



Цифровізація та токенизація корпоративних часток і їхнє місце в системі об'єктів права

Олександра КОЛОГОЙДА,

докторка юридичних наук, професорка, адвокатка, професорка кафедри економічного права та економічного судочинства навчально-наукового інституту права, Київський національний університет імені Тараса Шевченка ,

ORCID [0000-0001-6929-3225](https://orcid.org/0000-0001-6929-3225), e-mail: oleksandra.kolohoida@knu.ua.

Анотація. Досліджено правову природу корпоративної частки в умовах цифровізації та токенизації активів і визначено її місце у системі об'єктів цивільних прав. Аналізується термінологічна неоднорідність позначення частки участі в статутному капіталі юридичних осіб корпоративного типу (частка, акція, пай) та обґрунтовується доцільність використання уніфікованого терміна «корпоративна частка». Розглянуто основні доктринальні підходи до правової природи корпоративної частки: як майна, нематеріального блага, майнового права, сукупності корпоративних прав, об'єкта *sui generis* та фінансової інвестиції. Обґрунтовано переваги речово-правового підходу. Особливу увагу приділено запровадженій у 2023 році концепції «цифрової речі» (ст. 179-1 ЦК України). Розмежовано корпоративну частку як об'єкт права та електронний запис, що є способом фіксації та обліку прав на неї. Право на корпоративні частки фіксується у формі записів в електронній системі реєстру власників акцій у депозитарній системі, Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб — підприємців та громадських формувань або обліковій системі часток Центрального депозитарія. Аргументовано, що поширення правового режиму цифрової речі можливе лише за умови, що цифровим є майнове благо, а не сам запис. Значну частину дослідження присвячено токенизації корпоративних часток: розкрито генезу технології блокчейну і смартконтрактів, проведено класифікацію криптоактивів, визначено правові моделі токенизації (пряма, непряма, неповна). Розмежовано токенизовані акції як фінансові інструменти та криптоактиви за Регламентом (ЄС) 2023/1114 (MiCA) та Законом України «Про віртуальні активи», порівняно токенизовані акції та DLT-цінні папери. Розглянуто поняття та види токенизованих акцій залежно від обсягу прав, які вони посвідчують, а також сучасні механізми їх обігу на прикладі фондової біржі Nasdaq і криптобіржі Binance. Зроблено висновок про відсутність в українському та європейському законодавстві самостійного правового режиму цифрових корпоративних часток, що потребує подальшого доктринального дослідження та законодавчого врегулювання. Обґрунтовується, що цифровізація та токенизація підвищують ліквідність корпоративних часток (акцій) і посилюють гарантії захисту прав їх власників, але водночас породжують нові виклики щодо співіснування токенів і базового активу (акції).

Ключові слова: корпоративне право, частка у статутному капіталі, корпоративна частка, об'єкти цивільних прав, цифрові активи, токенизовані активи, токенизовані акції, диджиталізація.



Надійшла: 17.07.2026. Прийнята: 02.09.2026. Опублікована онлайн: 23.09.2026. Надрукована: 30.10.2026

© Кологойда О., 2026

Ліцензія відкритого доступу: [CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

Постановка проблеми

У перекладі з англійської термін «*share*» позначає частку, акцію, пай. Мінімальна частка статутного капіталу АТ іменується акцією, яка має правовий режим цінного папера. Водночас ТОВ, ТДВ не випускають акцій, хоча їхній статутний капітал також поділений на частки (ч. 1 ст. 140 Цивільного кодексу України [1]) (далі — ЦК України). У повних та командитних товариствах, фермерських господарствах за рахунок внесків учасників формується складений капітал (ч. 2 ст. 120, ч. 2 ст. 134 ЦК України, ст. 19 Закону України «Про фермерські господарства» [2]); у кооперативах — пайовий фонд (ст. 20 Закону України «Про кооперацію» [3]). Попри зазначені термінологічні відмінності частка (пай, акції) є уособленням участі учасника (члена, акціонера) у майні (статутному, складеному капіталі, пайовому фонді) компанії. Тому в літературі справедливо пропонується використовувати уніфікований термін «корпоративна частка» [4, с. 327–328; 5, с. 190] для позначення абстрактної частки учасника в активах юридичної особи корпоративного типу. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» [6] використовує термін «корпоративна частка» для позначення частки (пая, акції) господарського товариства, що утворене на основі цілісного майнового комплексу.

Відповідно до ст. 177 ЦК України об'єктами цивільних прав є речі, гроші, цінні папери, цифрові речі, майнові права, роботи та послуги, результати інтелектуальної, творчої діяльності, інформація, а також інші матеріальні та нематеріальні блага. Проект ЦК України, реєстр. № 15150 від 09 квітня 2026 р. [7], (далі — Проект ЦК України) визнає базовим об'єктом приватних відносин будь-які блага, що мають особисту та/або майнову цінність. До таких благ ст. 197 проекту ЦК відносить особисті блага, речі та майно, грошові кошти, валютні цінності, цінні папери та інші фінансові інструменти, інформацію, цифрові речі, результати інтелектуальної, творчої діяльності та інші об'єкти права інтелектуальної власності, послуги, результати роботи. Ці переліки не містять корпоративної частки; лише акція як цінний папір і частка у статутному капіталі АТ є самостійними поіменованими об'єктами цивільних прав. Вказане зумовлює необхідність дослідження правового режиму корпоративних часток та їхнього місця в системі об'єктів цивільних прав, таких як: речі, цифрові речі, майнові права, нематеріальні блага з метою правового забезпечення їх набуття та обігу.

Мета дослідження

Мета статті: на підставі аналізу законодавства та доктринальних підходів визначити поняття та ознаки корпоративної частки як самостійного об'єкта права, дослідити речово-правову концепцію правової природи корпоративних часток, розмежувати корпоративну частку як об'єкт права та електронний запис як спосіб фіксації прав на неї, визначити поняття, види токенизованих акцій та особливості їх обігу.

Стан наукової розробленості теми

Питання об'єктів цивільних прав, диджиталізації корпоративного права, цифровізації та токенизації активів, правового режиму цифрових речей розглядали у своїх роботах такі науковці, як: Е. Авгулеас (E. Avgouleas), К. Берч (K. Birch),



Я. В. Белінська, І. М. Ваганова, М. Вальтер (M. Walther), К. ван дер Елст (C. Van der Elst), Я. Верстаппен (J. Verstappen), Я. Вичик (J. Wyczik), Я. Віттлін (J. Wittlin), Ф. Гакер (P. Hacker), Р. М. Гарсія-Теруель (R. M. Garcia-Teruel), Б. Гун (B. Gong), Р. Є. Еннан, Д. Єрмак (D. Yermack), Е. Житомирський (E. Zhitomirskiy), Ю. М. Жорнокуй, І. С. Зайцева-Калаур, О. І. Зозуляк, Я. Кайсто (J. Kaisto), І. Р. Калаур, Й. Кауранен (J. Kauranen), Ф. Кеспер (F. Kesper), А. Кіаяс (A. Kiayias), О. Р. Кібенко, Л. В. Колісник, О. В. Кологойда, В. М. Кравчук, О. Є. Кухарев, К. Лавайсьєр (X. Lavyssière), Т. Ламбер (T. Lambert), А. Лафарр (A. Lafarre), Р. А. Майданик, Л. М. Максимів, К. Малінова (K. Malinova), Г. Марйосола (H. Marjosola), Ф. Мауме (P. Maume), В. С. Мілаш, С. І. Міненко, Є. О. Мічурін, Л. А. Музика, А. Парк (A. Park), О. С. Пелипенко, О. М. Пономаренко, В. В. Посполітак, Р. Прим (R. Priem), А. Проскуровська (A. Proskurovska), А. Райна (A. Raina), Ш. Саад, Є. В. Савченко, Е. Сімон-Морено (H. Simón-Moreno), Л. В. Сіщук, А. С. Сліпченко, С. О. Сліпченко, А. В. Смітюх, І. В. Спасибо-Фатеева, К. Томале (C. Thomale), Т. Томчак (T. Tomczak), Є. О. Харитонов, Т. Чан (T. Chan), І. Чжан (Y. Zhang), П. Чжоу (P. Zhou), С. Шмід (S. Schmid), Т. Ютілайнен (T. Juutilainen) та інші вчені. Власність на цифрові активи розглядається як один із центральних питань сучасної цивілістики [8, с. 187–206; 9, с. 480–498; 10, с. 105]. Доктринальні підходи до частки у статутному капіталі як об'єкта права власності та об'єкта речових і договірних прав розвинуті в роботах О. Р. Кібенко та О. С. Пелипенко [11, с. 67–84], О. М. Пономаренка, І. М. Ваганової та С. І. Міненка [12, с. 75–80]; правовий режим частки у сфері інвестиційної діяльності досліджено О. Є. Кухаревим [13, с. 41–45]. Корпоративні права як об'єкт цивільного обороту та особливості їх здійснення, зокрема за наявності узурфакту на корпоративні паї (частки, акції), розглянуті в роботах Л. В. Сіщук [14, с. 67–76] та А. В. Смітюха [15, с. 223–227]. Правову природу корпоративної частки як самостійного об'єкта цивільних прав та її подвійну правову природу розкрито у працях Л. В. Колісник [4, с. 327–341], а функціональне призначення форм цифрового обліку часток (ЄДР та облікової системи часток Центрального депозитарія) — у спеціальному дослідженні [16, с. 119–135]. Як доречно зазначає Ш. Саад, подальший розвиток облікової системи часток у статутному капіталі ТОВ та ТДВ, що ведеться Центральним депозитарієм цінних паперів, матиме вплив на розпорядження частками, здійснення корпоративних прав і на запровадження й обіг цифрових речей і технологій блокчейну [17, с. 126].

Виклад основного матеріалу

У науці корпоративного права є різні підходи до визначення правової природи корпоративної частки як:

- 1) майна (речова концепція);
- 2) нематеріального блага;
- 3) майнового права, права вимоги до товариства (зобов'язальна концепція);
- 4) сукупності корпоративних прав;
- 5) сукупності майнових та зобов'язальних прав;
- 6) особливого об'єкта права (*sui generis*);
- 7) фінансової інвестиції.

Найбільш обґрунтованим вважаю речево-правовий підхід, за якого корпоративну частку розглядають як ідеальну частину (квоту) у майні (активах) товариства, володіння якою є передумовою виникнення корпоративних прав учасника щодо товариства.



Основна критика речово-правової природи корпоративних часток полягає у матеріальності речі як об'єкта права. Річчю є предмет матеріального світу, щодо якого можуть виникати цивільні права та обов'язки (ст. 179 ЦК України). Водночас тенденцією XXI ст., що обумовлена цифровізацією та науково-технічним прогресом, є зміна системи об'єктів права. Цифрові блага є самостійними об'єктами цивільних прав, функціональними еквівалентами традиційних предметів матеріального світу. Матеріальність стала ознакою лише матеріальної речі, а не речі взагалі. Правовий режим речі поширений на об'єкти, позбавлені характеристик фізичного (матеріального) тіла: безготівкові грошові кошти на банківських рахунках, електронні цінні папери, криптовалюта, інформація, електрична та теплова енергія, повітряний простір, радіочастотний ресурс, штами мікроорганізмів тощо.

Р. А. Майданик зазначає, що технології розподіленого реєстру та їхні функціональні аналоги створили ринок криптоактивів, інших цифрових речей, що формує новий нематеріальний цифровий вид майна [18, с. 20].

Ключовий крок законодавця у 2023 році [19] — це зміна загальноприйнятого підходу до поняття речі та інших об'єктів цивільних прав як предметів матеріального світу. Вказане знайшло втілення у концепції «цифрової речі» як блага, що створюється та існує лише у цифровому середовищі і має майнову цінність (ст. 179¹ ЦК України). Цифровими речами є віртуальні активи, цифровий контент та інші блага, щодо яких застосовуються положення ч. 1 ст. 179¹ ЦК України. Цифрові речі та нематеріальні блага визначено у ст. 177 ЦК України як різні об'єкти цивільних прав. Відповідно до ч. 2 ст. 177 ЦК України об'єкти цивільних прав можуть існувати в матеріальному світі та/або цифровому середовищі, що обумовлює форму об'єктів, особливості набуття, здійснення та припинення цивільних прав і обов'язків щодо них.

Ч. 2 ст. 202 Проекту ЦК України доповнює перелік цифрових речей базами даних, зображеннями, зокрема 3D-моделями, доменними іменами та обліковими записами в цифрових системах. Цифровими речами визнаються й інші об'єкти, що відповідають ознакам, визначеним у ч. 1 ст. 202 проекту ЦК України. Окремо в системі об'єктів цивільних прав Проект ЦК України виділяє електронні цінні папери та електронні гроші (кошти).

Вказане свідчить про те, що цифрова річ є видом нематеріального блага. Благо стає загальною категорією класифікації об'єктів цивільних прав. Цифрові блага, що мають матеріальну цінність і є оборотоздатними, отримали нормативне регулювання в ЦК України як цифрові речі; інші цифрові блага (наприклад, цифровий підпис) не є цифровими речами, оскільки не мають майнової цінності, є невідчужуваними, тісно пов'язані з особистістю уповноваженої особи [20, с. 327].

У юридичній науці існують різні підходи до правового режиму цифрових речей. Прихильники пропрістарної концепції (Р. Є. Еннан, А. М. Долінська, К. Г. Некіт, Є. А. Тимошенко, К. Хант, Є. О. Харитонов та інші) вважають, що цифрові речі мають загальний правовий режим речі і на них виникає специфічне право власності [21, с. 126; 22, с. 82–88; 23, с. 264–267; 24, с. 247–252]. Друга група вчених (В. С. Мілаш, Є. О. Мічурін, А. Райна) характеризує цифрові речі як кіберфізичні об'єкти і вважає, що цифрові речі хоч і не є класичними об'єктами права власності, але на них може поширюватися правовий режим речей [25, с. 25–26, 28; 26; 27, с. 21]. Р. А. Майданик визнає цифрові речі особливим видом майна (*sui generis*), прирівняним за правовим режимом до речей або майнових прав [18, с. 20].

А. В. Смітюх пропонує корпоративні паї (частки) віднести до безтілесних речей, до яких належать усі об'єкти прав, що існують у формі електронного документа, електронного запису, а також майнові права. Введення оборотоздатних



символів прав і безтілесних речей надає можливість визначати майно не як окрему річ, сукупність речей, а також права та обов'язки (ч. 1 ст. 190 ЦК України), а як предметні речі, безтілесні речі і їх сукупності [5, с. 190].

Корпоративна частка має майнову цінність, але не є об'єктом матеріального світу у класичному розумінні, оскільки не має фізичної форми, розміру, кольору тощо. Корпоративна частка існує лише в цифровому середовищі і обліковується у вигляді записів в електронній системі реєстру власників акцій у депозитарній системі, Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб — підприємців або громадських формувань або обліковій системі часток Центрального депозитарія. Це дає можливість віднести корпоративну частку до цифрових речей за умови визнання, що цифровим є не запис як такий, а майнове благо (корпоративна частка), право на яке фіксується в цифровому середовищі. Водночас, на відміну від цифрових речей, ідентифікація особи як власника корпоративної частки здійснюється не через криптографічний ключ, номер рахунку тощо, а через ім'я (найменування) та ідентифікаційний номер (код) учасника, ідентифікаційний код самого товариства.

Законодавча модель правового режиму цифрової речі та доктринальні тенденції її визначення детально розглянуті в літературі, де цифрову річ пропонується розглядати як самостійний об'єкт цивільних прав, відмінний від віртуальних активів та цифрових токенів [28, с. 68; 29, с. 17–18; 30, с. 87].

Як зазначає Л. В. Колісник, корпоративна частка існує у формі облікового запису в цифровій системі реєстру — Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб — підприємців та громадських формувань або обліковій системі часток Центрального депозитарія, створений відповідно до ст. 27¹ Закону України «Про депозитарну систему України» [4, с. 327–328; 16, с. 129; 31]. Електронний обліковий запис у такій системі є єдиним способом фіксації прав на корпоративну частку [16, с. 129]. Проте запис у ЄДР виконує іншу функцію, ніж облік бездокументарних (електронних) акцій у депозитарній системі або часток ТОВ, ТДВ в обліковій системі часток Центрального депозитарія. Правовою підставою набуття частки є договір, правочин спадкування, реорганізація тощо, тоді як внесення облікового запису завершує юридичний склад набуття права власності на корпоративну частку та забезпечує публічну легітимацію набувача як її власника й учасника товариства [16, с. 129]. Відомості ЄДР щодо складу учасників товариства та розміру їхніх часток є відкритими і загальнодоступними та виконують реєстраційно-посвідчувальну функцію щодо юридичної особи в цілому [16, с. 123]. Натомість облікова система часток Центрального депозитарія запроваджена як спеціалізований режим, що поширює на неемісійні за своєю природою частки ТОВ, ТДВ традиційно властивий цінним паперам механізм депозитарного обліку: відкриття окремого рахунку для кожної частки, презумпцію достовірності облікового запису у спорах із третіми особами [16, с. 126]. Для товариств, які перевели облік часток до системи Центрального депозитарія, первинне юридичне значення має запис саме в обліковій системі часток, тоді як відображення відповідних відомостей у ЄДР виконує допоміжну, інформаційну функцію [16, с. 135].

Потребує окремої уваги і питання розмежування корпоративної частки як об'єкта права та електронного запису в ЄДР або обліковій системі часток Центрального депозитарія як способу фіксації (обліку) прав на неї. У доктрині обґрунтовано розмежовується частка у статутному капіталі як правовий інструмент, що фіксує пропорцію права участі особи в товаристві, та корпоративна частка як частка учасника у власному капіталі (активах) товариства — самостійний об'єкт цивільних прав, ідеальне (абстрактне) вираження співвідношення прав учасників



у майні товариства, а не його фізична частина [4, с. 331–332]. Як об'єкт права вона має подвійну правову природу: з одного боку, є об'єктом речових прав (передусім права власності), що дозволяє їй виступати самостійним об'єктом цивільного обігу, з іншого — володіння нею є юридичною підставою виникнення сукупності корпоративних прав (прав на частку та прав з частки) [4, с. 333].

Об'єктом обороту є сама корпоративна частка, а не корпоративні права, що становлять її зміст. Корпоративні права, які надаються корпоративною часткою, не є оборотоздатними і не можуть перебувати в цифровому середовищі обігу окремо від частки (акції, паю), яка їх посвідчує [4, с. 337]. Вони є неподільними за змістом і переходять до набувача частки з моменту вчинення запису в електронній системі реєстру власників акцій у депозитарній системі, Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб — підприємців та громадських формувань або обліковій системі часток Центрального депозитарія. При цьому електронний обліковий запис у ЄДР або обліковій системі часток Центрального депозитарія не є тотожним самій частці. Запис фіксує право на частку, але не заміщує її як об'єкт права; він виконує функцію способу легітимації належності частки визначеній особі та підтвердження факту виникнення, переходу чи припинення прав на неї [4, с. 328]. Такий підхід узгоджується з позицією, за якою частка у статутному капіталі не є майном у класичному розумінні, а становить сукупність майнових і немайнових прав учасника товариства, на яку законодавець для зручності цивільного обігу поширив режим рухомого майна [11, с. 67].

Облікова система часток Центрального депозитарія як альтернативна система обліку корпоративних часток в ТОВ та ТДВ призначена для фіксації факту набуття, припинення та обмеження прав на корпоративні частки, гарантування розрахунків за угодами купівлі-продажу часток (ст. 24 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» [32]), надання гарантій кредиторам під заставу прав на частку, вчинення операцій з використанням рахунків «ескроу» та проведення електронних зборів учасників [16, с. 125–126]. Депозитарна система традиційно обліковує права на цінні папери, випущені в електронній (бездокументарній) формі; Регламент (ЄС) № 909/2014 про центральних депозитаріїв цінних паперів поширюється лише на цінні папери та не охоплює частки ТОВ і ТДВ [16, с. 122]. ЄДР та облікова система часток Центрального депозитарія є самостійними системами з різними адміністраторами, правовим режимом та порядком функціонування, проте вони формують єдиний функціональний механізм фіксації права власності на корпоративні частки та легітимації прав учасників у ТОВ, ТДВ [16, с. 129]. Функціональна єдність полягає у презумпції достовірності інформації, яка міститься в цих системах і має доказовий характер у спорах, пов'язаних з переходом права власності на частку [16, с. 129].

На думку С. О. Сліпченка та А. С. Сліпченка, концепція права власності на цифрові речі не відповідає доктрині цивільного права, оскільки цифрові речі є нематеріальними, а традиційна цивілістична доктрина базується на тому, що об'єктами права власності можуть бути лише матеріальні блага [33, с. 216]. Є. О. Мічурін зазначає, що форма не є єдиним критерієм розмежування цифрових і матеріальних речей. Існують особливості набуття, здійснення та припинення цивільних прав і обов'язків щодо них [20, с. 323].

Розмежування цифрових речей, цифрових активів, віртуальних активів та цифрових токенів як самостійних, хоч і взаємопов'язаних, об'єктів є самостійною доктринальною проблемою [30, с. 87–95; 34; 35, с. 85–90].

Вчені неодноразово наголошували на необхідності визначення спеціального правового режиму для цифрових активів (благ) залежно від їхньої правової сутності



та практичного значення у застосуванні особою у цивільному обороті [36, с. 47]. У пояснювальній записці до проекту Закону України «Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав», реєстраційний № 6447 від 17 грудня 2021 р. [37], прийнятого 10 серпня 2023 р. як Закон № 3320–ІХ [19], зазначено, що здатність цифрових речей задовольняти інтереси фізичних і юридичних осіб в умовах диджиталізації суспільних відносин та їх залучення до майнового обороту у цифровому середовищі, зумовлює потребу на законодавчому рівні визначити правову природу, юридичні засади функціонування правового режиму цих об'єктів та розробити ефективні правові механізми їх майнового обороту. Водночас сам законопроект таких питань не вирішує, і за ті роки, що минули з часу його прийняття, стан нормативно-правового регулювання обігу цифрових речей не змінився: ефективних правових механізмів майнового обороту цифрових речей та захисту прав на них законодавство України не містить; рекодифікований ЦК України їх також не пропонує.

Отже, наразі юридична наука не розробила окремого правового режиму цифрових речей. Визнання їх об'єктами права власності та поширення на них правового режиму речі зумовлено практичною потребою їх цивільного обігу та захисту прав, зокрема і через суд.

Правовий режим речі було вже давно поширено на електронні цінні папери, зокрема акції, які є однією з форм корпоративних часток. Вказане зумовлено тим, що правовий режим надається суб'єктивним правам, а не формі їх посвідчення, яка є лише способом фіксації прав з цінного папера. Загальна тенденція зміни системи об'єктів права власності обумовила дематеріалізацію емісійних цінних паперів, «оречевлення» прав та поширення на цінні папери та інші безтілесні об'єкти (юридико-технічні абстракції) правового режиму речі [38, с. 132; 39, с. 76].

Цифровізація корпоративних часток забезпечує ліквідність та полегшує їх обіг, підвищує ступінь захисту їхніх власників, оскільки надає можливість поширювати на них майнові договірні конструкції (купівлі-продажу, міни, дарування тощо), речово-правові та зобов'язальні способи захисту. Проте реальний ефект цифровізації та токенизації залежить від низки правових чинників: правового зв'язку токена з акцією (часткою), механізму зберігання активу, ідентифікації власника, способу здійснення корпоративних прав, а також усунення ризику подвійного обліку.

А. В. Смітюх пропонує запровадити пряму ідентифікацію часток у ТОВ, зокрема, шляхом присвоєння ідентифікаційних номерів, які підлягають запису в ЄДР [40, с. 10] або обліковій системі часток Центрального депозитарія. Вочевидь, це пропонується як альтернатива коду ISIN акцій, проте слід зважати, що код ISIN присвоюється всьому випуску акцій емітента, а не кожній акції окремо, і залишається незмінним впродовж існування АТ.

Особливість абсолютного права на цифрове благо, юридичного панування над ним, у праві доступу до нього [41, с. 123], що відбувається завдяки автентифікації та верифікації (авторизації) за допомогою логіну, паролю, інших засобів ідентифікації, передбачених електронною (цифровою) системою доступу, що надає доступ [20, с. 324] та можливості розпоряджатися ним.

Доступ до корпоративної частки забезпечується власноручним або електронним цифровим підписом власника або уповноваженої ним особи через ЄДР, рахунок у цінних паперах (акціях) в депозитарній системі або частках в обліковій системі часток Центрального депозитарія.



Тенденція відмови лише від матеріальної форми існування та розширення переліку об'єктів цивільних прав знаходить вияв і в токенизації активів. *Токенизація активів* — це перенесення прав на реальні активи у віртуальний вимір з використанням технологій блокчейну для процесів контрактації між учасниками угод [42, с. 15, 24–25]. Зміна формату та інструментів взаємодії між учасниками угод розглядається як фактор підвищення ліквідності активів і залучення інвестиційного капіталу.

Технологічною передумовою токенизації активів став розвиток системи R2P-платежів Bitcoin, описаної у 2008 році й заснованої на технології блокчейну [43], а також запуск у 2015 році мережі Ethereum, яка забезпечила практичне використання смартконтрактів [44]. Запропонований того самого року стандарт ERC-20 уніфікував створення взаємозамінних токенів, здатних слугувати цифровим представленням активів або пов'язаних із ними прав [45; 46]. Токенизація почала застосовуватися до різних видів реальних і фінансових активів. На окремих платформах з'явилися токени, пов'язані з акціями публічних компаній, зокрема Tesla та Apple, які, однак, не посвідчують право власності на відповідні акції [47; 48].

За токенизації акцій традиційний реєстр акціонерів може не відображати кінцевих власників акцій, тому К. ван дер Елст, А. Лафарр пропонують блокчейн із контролем доступу як спосіб зробити інформацію верифікованою та незмінною [49, с. 111–112]. З юридичного погляду, смартконтракт при цьому виконує функцію інструменту автоматизованого виконання умов правочину щодо токена (випуску, передачі, розподілу дивідендів), що впливає на здійснення корпоративних прав і потребує узгодження зі звичайним порядком прийняття корпоративних рішень та веденням реєстру акціонерів.

У доктрині розмежовують кілька правових моделей токенизації, від яких залежить правова природа токена та обсяг прав його власника. Залежно від характеру юридичного зв'язку між токеном і базовим активом К. Лавайсьєр розрізняє пряму, непряму та неповну токенизацію [50, с. 2]. За прямої токенизації токен є первинною формою самого активу (акції), тобто цифровим вираженням самого цінного папера. За непрямої токенизації токен репрезентує права або вимоги через посередницьку структуру (кастодіана, інфраструктуру), тобто випускається як новий фінансовий інструмент, забезпечений первинним активом. За неповної токенизації токен є лише «цифровим двійником» з обмеженою або відсутньою правовою цінністю; він не втілює повною мірою прав на базовий актив, а відтворює лише економічну експозицію до його ціни [50, с. 3, 6, 8]. Ця класифікація має принципове юридичне значення, оскільки визначає, чи набуває власник токена право власності на базову акцію, право голосу, дивіденди чи лише право вимоги грошових коштів.

Токенизація абсолютних прав та вимог породжує питання про співіснування токена з базовим активом [51, с. 14]. Порівняльний аналіз цифрової токенизації майнових прав показує, що *правовий режим токенизованого активу визначається не технологією, а характером права, яке він втілює*. Технологія *blockchain* сама по собі не визначає юридичний ефект токенизації — він залежить від відповідного права та правил його передачі [52, с. 5–7]. Токенизація та власність як правові конструкції взаємодіють по-різному залежно від того, чи є токен самим активом, чи лише його цифровим відображенням [10, с. 4, 11–14]; при цьому природа майна у криптоактивах визначається критеріями оборотоздатності, індивідуальної визначеності та контролю. Фактичний контроль не тотожний юридичному титулу: особа може мати контроль над активом, але це саме по собі не означає переходу права власності [9, с. 488–489].



Вказане вимагало і відповідного законодавчого регулювання. Регламент (ЄС) 2023/1114 про ринок криптоактивів (далі — МіСА) від 20 квітня 2023 р. [53] містить загальне визначення поняття криптоактиву як цифрового виразу цінності або прав, які можуть бути передані або збережені в електронному вигляді з використанням технології розподіленого реєстру або подібної технології.

Закон України «Про віртуальні активи» № 2074–ІХ від 17 лютого 2022 р. [54] визначає віртуальний актив як нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі. «Токен-актив» можна охарактеризувати як забезпечений віртуальний актив, згенерований на блокчейн-платформі за допомогою спеціального цифрового запису (токена), управління яким здійснюється на основі смартконтракту.

МіСА та проект Закону України «Про віртуальні активи» від 07 листопада 2023 р. № 10225–1 [55] класифікують криптоактиви (віртуальні активи) на три види:

- 1) токени електронних грошей;
- 2) токени, прив'язані до базового, реального активу;
- 3) токени, не прив'язані до активів або електронних грошей.

Різновидом другого виду віртуальних активів є токенозовані частки в капіталі юридичної особи корпоративного типу (корпоративні частки).

Регламент (ЄС) 2023/1114 не поширюється на криптоактиви, які кваліфікуються як:

- (i) фінансові інструменти,
- (ii) депозити, включаючи структуровані депозити,
- (iii) грошові кошти, за винятком випадків, коли вони кваліфікуються як токени електронних грошей,
- (iv) сек'юритизаційні позиції,
- (v) договори страхування життя чи інших видів страхування,
- (vi) пенсійні продукти та схеми соціального захисту.

Наведений перелік винятків потребує застереження щодо розмежування токенозованих акцій, криптоактивів за МіСА та DLT-цінних паперів, оскільки токенозована акція, DLT-цінний папір і біржовий «*stock token*» не є тотожними поняттями. Токенозована акція (у моделі прямої токенизації) є юридичною формою самої акції, випущеної та обліковуваної з використанням технології розподіленого реєстру, або засобом опосередкованого володіння нею через посередника-кастодіана (непряма токенизація), або лише інструментом, дохідність якого залежить від ціни базової акції, не створюючи юридичного зв'язку власника токена з активом (неповна токенизація) [50, с. 2–3]. На токенозовані акції, які кваліфікуються як фінансові інструменти, Регламент (ЄС) 2023/1114, за загальним правилом, не поширюється: вони залишаються у сфері дії законодавства про ринки фінансових інструментів — Директиви MiFID II (2014/65/EU) [56], законодавства про цінні папери та Регламенту (ЄС) 2022/858 про пілотний режим для ринкових інфраструктур на основі технології розподіленого реєстру [57, с. 381; 58, с. 371; 59, с. 125–126].

Security tokens — це цифровий аналог цінних паперів, на який поширюється законодавство щодо регулювання обігу цінних паперів певної країни та здійснюється контроль з боку фінансових регуляторів. Токенозовані акції публічних компаній — один із нових фінансових інструментів на крипторинку. *Токенозовані акції* — це цифрові активи (токени) на блокчейні, курс яких пов'язаний до вартості



відповідних цінних паперів. Вони знижують бар'єр інвестування, завдяки меншим мінімальним розмірам інвестицій та нижчим комісіям, і дають змогу купувати цифрові токени, прив'язані до вартості реальних акцій компаній, та використовувати їх у рамках системи блокчейну, наприклад, отримувати дивіденди, брати позики під заставу або торгувати ними в режимі реального часу цілодобово. Існує кілька видів токенизованих акцій. Перший вид є найпростішим: володіння токеном надає право власності на базову акцію. Однак через юридичні та регуляторні особливості, які полягають у тому, що у більшості країн, як і в Україні, набуття права власності на акції пов'язують із записом на рахунок в цінних паперах у депозитарній системі, інформацією з офіційного електронного реєстру акцій компанії, такий вид трапляється рідко. Другий вид — це токенизовані акції, які не надають володільцю токена права власності на акцію, права голосу чи прямого захисту його прав як акціонера, а дають лише право вимоги щодо виплачених дивідендів, що пов'язують токен із реальною акцією, яка перебуває у володінні іншої особи. Третій вид токенизованих акцій призначений для відстеження ціни акції (з урахуванням комісій, фінансування та цінових відхилень). У міру коливання ціни вгору та вниз буде коливатися й ціна токена. Володіння цим видом токенизованих акцій не надає права власності на акції та жодних корпоративних прав щодо них.

DLT-цінний папір — це фінансовий інструмент у сфері дії Регламенту (ЄС) 2022/858, що існує у формі DLT-запису [58, с. 377; 59, с. 125–126]. В. В. Посполітак зазначає, що DLT-цінні папери поєднують правову суть класичних фінансових інструментів та технологічну форму віртуальних активів. DLT-цінний папір є фінансовим інструментом, «оцифрованим» за допомогою технології розподіленого реєстру або іншої подібної технології, який, за своїм призначенням і правовою природою, відповідає традиційному цінному паперу, засвідчує виникнення та існування певного майнового права, що може бути реалізоване за наявності права на цінний папір. Водночас DLT-цінні папери за своєю природою володіють технологічними характеристиками віртуальних активів, що зумовлено середовищем їх існування — DLT або іншою подібною технологією [34, с. 94].

Біржовий «stock token», у свою чергу, може бути:

- (а) юридичною формою самої акції (пряма токенизація);
- (б) засобом опосередкованого володіння акцією через посередника (непряма токенизація); або
- (в) лише інструментом, дохідність якого залежить від ціни базової акції, без надання права власності на акцію та корпоративних прав (неповна/синтетична токенизація).

Конкретна категорія MiCA (токен, прив'язаний до активів, або інша) залежить від правової конструкції токена [57, с. 381]. Токенизовані цінні папери (DLT-фінансові інструменти) можуть перебувати в обігу в межах спеціальної ринкової інфраструктури — DLT-багатосторонніх торговельних майданчиків та DLT-систем розрахунків, функціонування яких підпорядковується спеціальним вимогам та нагляду [58, с. 377–386; 59, с. 121–125].

Отже, ототожнення токенизованих акцій з токенами, прив'язаними до активів, є помилковим: правовий режим конкретного токена визначається не самим фактом токенизації, а обраною моделлю зв'язку токена з базовою акцією.

Відповідно до Регламенту (ЄС) 2023/1114 емітент здійснює емісію токенів електронних грошей за номінальною вартістю на суму, що дорівнює сумі фактично отриманих ним грошових коштів, тобто в пропорції 1:1. Емітент токенів з прив'язкою до активів створює та підтримує резерв активів, до яких прив'язаний відповідний



токен. При цьому сукупна вартість такого резерву має бути щонайменше рівною сукупній вартості прав вимоги власників токенів з прив'язкою до активів, що перебувають в обороті, до емітента.

Токени можна назвати криптовалютним цифровим аналогом акцій компанії з тією відмінністю, що контроль за всіма транзакціями здійснюється через технологію блокчейну [60]. Їх випускають з метою залучення інвестиції для розробки та реалізації проєктів розвитку. Токени можуть надавати їхньому власнику право отримати пропорційну частку виплачених дивідендів, відсоток від доходу або частину комісій за транзакції мережі. Власники токенів-акцій можуть мати право голосу за інвестиційні пропозиції компаній. Кількість голосів пропорційна пакету токенів-акцій [61]. Водночас власник токена не володіє акціями (частками) та корпоративними правами в компанії.

Важливо відрізнити токен від пов'язаних із ним активів або майнових прав. Хоча кожен токен є унікальним, кілька токенів можуть бути пов'язані з одним і тим самим базовим активом (наприклад, акцією). Правові наслідки токенизації акцій та корпоративних часток суттєво залежать від обраної моделі. Власник токена не набуває права власності на базовий актив (акцію, частку, пай) та корпоративні права, які ним посвідчуються, і не має права участі в товаристві. У разі моделі токенів, прив'язаних до активів, емітент токена зобов'язаний створити та підтримувати резерв активів, сукупна вартість якого має бути щонайменше рівною сукупній вартості прав вимоги власників токенів, що перебувають в обороті (ч. 2 ст. 39 Регламенту (ЄС) 2023/1114). *Security tokens* можуть представляти акції та надавати їхнім власникам грошові права, а в окремих випадках — права голосу [62, с. 302–304, 315]. Дохідність токена, прив'язаного до активів, повторює структуру базового активу, проте не надає його власнику корпоративних прав. Навпаки, за прямої токенизації, де токен є самою акцією, власник токена набуває права власності на цінний папір та пов'язані з ним корпоративні права (голосування, дивіденди) і користується захистом акціонерного законодавства. Такі токенизовані акції можуть торгуватися разом з традиційними акціями в одній книзі замовлень, використовувати той самий тікер і надавати власникам однакові права. Проте в більшості юрисдикцій набуття права власності на акцію пов'язують із записом на рахунок в цінних паперах у депозитарній системі або з інформацією офіційного реєстру акцій компанії, тому модель прямої токенизації трапляється рідко [63; 64].

Токенизація акцій для торгівлі та залучення капіталу створює нові можливості для емітентів, проте водночас породжує ризики, пов'язані з визначенням моменту переходу права власності, захистом інвесторів та сумісністю з інфраструктурою традиційного ринку [64, с. 2–4, 8–11, 14–20].

За українським законодавством токенизована частка, якщо вона кваліфікується як токен, прив'язаний до активу, не надає її власнику права власності на базову корпоративну частку та корпоративні права, що становлять її зміст. Токенизація самої корпоративної частки (як об'єкта права) з використанням технології розподіленого реєстру наразі не має спеціального правового режиму в законодавстві України.

Процес токенизації акцій починається з володіння та зберігання звичайних акцій. Регульована організація (криптоплатформа) розпочинає процес із придбання та утримання реальних акцій через ліцензованого брокера або депозитарія. Потім ця організація випускає криптографічні токени в блокчейні. Ці токени можна торгувати на підтримуваних платформах через смартконтракти, при цьому їхня ціна в блокчейні має відстежувати вартість базової акції. Токени обліковуються у блокчейн-реєстр. Залежно від продукту, ці токени згодом можна обміняти на



готівку або базові акції. Протягом усього цього процесу смартконтракти керують випуском, передачею та корпоративними діями, такими як: виплата дивідендів і дроблення акцій. Доходи від торгівлі за токенизованими акціями та отримані дивіденди оподатковуються як дохід, аналогічно до операцій з традиційними акціями [65].

ETF (*exchange-traded fund*) — це індексні фонди, чії акції (паї) обертаються на біржі та повторюють структуру базового індексу, активу чи групи активів, а також валютного курсу. ETF передбачає набір цінних паперів усередині фонду та вищу комісію. Токенизація ETF на біржові індекси, такі як: S&P500, NASDAQ, Доу-Джонсон, — надає можливість пасивним міноритарним інвесторам зі всього світу будь-якого матеріального рівня інвестувати гроші в країни з розвинутою економікою та отримувати середній за ринком цієї країни пасивний дохід у валюті, при цьому мінімізувавши ризики.

Як і будь-який базовий актив, токенизовані акції мають свої біржові платформи. Наприкінці травня 2025 року дві великі криптобіржі — Bybit та Kraken (xStocks) — запустили торгівлю токенизованими акціями.

18 березня 2026 р. Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC) схвалила запропоновану Nasdaq зміну правил (SR-NASDAQ-2025-072), яка в межах пілотної програми DTC дозволяє торгівлю певними акціями та біржовими продуктами в токенизованій формі [66]. Це стало першим схваленням такого механізму для великої фондової біржі США [67].

Nasdaq тепер може дозволити учасникам ринку, які відповідають вимогам, розраховувати угоди як токени на основі блокчейну, замість традиційного запису в Депозитарній трастовій компанії (DTC). Nasdaq підтримує токенизацію акцій таким чином, щоб зберегти контроль емітента, наявні регуляторні рамки та базові права, пов'язані з акціями компаній [68]. Токенизовані акції торгуються разом з традиційними акціями в одній книзі замовлень, мають той самий CUSIP, використовують той самий тикер і надають власникам однакові права — голосування, дивіденди тощо. Коло учасників велике, але обмежене: акції Russell 1000, ETF, що відстежують S&P 500 та Nasdaq 100, а також казначейські облігації США. Учасники погоджуються на участь для кожної окремої угоди, вибираючи прапорець токенизації під час введення ордеру. Токенизація відбувається після розрахунків, а не замість них. Коли особа купує токенизовані акції через Nasdaq, угода проходить кліринг та розрахунок традиційним чином через NSCC/DTC на основі T+1, так само, як і будь-яка угода з акціями в США. Після завершення розрахунків DTC конвертує право придбання токена у формі токена на блокчейні. Продаж працює так само, але у зворотному порядку: токен конвертується назад у традиційне право на придбання до того, як угода буде розрахована. Ця має величезне значення, оскільки лише миттєві розрахунки та цілодобова торгівля — це дві особливості, які роблять токенизацію справді руйнівною для ринків капіталу. Жодна з них не схвалена Комісією з цінних паперів і бірж США (SEC) для Nasdaq [68]. Фактично підхід паралельного обігу акцій і токенів на них фондової біржі Nasdaq, схвалений SEC, відповідає визначеному в Регламенті (ЄС) 2023/1114.

Материнська компанія NYSE — ICE розробляє конкуруючу платформу токенизованих цінних паперів із принципово іншою архітектурою: окремим майданчиком із цілодобовою торгівлею, миттєвими розрахунками, фінансуванням на основі стейблкоїнів та підтримкою кількох блокчейнів.

Альтернативними майданчиками для токенизованих акцій є криптобіржі. ICE інвестувала близько 200 млн дол. США у криптобіржу OKX. Тим часом Nasdaq



працює з Payward (материнською компанією Kraken) над платформою для випуску акцій на основі блокчейну, яка потенційно може бути запущена на початку 2027 року.

Криптові біржа Binance пропонує альтернативний, менш централізований механізм токенизації акцій (bStocks), у межах якого автоматичне нарахування дивідендів здійснюється безпосередньо смартконтрактом без подання власником окремих заяв, а токенизовані акції можуть використовуватися як забезпечення на кредитних ринках та в рамках DeFi-стратегій [69, с. 563–580]. bStocks розширюють можливості токенизованих акцій, виходячи за межі простої цінової експозиції, завдяки впровадженню в ланцюжку блокчейну функціонального рівня для реальних активів. Ключовою особливістю є автоматичне перерахування дивідендів, що дозволяє їхнім власникам отримувати дивіденди, пов'язані з базовими акціями, без необхідності подання заяв або узгодження. Це робить токенизовані акції більш ефективними з погляду використання капіталу та наближає їх до економічного профілю традиційного володіння акціями. Окрім утримання, bStocks можна використовувати як заставу на кредитних ринках, що дає користувачам можливість отримувати позики під заставу своїх позицій у токенизованих акціях. Їх також можна застосовувати в рамках стратегій DeFi для отримання додаткового доходу. Пули LP на PancakeSwap демонструють річну прибутковість (APY) у діапазоні від 32 % до 228 %, а власні кредитні пули пропонують APY від 5 % до 10 % [70].

bStocks демонструють перші ознаки саморегулювальної ринкової структури, в якій користувачі можуть сприяти зближенню цін на токенизовані акції з цінами на традиційні акції за допомогою арбітражу. Аналіз виявив користувачів, які торгували однаковими позиціями в акціях на bStocks та традиційних фондових ринках у зворотних напрямках, наприклад, продаючи bStock і одночасно купуючи відповідні акції. Такі моделі вважаються арбітражними, оскільки вони спрямовані на використання цінових розбіжностей між двома ринками, що представляють один і той самий базовий актив. bStocks стають основним майданчиком для торгівлі, коли традиційні фондові ринки закриті. Під час звичайних торгових сесій активність загалом збалансована: на акції припадає 52 % обсягу, а на bStocks — 48 %. Цілодобова торгівля дозволяє користувачам реагувати на новини, макроекономічні події, динаміку фінансових результатів та коливання крипторинку поза стандартними сесіями фондового ринку, а постійний доступ зменшує труднощі для глобальних користувачів у різних часових поясах, роблячи токенизовані акції більш зручним інструментом. Поширення цієї платформи також підтримується структурними перевагами: миттєві розрахунки в ланцюжку підвищують ефективність використання капіталу, розширені типи ордерів допомагають керувати виконанням, а пільги щодо комісій завдяки вищим VIP-рівням Binance та знижкам на BNB зробили bStocks привабливими для активних трейдерів, які відповідають вимогам [70].

Однією з переваг токенизованих акцій є прозорість, яку забезпечує їх розміщення на блокчейні. Інвестори мають можливість відстежувати пропозицію токенів, забезпечення та емісії, коли під час розміщення токенизованих акцій надається підтвердження наявності резервів, власників токенизованих акцій у ланцюжку та операцій з ними, виплати дивідендів та викупу за смартконтрактами за допомогою блокчейн-експлорера. Значний інтерес становить використання технології блокчейну для реєстрів акціонерів, здійснення корпоративних прав та голосування: розподілений реєстр дозволяє підвищити прозорість складу акціонерів і спростити комунікацію емітента з ними [49, с. 11; 17, с. 126]. Технологія блокчейну для глобальних ринків цінних паперів та деривативів розглядається як засіб підвищення ефективності розрахунків і потенційного зниження системних



ризиків [71, с. 30; 72, с. 81, 109–110]. Водночас поширення токенизації на всі сфери фінансових ринків має межі, пов'язані з управлінням ринками та активами, і не знімає потреби у правовому визначенні статусу токенизованих активів або електронних грошей [73, с. 6–7, 12–14, 17–19]. Токенизація фінансових активів розглядається як інноваційний напрям розвитку фінансового ринку [74, с. 22, 29], проте її впровадження потребує чіткого визначення правового зв'язку токена з базовим активом, механізмів зберігання, ідентифікації власника та способу здійснення корпоративних прав.

З юридичного погляду, автоматизація окремих функцій акції за допомогою *smart contracts* не усуває проблеми визначення бенефіціарного власника токена та пов'язаних із ним прав інвестора, а також потреби у визначенні механізмів управління правами власників токенизованих акцій [64, с. 5–13], а спостережувана учасниками ринку цінова конвергенція bStocks і базових акцій через арбітраж свідчить радше про ринкову, ніж про юридичну гарантію тотожності їх вартості.

Висновки та напрями подальших досліджень

В українському законодавстві відсутній окремий правовий режим корпоративних часток, що потребує подальшого доктринального дослідження та законодавчого врегулювання. Корпоративна частка має майнову цінність, але існує лише в цифровому середовищі та обліковується у вигляді записів в електронній системі реєстру власників акцій у депозитарній системі, Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб — підприємців та громадських формувань або обліковій системі часток Центрального депозитарія. Це дає можливість віднести її до цифрових речей. Водночас, на відміну від цифрових речей, ідентифікація особи як власника корпоративної частки здійснюється не через криптографічний ключ, номер рахунку тощо, а через ім'я (найменування) та ідентифікаційний номер (код) учасника та ідентифікаційний код самого товариства. Доступ до корпоративної частки забезпечується власноручним або електронним цифровим підписом власника або уповноваженої ним особи через ЄДР, рахунок у цінних паперах (акціях) в депозитарній системі або частках в обліковій системі часток Центрального депозитарія.

Наразі юридична наука не розробила окремого правового режиму цифрових речей. Визнання їх об'єктами права власності та поширення на них правового режиму речі зумовлено практичною потребою забезпечення їхнього цивільного обігу та захисту прав, зокрема і через суд.

Цифровізація корпоративних часток забезпечує ліквідність та полегшує їх обіг, підвищує ступінь захисту їхніх власників, оскільки надає можливість поширювати на них майнові договірні конструкції (купівлі-продажу, міни, дарування тощо), речово-правові та зобов'язальні способи захисту.

Токенизовані акції є прикладом об'єднання традиційних активів із технологією блокчейн. Вони надають значні переваги, пов'язані з більшою доступністю, прозорістю та ефективністю, як роздрібним інвесторам, так і великим інституціям. Підвищення ліквідності та посилення захисту прав власників унаслідок цифровізації та токенизації слід розглядати як потенційну, а не гарантовану перевагу: реальний ефект залежить від правового зв'язку токена з базовою акцією (пряма, непряма чи неповна токенизація), механізму зберігання активів, способу ідентифікації власника токена, порядку здійснення посвідчених токеном корпоративних прав та усунення ризику подвійного обліку одного й того самого активу — базової акції та випущеного щодо неї токена. Водночас вони породжують нові виклики щодо співіснування токенів і базового активу (акції).



Правовий режим токенизованого активу визначається не технологією, а характером права, яке він втілює. Регуляторні прогалини та ризики, пов'язані зі зберіганням активів, залишаються серйозними перешкодами на шляху до широкого впровадження токенизованих акцій.

Декларації

Фінансування. Дослідження виконано без зовнішнього фінансування.

Конфлікт інтересів. Конфлікту інтересів у авторки немає.

Використання штучного інтелекту. Авторка не використовувала інструментів штучного інтелекту та підтверджує самостійність виконання дослідження, формування аргументації та висновків.

Список використаних джерел

1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435–IV. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/435-15> (дата звернення: 03.08.2026).
2. Про фермерське господарство. Закон України від 19.06.2003 р. № 973–V. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/973-15> (дата звернення: 03.08.2026).
3. Про кооперацію. Закон України від 10.07.2003 р. № 1087–IV. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1087-15> (дата звернення: 03.08.2026).
4. Колісник Л. В. Поняття та ознаки корпоративної частки. *Вісник кримінального судочинства*. 2026. № 2. С. 327–341. DOI: [10.59835/2413-5372.2026.2/327-341](https://doi.org/10.59835/2413-5372.2026.2/327-341). URL: <https://vkslaw.com.ua/index.php/journal/issue/view/46/2-2026> (дата звернення: 03.08.2026).
5. Смітюх А. В. Корпоративний пай (частка) як об'єкт речових прав у контексті новітньої судової практики Верховного Суду. *Корпоративне право крізь призму судової практики / за заг. ред. І. В. Спасибо-Фатєєвої*. Харків : ЕКУС, 2021. С. 176–214.
6. Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів». Постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 р. № 1655. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1655-2006-n> (дата звернення: 03.08.2026).
7. Проект Цивільного кодексу України : Проект реєстр. № 15150 від 09.04.2026 р. *Верховна Рада України*. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/69837> (дата звернення: 03.08.2026).
8. Wyczik J. Ownership in the 21st Century: Property Law of Digital Assets. *Information & Communications Technology Law*. 2025. Vol. 34, No. 2. P. 187–206. DOI: <https://doi.org/10.1080/13600834.2024.2408917>.
9. Chan T. The Nature of Property in Cryptoassets. *Legal Studies*. 2023. Vol. 43. P. 480–498. DOI: <https://doi.org/10.1017/lst.2022.53>.
10. Kaisto J., Juutilainen T., Kauranen J. Non-Fungible Tokens, Tokenization, and Ownership. *Computer Law & Security Review*. 2024. Vol. 54. Art. 105996. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.clsr.2024.105996>.
11. Кібенко О., Пелипенко О. Частка у статутному капіталі товариства як об'єкт права власності: окремі аспекти. *Право України*. 2021. № 5. С. 67–84. DOI: <https://doi.org/10.33498/louu-2021-05-067>.
12. Пономаренко О. М., Ваганова І. М., Міненко С. І. Частка у статутному капіталі господарського товариства (корпоративний пай) як об'єкт речових та договірних прав. *Актуальні проблеми інноваційної економіки та права*. 2023. № 5–6. С. 75–80. DOI: <https://doi.org/10.36887/2524-0455-2023-5-13>.
13. Кухарев О. Правовий режим частки у статутному (складеному) капіталі господарського товариства у сфері інвестиційної діяльності. *Вчені записки ТНУ*



- імені В. І. Вернадського. Серія: Юридичні науки. 2023. Т. 34(73), № 4. С. 41–45. DOI: <https://doi.org/10.32782/TNU-2707-0581/2023.4/05>.
14. Сіщук Л. Корпоративні права як об'єкт цивільного обороту. *Університетські наукові записки*. 2020. Т. 19, № 1 (73). С. 67–76. DOI: <https://doi.org/10.37491/UNZ.73.6>.
 15. Смітюх А. В. Здійснення корпоративних прав, посвідчених корпоративними паями (частками, акціями), щодо яких встановлений узуфрукт. *Часопис Київського університету права*. 2020. № 2. С. 223–227. DOI: <https://doi.org/10.36695/2219-5521.2.2020.39>.
 16. Колісник Л. Цифровізація корпоративних часток та легітимація учасників товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю. *Університетські наукові записки*. 2025. № 6 (108). С. 119–135. DOI: <https://doi.org/10.37491/UNZ.108.8>.
 17. Саад Ш. Облікова система часток як основа диджиталізації в корпоративному праві товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю. *Цивілістична платформа*. 2025. № 1 (4). С. 125–141. DOI: <https://doi.org/10.69724/2786-8834-2025-4-1-125-141>.
 18. Майданик Р. А. Цифрова річ як майно та її оборотоздатність. *Цивілістична платформа*. 2025. № 1 (4). С. 19–59. DOI: <https://doi.org/10.69724/2786-8834-2025-4-1-19-59>.
 19. Про внесення змін до Цивільного кодексу України щодо розширення кола об'єктів цивільних прав. Закон України від 10.08.2023 р. № 3320–ІХ. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/3320-20> (дата звернення: 03.08.2026).
 20. Мічурін Є. О. Цифрова річ та інші цифрові блага як об'єкти цивільних прав. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Право*. 2025. Вип. 88, ч. 1. С. 323–327. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2025.88.1.47>.
 21. Еннан Р. Правовий режим «віртуальної власності»: поняття, ознаки, сутність і правова природа. *Теорія і практика інтелектуальної власності*. 2019. № 3. С. 123–131. DOI: <https://doi.org/10.33731/32019.173820>.
 22. Харитонов Є. О. Вітчизняна концепція права власності перед викликами інформаційного суспільства. *Часопис цивілістики*. 2018. Вип. 29. С. 82–88. URL: <https://clj.nuova.od.ua/archive/29/19.pdf> (дата звернення: 03.08.2026).
 23. Тимошенко Є. А. Проблема визначення права віртуальної власності як об'єкта правовідносин. *Часопис Київського університету права*. 2020. № 3. С. 264–267. DOI: 10.36695/2219-5521.3.2020.47. URL: <https://chasprava.com.ua/index.php/journal/article/view/510/485> (дата звернення: 03.08.2026).
 24. Некіт К. Г. 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. В. П. Маслова. Харків: Право, 2022. С. 247–252.
 25. Мічурін Є. О. Об'єкти цифрових технологій та їхнє правове регулювання. *Copernicus Political and Legal Studies*. 2022. Vol. 1, Iss. 3. P. 22–29. DOI: <https://doi.org/10.15804/CPLS.20223.03>.
 26. Raina A. The ownership challenge in the Internet of things world. *Technology in Society*. 2021. Vol. 65. Article 101450. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2021.101597>.
 27. Мілаш В. С. Об'єкти інтернет-правовідносин в умовах цифровізації сфери господарювання. *Економіка та право*. 2021. № 2. С. 16–24. DOI: <https://doi.org/10.15407/econlaw.2021.02.016>.
 28. Сліпченко А. С., Сліпченко С. О. Цифрова річ як «новий» об'єкт «нових» цивільних правовідносин. *Право і безпека*. 2023. № 4 (91). С. 68–81. DOI: <https://doi.org/10.32631/pb.2023.4.06>.
 29. Калаур І. Р., Зайцева-Калаур І. С. Цифрова річ як об'єкт цивільних прав: законодавча модель правового режиму та доктринальні тенденції. *Цивілістична*



- платформа. 2025. № 1 (4). С. 6–18. DOI: <https://doi.org/10.69724/2786-8834-2025-4-1-6-18>.
30. Савченко Є. В. Цифрові речі, цифрові активи, віртуальні активи та цифрові токени: розмежувати не можна консолідувати. *Київський часопис права*. 2024. № 3. С. 87–95. DOI: <https://doi.org/10.32782/kij/2024.3.13>.
 31. Про депозитарну систему України. Закон України від 06.07.2012 р. № 5178–VI. Верховна Рада України. Законодавство України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/5178-17> (дата звернення: 03.08.2026).
 32. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю. Закон України від 06.02.2018 р. № 2275–VIII. Верховна Рада України. Законодавство України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/2275-19> (дата звернення: 03.08.2026).
 33. Сліпченко С. О., Сліпченко А. С. Правовий режим цифрових речей в контексті вітчизняної концепції права власності. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2024. № 4. С. 216–223. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2024-4/50>.
 34. Посполітак В. В. Чи є DLT-цінні папери віртуальними активами? *Юридичний науковий електронний журнал*. 2026. № 2. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2026-2/18>.
 35. Музика Л. А. Цінні папери та віртуальні активи як об'єкти цивільних прав: порівняльна характеристика. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2025. № 6. С. 85–90. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-6/17>.
 36. Зозуляк О. І., Максимів Л. М. Цифрові речі як об'єкти цивільних прав: оновлені підходи регулювання. *Право і суспільство*. 2024. № 6. С. 40–47. DOI: <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.6.7>.
 37. Проект Закону про внесення змін та доповнень до Цивільного кодексу України, спрямованих на розширення кола об'єктів цивільних прав : реєстр. № 6447 від 17.12.2021 р. Верховна Рада України. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=73472 (дата звернення: 03.08.2026).
 38. Кологойда О. В. Теоретичні проблеми правового регулювання господарських відносин на фондовому ринку України : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.04. Київ, 2016. 700 арк.
 39. Кологойда О. В. Господарсько-правове регулювання фондових відносин в Україні. Київ : Ліра-К, 2015. 704 с. Видавництво «Ліра-К». URL: <https://lira-k.com.ua/files/contents/12190.pdf> (дата звернення: 03.08.2026).
 40. Smitiukh A. Limited Liability Company Corporate Shares in Ukraine: Recent Challenges in Legal Doctrine, Legislation and Court Practice. *Kieler Ostrechts-Notizen*. 2025. Nr. 1–2. S. 4–12. *Christian-Albrechts-Universität zu Kiel*. URL: <https://www.eastlaw.uni-kiel.de/de/kieler-ostrechts-notizen/kon/kon-2025-1-2#page=4> (date of access: 03.08.2026).
 41. Мічурін Є. О. Щодо дискусії про право власності на цифрову річ. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія Право*. 2024. Вип. 38. С. 116–123. DOI: <https://doi.org/10.26565/2075-1834-2024-38-12>.
 42. Zhang Y., Gong B., Zhou P. Centralized Use of Decentralized Technology: Tokenization of Currencies and Assets. *Structural Change and Economic Dynamics*. 2024. Vol. 71. P. 15–25. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2024.06.006>.
 43. Nakamoto S. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. 2008. 9 p. *Bitcoin.org*. URL: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (date of access: 28.08.2026).
 44. History of Ethereum: Founder, Launch and Ownership. *Ethereum.org*. URL: <https://ethereum.org/ethereum-history-founder-and-ownership/> (date of access: 28.08.2026).
 45. Vogelsteller F., Buterin V. ERC-20: Token Standard. Ethereum Improvement Proposal No. 20. 19.11.2015. *Ethereum Improvement Proposals*. URL: <https://eips.ethereum.org/EIPS/eip-20> (date of access: 28.08.2026).



46. Tokenisation in the Context of Money and Other Assets: Concepts and Implications for Central Banks. Basel: Bank for International Settlements, 2024. 36 p. *Bank for International Settlements*. URL: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d225.pdf> (date of access: 28.08.2026).
47. Tokenized Tesla (TSLAx). *Kraken*. URL: <https://www.kraken.com/xstocks/tslax> (date of access: 28.08.2026).
48. Tokenized Apple (AAPLx). *Kraken*. URL: <https://www.kraken.com/xstocks/aaplax> (date of access: 28.08.2026).
49. Van der Elst C., Lafarre A. Blockchain and Smart Contracting for the Shareholder Community. *European Business Organization Law Review*. 2019. Vol. 20. P. 111–137. DOI: <https://doi.org/10.1007/s40804-019-00136-0>.
50. Lavyssière X. Legal Structures of Tokenised Assets. *European Journal of Risk Regulation*. 2025. P. 1–13. DOI: <https://doi.org/10.1017/err.2024.88>.
51. Verstappen J. Tokenisation of Absolute Rights and Claims: On the Use of Tokens to Transfer Rights in Property Law. *European Journal of Risk Regulation*. 2025. Vol. 16, No. 2. P. 1–20. DOI: <https://doi.org/10.1017/err.2025.27>.
52. Garcia-Teruel R. M., Simón-Moreno H. The Digital Tokenization of Property Rights: A Comparative Perspective. *Computer Law & Security Review*. 2021. Vol. 41. Art. 105543. P. 1–16. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.clsr.2021.105543>.
53. 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. *Official Journal of the European Union*. 2023. L 150. P. 40–205. *EUR-Lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj/eng> (date of access: 03.08.2026).
54. Про віртуальні активи. Закон України від 17.02.2022 р. № 2074–ІХ. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/2074-20> (дата звернення: 03.08.2026).
55. Про віртуальні активи : проєкт Закону України реєстр. № 10225-1 від 07.11.2023 р. *Верховна Рада України*. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/43232> (дата звернення: 03.08.2026).
56. 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 (MiFID II). *Official Journal of the European Union*. 2014. L 173. P. 349–496. *EUR-Lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj> (date of access: 03.08.2026).
57. Tomczak T. Crypto-Assets and Crypto-Assets' Subcategories under MiCA Regulation. *Capital Markets Law Journal*. 2022. Vol. 17, No. 3. P. 365–382. DOI: <https://doi.org/10.1093/cmlj/kmac008>.
58. Priem R. A European Distributed Ledger Technology Pilot Regime for Market Infrastructures: Finding a Balance between Innovation, Investor Protection and Financial Stability. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. 2022. Vol. 30, No. 3. P. 371–390. DOI: <https://doi.org/10.1108/JFRC-09-2021-0074>.
59. Maume P., Kesper F. The EU DLT Pilot Regime for Digital Assets. *European Company Law*. 2023. Vol. 20, No. 6. P. 118–126. DOI: <https://doi.org/10.54648/EUCL2023039>.
60. Ладуба М. Що таке токени, які вони бувають та як на них заробити. 09.02.2023. *MC.today*. URL: <https://mc.today/uk/shho-take-tokeni-yaki-voni-buvayut-ta-yak-na-nih-zarobiti/> (дата звернення: 03.08.2026).
61. Чи є токен криптовалютою? 03.05.2023. *Новинарня*. URL: <https://novynarnia.com/2023/05/03/chi-ye-token-kriptovalyutoyu/> (дата звернення: 03.08.2026).
62. Lambert T., Liebau D., Roosenboom P. Security Token Offerings. *Small Business Economics*. 2022. Vol. 59. P. 299–325. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00539-9>.



63. Wittlin J., Ossowska A. Equity Token Issuance Platforms in European Union Financial Law: Regulatory Classification, Intermediation and Compliance. *Information & Communications Technology Law*. 2026. Advance online publication. DOI: <https://doi.org/10.1080/13600834.2026.2674463>.
64. Malinova K., Park A. Tokenized Stocks for Trading and Capital Raising. *Research Policy*. 2026. Vol. 55, No. 7. Art. 105497. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.respol.2026.105497>.
65. Tokenized Stocks: What's The Point? 28.07.2026. ARKM Research. URL: <https://info.arkm.com/research/tokenized-stocks-whats-the-point> (date of access: 03.08.2026).
66. Self-Regulatory Organizations; The Nasdaq Stock Market LLC; Order Approving a Proposed Rule Change, as Modified by Amendment No. 2, to Amend the Exchange's Rules to Enable the Trading of Securities on the Exchange in Tokenized Form. Securities Exchange Act Release No. 34-105047; File No. SR-NASDAQ-2025-072. 18.03.2026. *Federal Register*. 2026. Vol. 91. P. 13900–13904. URL: <https://www.federalregister.gov/documents/2026/03/23/2026-05563/self-regulatory-organizations-the-nasdaq-stock-market-llc-order-approving-a-proposed-rule-change-as> (date of access: 28.08.2026).
67. Q&A: How Tokenization Can Modernize Capital Markets. 13.04.2026. *Nasdaq Newsroom*. URL: <https://www.nasdaq.com/newsroom/qa-how-tokenization-can-modernize-capital-markets> (date of access: 28.08.2026).
68. Nasdaq to Launch Equity Token Design, Putting Issuers at the Center of Tokenization. 09.03.2026. *Nasdaq*. URL: <https://ir.nasdaq.com/news-releases/news-release-details/nasdaq-launch-equity-token-design-putting-issuers-center> (date of access: 03.08.2026).
69. Zhitomirskiy E., Schmid S., Walther M. Tokenizing Assets with Dividend Payouts — A Legally Compliant and Flexible Design. *Digital Finance*. 2023. Vol. 5. P. 563–580. DOI: <https://doi.org/10.1007/s42521-023-00094-w>.
70. Petkevitch P. Nasdaq Just Got Approved to Trade Tokenized Stocks. 21.03.2026. *LinkedIn*. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/nasdaq-just-got-approved-trade-tokenized-stocks-read-fine-petkevitch-sgx8f> (date of access: 03.08.2026).
71. Yermack D. Corporate Governance and Blockchains. *Review of Finance*. 2017. Vol. 21, No. 1. P. 7–31. DOI: <https://doi.org/10.1093/rof/rfw074>.
72. Avgouleas E., Kiayias A. The Promise of Blockchain Technology for Global Securities and Derivatives Markets: The New Financial Ecosystem and the «Holy Grail» of Systemic Risk Containment. *European Business Organization Law Review*. 2019. Vol. 20. P. 81–110. DOI: <https://doi.org/10.1007/s40804-019-00133-3>.
73. Proskurovska A., Birch K. Tokenization of Everything? Exploring the Limits of Blockchain Technologies in the Governance of Financial Markets and Assets. *Finance and Society*. 2025. P. 1–21. DOI: <https://doi.org/10.1017/fas.2025.10026>.
74. Бєлінська Я. В., Онішко С. О., Дюк Р. М. Токенізація фінансових активів як інноваційний напрям розвитку фінансового ринку. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія Економіка*. 2023. № 30 (58). С. 22–29. DOI: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2023-30\(58\)-22-29](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2023-30(58)-22-29).



ENGLISH METADATA

Oleksandra KOLOHOIDA

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

Digitalisation and Tokenisation of Corporate Shares and Their Place in the System of the Law Objects

Abstract. This article examines the legal nature of a corporate share in the context of the digitalisation and tokenisation of assets and determines its place within the system of objects of civil rights. The study analyses the terminological inconsistency in the designation of a shareholding in corporate-type legal entities (share, stock, stake) and justifies the use of the unified term 'corporate share'. The main doctrinal approaches to the legal nature of a corporate share are examined: as property, an intangible asset, a property right, a set of corporate rights, a sui generis object and a financial investment; the advantages of the property-law approach are substantiated. Particular attention is paid to the concept of a 'digital object' introduced in 2023 (Article 179¹ of the Civil Code of Ukraine). A distinction is drawn between a corporate share as an object of law and an electronic record, which is a means of recording and registering rights to it. The right to corporate shares is recorded in the form of entries in the electronic system of the register of shareholders within the depository system, the Unified State Register of Legal Entities, Individual Entrepreneurs or Public Organisations, or the Central Depository's share accounting system. It is argued that the extension of the legal regime for digital objects is possible only on condition that the asset itself is digital, rather than the record. A significant part of the study is devoted to the tokenisation of corporate shares: it explores the origins of blockchain technology and smart contracts, the classification of crypto-assets, and the legal models of tokenisation (direct, indirect, and partial). Tokenised shares have been distinguished as financial instruments and crypto-assets under Regulation (EU) 2023/1114 (MiCA) and the Law of Ukraine 'On Virtual Assets', and the relationship between tokenised shares and DLT-based securities has been defined. The concept and types of tokenised shares are examined depending on the scope of the rights they represent, as well as the current mechanisms for their trading, using the examples of the Nasdaq stock exchange and the Binance crypto exchange. It is concluded that Ukrainian and European legislation lacks a separate legal regime for digital corporate shares, which requires further doctrinal research and legislative regulation. It is argued that digitalisation and tokenisation enhance the liquidity of corporate interests (in the form of shares in public companies) and strengthen the safeguards for the rights of their holders, but at the same time give rise to new challenges regarding the coexistence of tokens and the underlying asset (shares).

Keywords: corporate law, share in the authorised capital, corporate share, objects of civil rights, digital assets, tokenised assets, tokenised shares, digitisation.

Received: 17 July 2026. Accepted: 02 September 2026

Published online: 23 September 2026. Published in print: 30 October 2026

Для цитування / How to cite:

ДСТУ 8302:2015: Кологойда О. Цифровізація та токенизація корпоративних часток і їхнє місце в системі об'єктів права. *Університетські наукові записки*. 2026. № 5 (113). С. 83–102.

DOI: <https://doi.org/10.37491/UNZ.113.5>.

APA 7th: Kolohoida, O. (2026). Digitalisation and Tokenisation of Corporate Shares and Their Place in the System of the Law Objects. *University Scientific Notes*, (5(113), 83–102. DOI:

<https://doi.org/10.37491/UNZ.113.5>.