston Consulting Group, Global Financial Markets Association, Clifford Chance та Cravath, Swaine & Moore LLP. Вплив технологій розподіленого реєстру на глобальні ринки капіталу. GFMA, 2023. URL: <https://www.gfma.org/wp-content/uploads/2023/05/impact-of-dlt-on-global-capital-markets-full-report.pdf>
30. Логойда В.М. Правовий статус криптовалюти в Китайській Народній Республіці. *Закарпатські правові читання: матеріали XII Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Ужгород, 29–30 квітня 2020 р.). Ужгород, 2020. С. 266–276. URL: [https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/36747/1/Закарпатські%20Правові%20Читання%20-%202020-сторінки-266-276%20\(1\).pdf](https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/36747/1/Закарпатські%20Правові%20Читання%20-%202020-сторінки-266-276%20(1).pdf)
31. Рябокін М., Котух Ю. RWA-токенізація як інструмент залучення інвестицій та розвитку післявоєнної України. *Глобальний науковий та академічний дослідницький журнал економіки, бізнесу та менеджменту*. 2024. Т. 3. Вип. 11. С. 64–77. URL: <https://gsarpublishers.com/wp-content/uploads/2024/11/GSARJEBM2192024-Gelary-script.pdf>
32. Рябокін М.В., Котух Є.В. Концептуальні основи RWA-токенізації в цифровій економіці. *Вісник Київського інституту бізнесу та технологій*. 2024. № 51(2). С. 138–155. URL: [https://doi.org/10.37203/kibit.2024.51\(2\).12](https://doi.org/10.37203/kibit.2024.51(2).12)
33. Рябокін М.В., Котух Є.В. Роль RWA-токенізації в інноваційній трансформації фінансового сектора: сутність, особливості, огляд ринку. *Фінанси України*. 2024. № 11. С. 101–116. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.11.101>
34. Рябокін М.В., Котух Є.В. Методи оптимізації фінансових потоків територіальних громад за допомогою токенізації RWA. *Актуальні проблеми економіки*. 2025. № 1 (2025). С. 57–70. URL: <https://doi.org/10.32752/1993-6788-2025-1-283-57-70>
35. Рябокін М.В., Котух Є.В. Цифрова трансформація фінансування сільського господарства: RWA-токени як інструмент залучення капіталу. *Економіка України*. 2025. № 11. С. 101–116. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.11.101>
36. Рябокін М.В., Котух Є.В. Еволюція інвестиційних інструментів: від традиційних форм до RWA-токенізації. *Економіка та право*. 2025. № 1 (2025). С. 57–70. URL: <https://doi.org/10.32752/1993-6788-2025-1-283-57-70>
37. Котух Є., Рябокін М., Ніколаєвський Д., Єфіменко Ю. Сучасні вимоги нормативно-правового регулювання ринку віртуальних активів. *Актуальні проблеми світової економіки, міжнародних економічних відносин та міжнародних комунікацій в контексті становлення нового світопорядку та поляризації світу: Міжнародна науково-практична конференція* (м. Ужгород, 24–25 березня 2025 р.) Ужгород, 2025. С. 276–279. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-534-1-50>

### References

- European Parliament and Council. Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2023 on markets in crypto-assets and amending certain Regulation (EU) No 1095/2010 and Directive (EU) 2014/65. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R1114>
- Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register, AS 2021 33. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2021/33/de>
- Financial Services and Markets Act, 2022. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/18-2022/Published/20220511?DocDate=20220511&ProvIds=Sc1-#Sc1->
- Securities and Futures Act 2001 [34/2012; 4/2017]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act-Rev/SFA2001/Published/20211231?DocDate=20060401&ProvIds=P11I-P21-#P11I-P21->
- Financial Advisers Act (CHAPTER 110, SECTIONS 6(3), 8, 9, 14, 16(2), 18, 19(1), 23, 24, 28, 32, 36(7), 39, 45, 48(1), 56, 57, 63, 94, 100 AND 104), 2004 Ed, Informal Consolidation – version in force from 18/9/2021 to 9/10/2021. URL: [https://sso.agc.gov.sg/SL/FAA2001-RG2/Historical/20210918?DocDate=20211008&ValidDate=20210918&ViewType=Pdf&\\_id=20211011132856](https://sso.agc.gov.sg/SL/FAA2001-RG2/Historical/20210918?DocDate=20211008&ValidDate=20210918&ViewType=Pdf&_id=20211011132856)
- The Precious Stones and Precious Metals (Prevention of Money Laundering, Terrorism Financing and Proliferation Financing) Act, 2019, [Act 6 of 2024 wef 01/05/2024]. (2024). URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act/PSPMPMLTFPFA2019>
- IFSCA. Regulatory Approach towards Tokenization of Real-World Assets, Consultation Paper February 26, 2025. URL: <https://ifsc.gov.in/Document/ReportandPublication/ifsc-consultation-paper-on-regulatory-approach-towards-tokenization-of-real-world-assets03032025111644.pdf>
- Reserve Bank of India. Framework on Alternative Authentication Mechanisms for Digital Payment Transactions - DRAFT CO.DPSS.POLC.No. S \*\*/ 02-14-015 / 2024-2025. URL: [https://rbi.org.in/scripts/Bs\\_viewcontent.aspx?Id=4477](https://rbi.org.in/scripts/Bs_viewcontent.aspx?Id=4477)
- Reserve Bank of India. Tokenisation – Card transactions, RBI/2018-19/103 DPSS.CO.PD No.1463/02.14.003/2018-19. URL: <https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11449&Mode=0>
- Monetary Authority of Singapore. A Guide To Digital Token Offerings. URL: <https://www.mas.gov.sg/~media/MAS/Regulations%20and%20Financial%20Stability/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Securities%20Futures%20and%20Fund%20Management/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Guidelines/A%20Guide%20to%20Digital%20Token%20Offerings%20%2014%20Nov%202017.pdf#page=2.52>
- FinMA. Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICO). FINMA, 2018. URL: <https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf>
- Federal Council. Report, Legal framework for distributed ledger technology and blockchain in Switzerland. Bern. URL: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/55153.pdf#page=50.51>
- Eidgenössisches Finanzdepartement EFD. Erläuterungen, Verordnung des Bundesrates zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register. Bern, 2021. URL: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/67150.pdf>
- Der Schweizerische Bundesrat. Verordnung zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register, AS 2021 400. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2021/400/de>
- Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (DBG), 642.11. URL: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1991/1184\\_1184\\_1184/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1991/1184_1184_1184/de)
- Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer (Verrechnungssteuergesetz, VStG), 642.21. URL: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1966/371\\_385\\_384/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1966/371_385_384/de)
- Bundesgesetz vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben (StG), 641.10. URL: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1974/11\\_11\\_11/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1974/11_11_11/de)
- Bundesgesetz vom 12. Juni 2009 über die Mehrwertsteuer (Mehrwertsteuergesetz, MWSTG), 641.20. URL: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2009/615/de>
- Hulei A.I., Kotiukh Y.V., Riabokin M.V. RWA-tokenization as an innovative mechanism for attracting investments and increasing local budget revenues. *Economy and Society*. 2024. № 64. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-22> (in Ukrainian).
- Verkhovna Rada of Ukraine. On Virtual Assets: Law of Ukraine of February 17, 2022 No. 3637-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text> (in Ukrainian).
- Verkhovna Rada of Ukraine. On Payment Services: Law of Ukraine of June 30, 2021 No. 1591-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text> (in Ukrainian).
- Verkhovna Rada of Ukraine. On Amendments to the Tax Code of Ukraine and Other Legislative Acts of Ukraine Regarding the Regulation of Virtual Assets Circulation in Ukraine: Draft Law of February 11, 2025 No. 4229-IX. URL: <https://itd.rada.gov.ua/8f110809-10d9-44d2-82c6-ec95d9e4cee4> (in Ukrainian).
- Verkhovna Rada of Ukraine. On Amendments to the Tax Code of Ukraine and Other Legislative Acts of Ukraine Regarding the Regulation of Virtual Assets Circulation in Ukraine: Draft Law of November 7, 2023 No. 10225. Retrieved February 15, 2025, from <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43123> (in Ukrainian).
- Vronka C. Crypto-asset activities and markets in the European Union: Issues, challenges and considerations for regulation, supervision and oversight. *Journal of Banking Regulation*. 2024. № 25. pp. 84–93. URL: <https://doi.org/10.1057/s41261-023-00217-8> (in Ukrainian).
- Lim E. Findingnemo: Digital art, tokenised assets, virtual collectors' items and the emerging business platforms. *The Journal of World Intellectual*

Property. 2024. № 25(2). С. 84–93. URL: <https://doi.org/10.1111/jwip.12290> (in Ukrainian).

26. Hudyma T., Ustymenko V., Dzhabrailov R., Chernykh O. Features of legal regulation of virtual assets circulation in Ukraine: de facto vs de jure. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2022. № 5(46). С. 137–148. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptive.5.46.2022.3844> (in Ukrainian).

27. Omelchuk L.V. Features of legal regulation of virtual assets circulation in Ukraine: de facto vs de jure. *Legal Bulletin*. 2023. № 1(15). pp. 45–53. URL: <https://doi.org/10.36074/logos-13.12.2024.019> (in Ukrainian).

28. KPMG and Singapore FinTech Association. The Asset Tokenization C-Suite Playbook. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/sg/pdf/2024/02/kpmg-sfa-the-asset-tokenization-c-suite-playbook.pdf>

29. Boston Consulting Group, Global Financial Markets Association, Clifford Chance and Cravath, Swaine & Moore LLP. Impact of Distributed Ledger Technology on Global Capital Markets. GFMA, 2023. URL: <https://www.gfma.org/wp-content/uploads/2023/05/impact-of-dlt-on-global-capital-markets-full-report.pdf>

30. Lohoida V.M. Legal status of cryptocurrency in the People's Republic of China. *Transcarpathian Legal Readings: Proceedings of the XII International Scientific and Practical Conference (April 29–30, 2020, Uzhhorod)* Uzhhorod, 2020. pp. 266–276. URL: [https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/36747/1/Закарпатські%20Правові%20Читання%20-%202020-сторінки-266-276%20\(1\).pdf](https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/36747/1/Закарпатські%20Правові%20Читання%20-%202020-сторінки-266-276%20(1).pdf) (in Ukrainian).

31. Riabokin M., Kotukh Y. RWA-tokenization as a tool for attracting investments and developing post-war Ukraine. *Global Scientific and Academic Research Journal of Economics, Business and Management*. 2024. Vol. 3. Issue 11. pp. 64–77. URL: <https://gsarpublishers.com/wp-content/uploads/2024/11/GSARJEBM2192024-Gelary-script.pdf> (in Ukrainian).

32. Riabokin M., Kotukh Y. Conceptual foundations of RWA-tokenization in the digital economy. *Bulletin of the Kyiv Institute of Business and Technology*. 2024. № 51(2). pp. 138–155. URL: [https://doi.org/10.37203/kibit.2024.51\(2\).12](https://doi.org/10.37203/kibit.2024.51(2).12) (in Ukrainian).

33. Riabokin M., Kotukh Y. The role of RWA-tokenization in the innovative transformation of the financial sector: essence, features, market overview. *Finance of Ukraine*. 2024. № 11. pp. 101–116. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.11.101> (in Ukrainian).

34. Riabokin M., Kotukh Y. Methods of Optimizing Financial Flows of Territorial Hromadas Using RWA Tokenization. *Current Problems of the Economy*. 2025. № 1 (2025). pp. 57–70. URL: <https://doi.org/10.32752/1993-6788-2025-1-283-57-70> (in Ukrainian).

35. Riabokin M., Kotukh Y. Digital transformation of agricultural financing: RWA tokens as a tool for capital attraction. *Economy of Ukraine*. 2025. № 11. pp. 101–116. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.11.101> (in Ukrainian).

36. Riabokin M., Kotukh Y. Evolution of investment instruments: from traditional forms to RWA-tokenization. *Economics and Law*. 2025. № 1 (2025). С. 57–70. URL: <https://doi.org/10.32752/1993-6788-2025-1-283-57-70> (in Ukrainian).

37. Kotukh, Y., Riabokin, M., Nikolaievskiy, D., & Yefimenko, Y. (2025). Modern requirements for the regulatory framework of the virtual assets market. *Current Issues of the World Economy, International Economic Relations and International Communications in the Context of the Formation of a New World Order and World Polarization: International Scientific and Practical Conference (Uzhhorod, March 24–25, 2025)*; Uzhhorod, 2025. pp. 276–279. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-534-1-50> (in Ukrainian).

#### **Maryna RIABOKIN**

PhD in Economics, Associate Professor, Vice-rector for educational and methodological work, Kyiv Institute of Business and Technologies

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6724-9498>

e-mail: [marina.riabokin@gmail.com](mailto:marina.riabokin@gmail.com)

#### **Yevhen KOTUKH**

Doctor of Public Administration, PhD in Engineering, Associate Professor, Dnipro University of Technology

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4997-620X>

e-mail: [yevgenkotukh@gmail.com](mailto:yevgenkotukh@gmail.com)

#### **Dmytro NIKOLAIEVSKYI**

Lead Lawyer at The Project Office at the Ministry of Digital Transformation of Ukraine, postgraduate student, Institute of State and Law named after V.M. Koretskyi of NAS of Ukraine

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-9355-1992>

e-mail: [nikolaievskiy.dmytro@gmail.com](mailto:nikolaievskiy.dmytro@gmail.com)

#### **Yuliia YEFIMENKO**

Yuschin-Rhy Private Universität LLC, CLO; postgraduate student, Yaroslav Mudryi National Law University

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-9517-9415>

e-mail: [yefimenkoyuliia@gmail.com](mailto:yefimenkoyuliia@gmail.com)

## **LEGAL REGULATION OF REAL ASSET TOKENIZATION: PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF UKRAINIAN LEGISLATION ON VIRTUAL ASSETS**

*The paper examines the legal regulation of real asset tokenization and prospects for the development of relevant Ukrainian legislation. The research analyzes the current state of the virtual assets market, highlighting the need for comprehensive legislative regulation amidst its rapid growth. The paper systematically explores international regulatory approaches to virtual assets, with particular focus on the European Union's Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA), Switzerland's advanced framework, and other jurisdictions' experiences. The paper identifies regulatory gaps in Ukraine's legal framework and critically examines proposed legislative initiatives, particularly Bills №10225 and №10225-1, focusing on their classification approaches to virtual assets. The comparative analysis reveals significant differences in regulatory approaches toward tokens representing real-world assets, their economic substance, and legal implications. The research demonstrates that proper classification of tokens is fundamental for creating effective legal mechanisms for the implementation of tokenization processes. The paper argues that a clear distinction between service tokens, asset-referenced tokens, and unclassified tokens is essential for appropriate regulatory treatment and investor protection. The authors conclude that RWA tokenization represents a paradigm shift in global economic development, creating mechanisms for democratizing asset access, increasing the liquidity of previously illiquid assets, and implementing innovative financing models. The study emphasizes that tokenization has significant potential for promoting sustainable development of local communities and the economy as a whole, particularly in Ukraine's post-war recovery and reconstruction period. It can enhance transparency in property resource management, create new investment opportunities, promote financial inclusion, and optimize public asset management.*

**Keywords:** virtual assets, RWA-tokenization, tokenization of real-world assets, blockchain, regulatory framework, investment instruments