

ЕКОНОМИКО-ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ ІНВЕСТИЦІОННОЇ І ІННОВАЦІОННОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

УДК 330.142.2:346.543

О. В. Шаповалова,

*д-р юрид. наук,
завідувач кафедри,*

Т. С. Гудіма,

старший викладач,

*Східноукраїнський національний
університет ім. Володимира Даля,
м. Луганськ*

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО ВПЛИВУ НА РОЗВИТОК ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Обґрунтовано три основних елементи внутрішньої структури правового впливу на розвиток діяльності з венчурного інвестування в Україні. Виявлено причини неефективного впливу і шляхи попередження й подолання його негативних наслідків. Для аналізу обрано три елементи впливу (державна економічна політика, договірне регулювання, законодавство). В Україні найслабшим елементом у структурі правового впливу визнано державну економічну політику. Для формування ефективного законодавства про венчурне інвестування запропоновано вивчити потенціал функціонально-цільової підсистеми господарського законодавства. Центральними складовими елементами правового впливу на регулювання венчурних відносин визнано договірне регулювання та законодавчі приписи, де перше має перевагу над другим.

Ключові слова: державна економічна політика, договірне регулювання, венчурне інвестування, функціонально-цільова підсистема.

В Україні встановлено невідповідність задекларованих цілей правового регулювання діяльності з венчурного інвестування важливому суспільно-затребуваному результату, а саме — сприянню інноваційній діяльності шляхом використання ресурсів венчурного фонду. Непоодинокі факти невідповідності змусили ширше поглянути на структуру правового впливу, аби виявити причини його неефективності. За критерієм пріоритетної можливості подолання негативних факторів впливу слід розглянути три основні елементи: державну економічну політику, договірне регулювання, законодавство.

Мета статті — виявлення потенціалу функціонально-цільової підсистеми господарського законодавства для забезпечення в Україні ефективного впливу на розвиток венчурного інвестування.

Фундаментальне підґрунтя для вивчення питання правового впливу на розвиток підприємницької діяльності з венчурного інвестування становить теорія правового впливу, концептуальні засади класифікації інвестиційних договорів, вчення про функції договору та тео-

ретичні розробки про структурні зв'язки норм господарського законодавства.

Відповідно до зазначеного фундаменту важливими джерелами дослідження є роботи таких авторів, як: Г. Л. Знаменський [1–2], О. М. Вінник [3], О. А. Беляневич [4], В. В. Поєдинок [5], О. Ю. Кампі [6], С. О. Віхров [7], К. Ю. Іванова [8] та ін.

У сучасних наукових працях простежується намір створити ефективні елементи правового механізму управління майном інвесторів, використовуючи ресурси венчурного інвестиційного фонду, а також досліджується низка особливостей інвестиційної діяльності венчурного фонду [6]. Досягненням ефективності правового регулювання вважають вдосконалення прав, обов'язків та відповідальності фондів при здійсненні ними інвестиційної діяльності [7].

Водночас при дослідженні господарсько-правових проблем сприяння розвитку венчурного інвестування в Україні слід звернути увагу на теорію впливу права на економіку. Вони мають не лише пізнавальне значення, але й

© О. В. Шаповалова, Т. С. Гудіма, 2013

містять методологічні орієнтири. Вплив на динаміку розвитку венчурного інвестування потребує чіткого визначення цілей економічної політики і правового регулювання, у т. ч. догівного. Тут обираємо для наслідування наукову позицію В. К. Мамутова, Г. Л. Знаменського, В. Ф. Прозорова, Т. Р. Орехової та ін.

Цільовий підхід у забезпеченні державної економічної політики та цільовий підхід до аналізу і вдосконаленню господарського законодавства став науково-методологічною основою модернізації господарського законодавства. Важливим інструментом досягнення ефективності правового впливу на розвиток венчурного інвестування є Концепція модернізації господарського законодавства на базі Господарського кодексу України.

За задумом Концепції слідує, що правильно визначені й погоджені між собою правові цілі стають системоутворюючим фактором у господарському законодавстві. Це означає, що майже неозорий масив господарсько-правових актів, конгломератний і неузгоджений за своїм характером має можливість трансформуватися саме в систему господарського законодавства. У більшості кінцевому вигляді ця система отримує чітку структуру, розгалужену і взаємоузгоджену сукупність норм, яка здатна врегулювати будь-які питання господарської діяльності [9, с. 417].

Для прояснення призначення правового впливу на розвиток венчурного інвестування позитивне значення мають переконання В. Ф. Прозорова стосовно того, що наслідком реалізації моделей поведінки осіб, виражених у праві, є впорядкованість руху суспільних відносин, а зовсім не конкретний результат діяльності [10, с. 96]. Тому немає ніяких підстав об'являти результат діяльності вольової поведінки, яка співпадає із заданою нормою, соціальним ефектом дії самої юридичної норми [10, с. 99].

Отже, суб'єктами правового впливу на динаміку венчурного інвестування є необмежене коло осіб, які зацікавлені у впорядкуванні відносин з венчурного інвестування та в досягненні суспільно-корисної мети вкладання інвестиційних ресурсів. А саме: потенційні та реальні інвестори, компанії з управління активами, потенційні та реальні акціонери, інноваційні підприємства та інші суб'єкти підприємницької діяльності з венчурного інвестування.

Тут у нагоді стає спостереження Т. Р. Орехової про «суб'єктивний» фактор, який має враховуватися в соціально і юридично значимій діяльності

осіб. Тоді, дійсно, мета має для правового впливу і правового регулювання визначальний характер. Якщо у конкретній дії є мета, то вона виступає в системному вигляді, тобто вона наділена внутрішньою структурою. Подібну структуру завжди має правове регулювання, але не завжди правовий вплив. Цілі правового регулювання являють собою структуру, що складається з декількох взаємопов'язаних рівнів: цілі законодавчих актів, цілі підзаконних нормативних актів і цілі актів індивідуально-правового регулювання. У цій системі можливі суперечності як між цілями актів, виданих на різних рівнях, так і між цілями актів, виданих на одному рівні. Зазначені протиріччя можуть впливати на ефективність правового впливу [11, с. 70].

Першим для аналізу ефективності правового впливу на розвиток венчурного інвестування обрано такий елемент структури впливу, як економічна політика. Згідно ч. 2 ст. 10 ГК України серед основних напрямів економічної політики держави визначено завдання інвестиційної політики. Воно сформовано як «створення суб'єктам господарювання необхідних умов для залучення й концентрації коштів на потреби розширеного відтворення основних засобів виробництва, переважно в галузях, розвиток яких визначено як пріоритети структурно-галузевої політики, а також забезпечення ефективного і відповідального використання цих коштів і здійснення контролю за ним» [12].

Д. В. Задихайло вважає, що суспільний імператив необхідності забезпечення саме інноваційного характеру економічного розвитку ґрунтується на усвідомленні, що він є чи не єдиним шляхом вирішення проблеми зростання конкурентоздатності національної економіки. Відтак, створення адекватного сучасним суспільно-економічним потребам правового забезпечення інноваційного інвестування як цілісного, органічного й ефективного механізму потребує творчого комбінування правових форм і засобів статички та динаміки інноваційних правовідносин, особливо в частині створення інноваційного продукту, а також інвестиційних правовідносин, в частині інвестування у виробничу господарську діяльність [13, с. 6].

Беззаперечно, що інвестування інноваційної діяльності є головною метою венчурних фондів. Важливим акцентом проведення інвестиційної політики у всьому світі стала державна підтримка розвитку венчурного інвестування. Натомість підготовлені в Україні програмні й концептуаль-

ні документи про необхідність «створення умов для інвестування венчурного капіталу у високотехнологічні інноваційні проекти», зокрема, Концепції реформування державної політики в інноваційній сфері від 10 вересня 2012 р. № 691, Концепції розвитку національної інноваційної системи від 17 червня 2009 р. № 680-р, Програма розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні від 02.02.2011 р. № 389 [14], [15], [16], не можна визнати вдалим, хоча решта положень в них є результатом запозичення з документів інших країн.

Звернення до відомого досвіду розбудови концептуальних засад правового впливу на розвиток венчурного інвестування не завжди може бути корисним для запозичення. Так, концептуальні та програмні документи Ізраїлю (YOZMA), Фінляндії (SITRA), США (SBIC) та інших засвідчили реалізацію численних заходів розвитку діяльності з венчурного інвестування в цих та інших країнах світу, але майже всі з них лише гіпотетично можуть стати взірцем у справі застосування тотожних заходів в економічних реаліях України. Зокрема, з причини, що ті заходи у країнах Європи зорієнтовані на умови конкуренції інвестицій, у той час, як в Україні існує проблема нестачі інвестиційних коштів.

Отже, тенденція запозичення досягнень впливу права на розвиток венчурного інвестування з інших правових систем увійшла у протиріччя із рівнем правової культури підприємництва і станом правового господарського порядку в Україні. Тому актуальним стає порівняльний аналіз структури правового регулювання венчурного інвестування не стільки в аспекті запозичення зарубіжного досвіду, скільки — перспектив напрацювання власних вимог до комплексу договорів, які опосередковують венчурне інвестування, законодавства та політичних заходів.

Фахівці в галузі права вже підкреслювали як недолік те, що українські реалії сприяли появі венчурного інвестиційного фонду як особливого різновиду, аналогів якому у світовій практиці спільного інвестування практично не існує. Тоді як у розвинутих ринкових економіках інвестиційні фонди разом із страховими компаніями та недержавними пенсійними фондами акумулюють кошти індивідуальних інвесторів, перетворюючи їх в інвестиційні ресурси [17, с. 167–173], в Україні це є завданням лише на перспективу. Тому в нашій країні виникає практична проблема застереження деформації мети венчурних фондів і попередження тіньових угод і схем з викорис-

тання їх ресурсів. Застереженнями практичного характеру зумовлена теоретична проблема — виявлення достатності елементів правового впливу на розвиток венчурного інвестування у належній спрямованості перетворення ресурсів венчурного фонду в ресурси для розвитку інновацій.

Для аналізу властивостей комплексу договорів, які опосередковують венчурне інвестування, як безпосередніх і опосередкованих елементів впливу і другої структурної частини впливу на розвиток підприємницької діяльності з венчурного інвестування маємо звернути увагу на цілі та підцілі договірного регулювання.

Необхідною умовою забезпечення ефективності правового регулювання підприємницької діяльності з венчурного інвестування є прояснення цілей договорів і можливостей їх виступати основним або забезпечувальним фактором розвитку венчурного інвестування. Договірне регулювання відносин венчурного інвестування відбувається з метою залучення в господарський оборот активів венчурного фонду. У всій масі договорів слід розрізняти договори, які служать безпосередньою підставою виникнення основних зобов'язань, і договорів, зобов'язання та відносини за якими є вторинними. У першому випадку говорять про основні договори, у другому — про договори, зміст яких забезпечений сутністю основних.

Зазвичай комплекс договорів, яким опосередковується венчурне інвестування в Україні, сприймається як своєрідне підстемне утворення договірного регулювання. Воно виникає й функціонує в межах системи національного цивільного права та системи національного господарського права. Ці дві системи мають різний рівень узагальнення й мають орієнтуватися на взаємодоповнення одна одною, тобто тісно взаємодіяти. Тому дещо упередженим можна вважати твердження І. В. Спасибо-Фатєєвої про те, що українське законодавство не містить нормативно-правових актів, що регулюють діяльність венчурних фондів [18, с. 141–149].

Станом на 2006 р. такими актами були не лише Цивільний та Господарський кодекси, а ще й: Закон України Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди) [19], Положення Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку Про склад та структуру активів інституту спільного інвестування [20], Про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів [21] тощо.

Практичну корисність для розвитку довірливого регулювання діяльності з венчурного інвестування можна углядіти у критерії поділу всієї їх маси на основні та забезпечувальні договори. Подібну класифікацію було запропоновано К. Ю. Івановою, але відносно договорів інноваційного характеру [8].

За аналогією методологічного підходу К. Ю. Іванової можна виділити основні венчурні інвестиційні договори, що потребують забезпечення гарантій реалізації їх мети, і забезпечувальні. Основні: договір венчурного інвестування; договір про спільну діяльність інвесторів.

Забезпечувальними договорами стосовно основних слід вважати: угоду про наміри щодо інвестування, угоду акціонерів учасників підприємства, угоду про зберігання конфіденційності інформації, засновницький договір, договір купівлі-продажу цінних паперів інноваційного підприємства, кредитний договір на потреби щодо виготовлення інноваційного продукту, договір опціону, договір про надання консультаційних послуг, договір про розподіл ризиків, договір про продаж частки статутного фонду або цінних паперів інноваційного підприємства, які належать венчурному інвестору, договір про зворотній продаж акцій, договір про приєднання до продажу.

В. В. Поединок вважає, що поняття «інвестиційний договір» не позначає жодної класифікаційної групи договорів. З огляду на це уявляється недоречною сама постановка питання про «кваліфікуючі ознаки» інвестиційного договору. Кваліфікуючі ознаки має інвестиція як внесок і операція, ці ж ознаки виступатимуть формуючими чинниками для інвестиційного договору як зобов'язання [5, с. 417].

Ми пропонуємо обрати критерієм класифікації договорів венчурного інвестування пріоритет у забезпеченні соціально-економічного ефекту від інвестування у сферу створення інноваційного продукту (послуги). Розширення кола договорів венчурного інвестування до забезпечувальних і основних змінює повноту уявлення про можливі шляхи попередження та подолання загроз господарсько-правового характеру.

Спрямування договору на реалізацію інвестицій і досягнення запланованого соціально-економічного ефекту (інвестиційна мета) — актуальний критерій класифікації договорів венчурного інвестування для економічних умов України. Однак О. М. Вінник вказує, що в результаті виконання договірних зобов'язань цьо-

го ефекту може й не бути, а лише створюються умови та засоби для його досягнення [23, с. 179].

Також В. В. Поединок вважає, що розуміння інвестиційної мети потребує виходу за рамки договірної конструкції, бо інвестиційна мета є характеристикою інвестиційної діяльності в широкому розумінні як єдності усіх стадій інвестиційного процесу, а інвестиційний договір є лише одним із засобів (інструментів) її досягнення. Що ж до спрямованості (мети) власне інвестиційного договору, то тут йдеться про дещо інше — передачу майна, виконання робіт, координації спільних дій сторін тощо. Ознака спрямованості швидше роз'єднує інвестиційні договори, аніж об'єднує їх у деяку спільність [6, с. 232].

Отже, для вивчення ступеню роз'єднаності договорів венчурного інвестування необхідно класифікувати їх за вказаним критерієм на основні (у визначені мети) та забезпечувальні (ті, що забезпечують її реалізацію).

Комплекс договорів, які опосередковують венчурне інвестування, об'єднує в собі всі відомі законодавству і комерційній практиці договори, спрямовані на реалізацію всіх стадій інвестиційного циклу. При вивченні природи інвестиційних договорів одні науковці обґрунтовують критерії їх класифікації, інші — заперечують таку необхідність і вдаються до класифікації інвестицій і сфер інвестування. Так, В. В. Кафарським було запропоновано підстави класифікації інвестиційних договорів залежно від правового статусу суб'єктів інвестиційних правовідносин, характеру форм власності та специфіки законодавчого регулювання цих відносин. Відповідно інвестиційні договори можна класифікувати на інвестиційні договори між фізичними (юридичними) особами та інвестиційні договори за участю держави [22, с. 6].

Виходячи з того, що загальні умови реалізації інвестицій в Україні визначаються законом (ч. 3 ст. 326 ГК України), вважаємо третім основним елементом правового впливу на розвиток венчурного інвестування — законодавство. Неєфективність законодавства України про венчурне інвестування можна пояснити тим, що насправді положення про окремі вимоги до інвестування містяться у структурі цивільного та господарського законодавства, але вони не утворюють цілісного змісту функціонально-цільової підсистеми норм про договірні засади венчурного інвестування. Відсутність у системі правового регулювання підприємницької діяльності з венчурного інвестування підсистеми типізо-

ваних норм про договірні засади венчурного інвестування роблять таку систему індивідуальним інструментом регламентації діянь інвестора. Але відносно виконання місії ефективного впливу на розвиток венчурного інвестування слід вивчити такий захід ефективного впливу на нього, як законодавчі приписи про впорядкування договірних засад венчурного інвестування й активізацію відповідної економічної політики.

Норми, які опосередковують діяльність з венчурного інвестування на різному рівні творення зобов'язальних відносин (основному та похідному від нього), містяться у складі уніфікованих вимог про підприємницьку діяльність. Для з'ясування на виважених методологічних засадах такого предмета наукового пізнання, як функціонально-цільові підсистеми господарського законодавства слід звернути увагу на завдання господарсько-правової науки у розв'язанні проблематики правового впливу на інвестиційні відносини та діяльність з венчурного інвестування.

Проблема укріплення структурних зв'язків норм господарського законодавства була викрита ще у 80-х роках минулого століття Г. Л. Знаменським. Результати його дослідження було викладено у дисертації «Цели и способы повышения эффективности хозяйственного законодательства» [1] та монографії «Совершенствование хозяйственного законодательства: цели и средства» [2]. Його теоретичні розробки стосовно утворення системи та підсистем господарського законодавства є затребуваними при розробці концептуальних засад правового впливу на розвиток венчурного інвестування. Зокрема, для досягнення економічних і правових цілей законодавства, використовуючи потенціал функцій правових засобів, він довів, що правові системи варто характеризувати як функціонально-цільові утворення. Тоді потенціал підсистеми можна використовувати для досягнення будь-якої поставленої цілі у правовому регулюванні.

Так, якби знадобилось, — пояснює він, — досягти цілі прискорення введення в дію нової техніки, то в ідеальній функціонально-цільовій системі господарського законодавства в силу узгодженості всіх його норм утворилась би функціонально-цільова підсистема (сукупність узгоджених норм), спроможна забезпечити досягнення спільної цілі шляхом узгодження регламентації дій відповідних осіб у всьому ланцюгу відносин — від проектування до шефмонтажу і налагодження. Норми, які б регламентували даний процес, можуть цілком

або частково увійти в інші підсистеми і забезпечувати досягнення інших поставлених цілей (забезпечувати якість нової техніки, гарантувати економне витрачання ресурсів тощо) [1, с. 266–267]. Одночасно регулюючий вплив має усунути (компенсувати) «перешкоди», щоб вся система прийшла у стан рівноваги. Правовими формами таких регулюючих впливів є заходи матеріальної відповідальності (господарсько-правові санкції), а в деяких випадках і заходи заохочення [1, с. 278].

Виходячи з того, що вітчизняна наукова думка має у своєму розпорядженні ґрунтовні розробки питання про функціонально-цільові підсистеми господарського законодавства, спробуємо на підставі вже виведеної доктрини модернізації господарського законодавства запропонувати бачення підсистеми забезпечення розвитку венчурного інвестування у складі підсилених відповідними цілями положень. Зокрема, про: нормативно-правове регулювання господарської діяльності; форми реалізації державою економічної політики; основні напрями економічної політики держави; дотації та інші засоби державної підтримки суб'єктів господарювання; підприємництво як вид господарської діяльності; установчі документи; правовий режим майна суб'єктів господарювання; цінні папери в господарській діяльності; загальні положення про господарські зобов'язання; укладання організаційно-господарських договорів; виконання господарських зобов'язань; припинення зобов'язань; відповідальність за правопорушення у сфері господарювання; іноземні інвестиції.

На основі проведеного дослідження можна визначити внутрішню структуру правового впливу на розвиток діяльності з венчурного інвестування, яка за своїм характером об'єднує а) програмні та концептуальні документи; б) договірне регулювання; в) законодавство. Натомість слід визнати індивідуальним правовий вплив концептуальних і програмних документів на регламентацію підприємницької діяльності з венчурного інвестування в Україні в частині забезпечення цілі — сприяння інноваційному розвитку, що визнається ознакою невисокого рівня розвитку інвестиційних відносин і правової стратегії компенсування ризиків інвесторів в умовах недостатності інвестиційних коштів. Основними складовими елементами правового регулювання венчурних відносин є договірне регулювання та законодавчі приписи, де перше має перевагу над другим за принципом субсидіарності.

Список використаних джерел

1. Знаменский Г. Л. Цели и способы повышения эффективности хозяйственного законодательства : дис. ... д-ра юрид. наук : спец. 12.00.04 / Г. Л. Знаменский. — Москва, 1985. — 487 с.
2. Знаменский Г. Л. Совершенствование хозяйственного законодательства: цель и средства / Г. Л. Знаменский. — К. : Наук. думка, 1980. — 187 с.
3. Вінник О. М. Корпоративно-управлінські технології, що ґрунтуються на акціонерних угодах: постановлення питання та визначення кола проблем / О. М. Вінник // Вісник Національної юридичної академії України ім. Ярослава Мудрого. — 2010. — № 1. — С. 145–149.
4. Беяневич О. А. Господарське договірне право України (теоретичні аспекти) : монографія / О. А. Беяневич. — Юрінком Інтер, 2006. — 592 с.
5. Поєдинок В. В. Правове регулювання інвестиційної діяльності: теоретичні проблеми : монографія / В. В. Поєдинок. — Ніжин : Аспект-Поліграф, 2013. — 479 с.
6. Кампі О. Ю. Правове регулювання господарської діяльності зі спільного інвестування за участю інститутів спільного інвестування : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / О. Ю. Кампі. — К., 2012. — 17 с.
7. Віхров С. О. Правовий статус інституційних інвесторів : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / С. О. Віхров. — Донецьк, 2013. — 21 с.
8. Іванова К. Ю. Господарсько-правове регулювання договірних зобов'язань інноваційного характеру : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / К. Ю. Іванова. — Х., 2012. — 20 с.
9. Концепція модернізації господарського законодавства на базі Хозяйственного кодекса Украины (Проект) // Проблеми господарського права і методика його викладання : зб. наук. пр. / НАН України, Ін-т економіко-правових досліджень ; редкол. : Макутов В. К. (відп. ред.) та ін. — Донецьк : ТОВ «Юго-Восток, Лтд», 2006. — С. 417–443.
10. Прозоров В. Ф. Качество и эффективность хозяйственного законодательства в условиях рынка / В. Ф. Прозоров. — М., 1991. — 141 с.
11. Орехова Т. Р. Правовое воздействие на экономику, понятие и формы / Т. Р. Орехова // Вестник Московского университета. Сер. 11 Право. — 2000. — № 1. — С. 67–79.
12. Господарський Кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 18. — Ст. 144.
13. Інноваційне інвестування в Україні: проблеми правового забезпечення : монографія / за наук. ред. Д. В. Задихайла. — Х. : Юрайт, 2013. — 536 с.
14. Про схвалення Концепції реформування державної політики в інноваційній сфері : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 10.09.2012 р. № 691-р // Офіційний вісник України. — 2012. — № 71. — Ст. 2883.
15. Про схвалення Концепції розвитку національної інноваційної системи : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 17.06.2009 р. № 680-р // Офіційний вісник України. — 2009. — № 47. — Ст. 1593.
16. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні : Постанова Кабінету Міністрів України від 02.02.2011 р. № 389 // Офіційний вісник України. — 2011. — № 28. — Ст. 1173.
17. Слободян О. А. Венчурний інвестиційний фонд як особливий правовий механізм управління майном / О. А. Слободян // Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України. — 2012. — № 4. — С. 167–173.
18. Спасибо-Фатеева І. В. Венчурний капітал і венчурні компанії як основа перетворень інноваційного середовища в Україні / І. В. Спасибо-Фатеева // Вісник Академії правових наук України. — 2006. — № 2. — С. 141–149.
19. Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди) : Закон України від 15.03.2001 р. № 2299-III // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 21. — Ст. 103.
20. Про склад та структуру активів інституту спільного інвестування : Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.01.2002 р. № 12 // Офіційний вісник України. — 2002. — № 6. — Ст. 355.
21. Про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів : Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 02.11.2006 р. № 1227 // Офіційний вісник України. — 2006. — № 49. — Ст. 129.
22. Кафарський В. В. Інвестиційні договори в Україні: поняття, види, зміст, правове регулювання : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 «Цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право» / В. В. Кафарський ; Інститут держави і права ім. В. М. Корецького НАН України. — Київ, 2006. — 22 с.
23. Вінник О. М. Інвестиційне право : навч. посібник / О. М. Вінник. — 2-е вид., переробл. і допов. — К. : Правова єдність, 2009. — 616 с.

Стаття надійшла до редакції 22.07.2013 р.