

12. Марченко М. Н. Судебное правотворчество и судебское право / М. Н. Марченко. — М. : Проспект, 2011. — 512 с.

13. Уткин Д. В. Административное производство в современном правовом государстве : автореф. дис. на соискание ученой степени канд. юрид. наук : спец. 12.00.02 «Конституционное право» / Д. В. Уткин. — Воронеж, 2004. — 24 с.

14. Дегтярев С. Л. Реализация судебной власти в гражданском судопроизводстве: теоретико-прикладные проблемы / С. Л. Дегтярев. — М. : Волтерс Клувер, 2007. — 376 с.

15. Дума В. В. Правозастосовча діяльність та форми її здійснення : автореф. дис. на здобуття наукового ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.01 «Теорія та історія держави і права, історія політичних і правових учень» / В. В. Дума. — К., 2010. — 24 с.

16. Сахнова Т. В. Курс гражданского процесса: теретические начала и основне институты / Т. В. Сахнова. — М. : Волтерс Клувер, 2008. — 696 с.

17. Шерстюк В. М. Право быть заслушанным — принцип гражданского процессуального права / В. М. Шерстюк // Заметки о современном гражданском и арбитражном процессуальном

праве : сб. науч. тр. / под ред. М. К. Треушникова. — М. : Городец, 2004. — С. 57–63.

18. Приходько И. А. Доступность правосудия в арбитражном и гражданском процессе. Основные проблемы : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.15 / И. А. Приходько. — М., 2005. — 408 с.

19. Бабенко К. А. Принцип поділу державної влади та сучасні проблеми його реалізації в Україні (конституційно-правовий аналіз) : автореф. дис. на здобуття наукового ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.02 «Конституційне право» / К. А. Бабенко. — К., 2004. — 19 с.

20. Овчаренко О. М. Доступність правосуддя та гарантії його реалізації : автореф. дис. на здобуття наукового ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.10 «Судоустрій, прокуратура та адвокатура» / О. М. Овчаренко. — Х., 2007. — 30 с.

21. Бруско Б. С. Категория защиты в российском конкурсном праве / Б. С. Бруско. — М. : Волтерс Клувер, 2006. — 200 с.

22. Большова А. К. Специализированные банкротные суды: Быть или не быть? / А. К. Большова // ЭЖ-Юрист. — 2000. — № 9. — С. 3–5.

*Стаття надійшла до редакції 11.01.2012 р.*

УДК 330.14:346

**Т. С. Гудіма,**

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

### ВЕНЧУРНА ДІЯЛЬНІСТЬ ЯК ПРАВОВА КАТЕГОРІЯ

Розглянуто стан вітчизняного законодавства, що регулює венчурні правовідносини, запропоновано шляхи його вдосконалення. Обґрунтовано необхідність закріплення поняття «венчурна діяльність» в Господарському кодексі України.

*Ключові слова: венчурна діяльність, венчурний фонд, інноваційна компанія, венчурне інвестування.*

При становленні держави на інноваційний шлях розвитку важливого значення набуває венчурна діяльність, в ході якої венчурні фонди, використовуючи відповідні фінансові інструменти, здійснюють залучення тимчасових вільних коштів приватних інвесторів з подальшим спрямуванням їх у розвиток новостворюваних підприємств.

Виходячи з міжнародного досвіду формування венчурних відносин, під венчурною діяльністю прийнято називати діяльність з інвестування коштів в інноваційні (високотехнологічні) підприємства, що знаходяться на початковій стадії розвитку [1, с. 8]. В Україні жоден з нормативних актів, регулюючих відносини у сфері венчурної діяльності, зокрема За-

© Т. С. Гудіма, 2012

кон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», не містить поняття «венчурна діяльність», не визначає особливостей даного виду підприємництва, не виражає його суті. Як слідство, розуміння вітчизняними науковцями терміну «венчурний» досягає невиправдано широких меж. Його трактують і як будь-який вид інвестування, і як молоду інноваційну компанію, що знаходиться в пошуку засобу інвестування власного бізнесу за допомогою зовнішнього джерела, і як інноваційну діяльність [2, 3, 4, 5]. Це призводить до виникнення ускладнень в законодавчому регулюванні венчурних відносин. Зазначене зумовлює актуальність дослідження питань правового регулювання венчурної діяльності, а також визначає наукове і практичне завдання вдосконалення такого регулювання та законодавче закріплення окремих термінів, зокрема «венчурна діяльність», на рівень відповідності сучасним практичним потребам.

Аналіз останніх правових досліджень і публікацій показує на виділення проблеми врегулювання венчурної діяльності у трьох аспектах: цивільно-правовому [5], фінансово-правовому [6], міжнародному [7]. У господарсько-правовому зустрічаються окремі фрагментарні пропозиції загального характеру [8], [2], [9]. На господарсько-правові аспекти проблем інвестування проектів розвитку економіки звертали увагу Ю. Є. Агаманова [9], О. М. Вінник [10], Д. В. Задихайло [11], Г. Л. Знаменський [12], В. В. Кудрявцева [13], В. К. Мамутов [11], В. Ю. Полатай [14], О. В. Шаповалова [15], В. С. Щербіна [16] та інші.

*Метою даної статті є аналіз існуючого стану правового регулювання венчурної діяльності та обґрунтування способу її закріплення в Господарському кодексі України.*

Вперше правове закріплення можливості здійснення венчурного інвестування на Україні відбулося у 2001 р. шляхом прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування». Ним було започатковано утворення абсолютно нових для перехідної економіки України інститутів інвестиційних правовідносин — венчурних фондів. Ідея поєднати можливість управління корпоративними та пайовими фондами з управлінням венчурним фондами народилася під час підготовки закону до другого читання. Вона виявилася плідною, оскільки відповідала специфічній задачі оптимізації фінансових потоків, легалізації й ефективному використанню вивезених за кордон коштів за рахунок створення відповідного податкового середовища. Водночас недоліком закону стала відсутність в ньому визначення терміну «венчурна діяльність», яке, на нашу думку, є вихідним для понять «венчурний фонд», «венчурний інвестор» та інших. Як слідство, легалізоване поняття венчурного фонду в Україні не

відобразило всієї повноти уяви про його діяльність. Проте в інших країнах поняття цього фонду визначає його призначення. Отже, вказаний термін відрізняється від загальноприйнятого. Так, згідно зі ст. 4 Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» венчурним фондом вважається недиверсифікований інститут спільного інвестування (далі — ІСІ) закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску й активи якого більш ніж на 50 відсотків складаються з корпоративних прав і цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торгово-інформаційній системі. Судячи з аналізу норм Закону України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)», складається враження, що це просто специфічний ІСІ, без визначення його ролі у становленні національної інноваційної системи. Тобто такий підхід є недостатнім для розкриття дійсного призначення останнього у стимулюванні інноваційного розвитку економіки. Поряд із цим незрозуміло, чому законодавець передбачив для венчурних ІСІ відмінні від загальних ІСІ правила формування, існування та закриття. Закон України «Про інноваційну діяльність» так само не виділяє венчурні фонди елементом національної інноваційної системи. Таким чином, визнання ІСІ венчурним поставлене в залежність від відповідності його низці формальних ознак, а особливу ризикованість його інвестицій законодавець, очевидно, вбачає в тому, що вони здійснюються переважно в корпоративні права та цінні папери невідомих на ринку емітентів [17, ст. 4].

Відсутність будь-яких вказівок на інвестиційні мотиви венчурних фондів у нормах Закону України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» створили підстави для неадекватних уявлень про характер діяльності таких фондів. Останню часто сприймають як сумнівну, близьку до фінансових махінацій [18, с. 127]. Сприятливий режим функціонування венчурних фондів, зокрема податкові стимули і полегшені процедури адміністрування, швидко збільшили кількість венчурних фондів в Україні. Проте їх зростання не зумовило спрямування відповідного обсягу інвестиційних потоків в інноваційні сектори економіки. Спрямованість діяльності венчурних фондів на здійснення інвестицій венчурного капіталу у новостворені інноваційні підприємства для України не є правилом. Суб'єкти венчурної діяльності не надто схильні диверсифікувати активи. Вони намагаються, здебільшого, реалізовувати середньоризикові інвестиційні проекти. На даний час основні акцептори інвестицій венчурних фондів — це підприємства зі сфер нерухомості та будівництва (8 млрд грн з 16 млрд

при загального обсягу активів венчурних фондів) [19], фінансів, харчової, хімічної промисловості, сільсько-го господарства тощо [20]. Таким чином, можна зробити висновок, що в Україні практично відсутні законодавчі передумови становлення ринку венчурного капіталу, який призначений бути одним із головних засобів фінансового забезпечення переходу до пост-індустріальної економіки. Це є ілюстрацією того, як ігнорування законодавцем особливостей інвестиційних цілей певної групи інвесторів призводить до негативних макроекономічних наслідків.

Відповідна ситуація, що склалася на ринку венчурного інвестування, спонукала законодавця до пошуку альтернативних засобів врегулювання нового типу відносин і забезпечення напряму венчурних фондів саме на стимулювання розвитку інновацій. Спробою вирішення цього завдання були проекти Законів України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері» і «Про венчурні інвестиційні фонди». Вони включали правові й організаційні основи створення і здійснення діяльності венчурних інвестиційних компаній, особливості функціонування венчурних інвестиційних компаній інноваційного розвитку, встановлення вимог до складу їх активів, порядку державної реєстрації, підтримки та контролю венчурних інвестиційних компаній. Проте розробку вищевказаних документів не можна визнати вдалим кроком. Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» вже передбачена практична можливість створення та діяльності венчурних фондів, на наш погляд було б доречним врегулювання вже існуючого нормативного акта. Введення спеціального закону, який декларується як допомога в розвитку венчурної діяльності, призведе до зворотного результату — займатися цією діяльністю стане складніше, посилиться тенденція останніх років — реєстрація венчурних компаній в іноземних юрисдикціях.

Поряд із цим ці проекти зазнали критики з боку науковців та інших фахівців, зокрема з підстав: неузгодженості з нормами Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»; різних організаційних і методологічних підходів щодо діяльності Компанії з управління активами венчурних фондів і звичайних ІСІ; підвищення регулятивного тиску на підприємницьку діяльність із причини створення поряд з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі — НКЦПФР) окремого регулятора в особі Кабінету Міністрів України; порушення принципу самостійного ведення господарської діяльності, встановлення мінімального терміну дії фонду; невизначеності спеціальної термінології, зокрема «інноваційні підприємства», «венчурний інноваційний фонд», «підприємства інноваційної

структури» тощо; відсутності норм відносно відповідальності за протиправне використання інсайдерської інформації (реалізації інноваційних програм і проектів, результатів наукових досліджень), зазначеної в щоквартальних звітах та інших. Як слідство, вказані документи так і не набули юридичної сили [21], що є цілком виправданим.

Таким чином, на цей час основний блок законодавства України про венчурну діяльність становлять — Закон України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)», що має спеціальний характер, і значна кількість підзаконних актів [22–29]. Але жодним із цих документів не встановлено правового режиму венчурної діяльності, не визначено об'єкта інвестування; не відображено особливостей венчурних правовідносин, не сформульовано основних понять і вихідних положень правомірності здійснення венчурної діяльності.

Поряд із цим значний масив нормативного врегулювання венчурної діяльності міститься в Господарському кодексі України. Так, ст. 5, 6 Господарського кодексу України закріплюють регулятивні начала впливу на суб'єктів венчурної діяльності (інвестиційні венчурні фонди, компанії з управління активами, інші професійні учасники ринку цінних паперів, які їх обслуговують і забезпечують здійснення ними інвестиційної діяльності) та відповідних суб'єктів організаційно-господарських повноважень (Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку України, інші уповноважені органи виконавчої влади, які здійснюють державне управління і регулювання інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів, наділені господарською компетенцією щодо суб'єктів господарювання — учасників цього ринку і вступають з цими суб'єктами в організаційно-господарські відносини у процесі такого управління і регулювання, а також саморегулятивні організації професійних учасників вказаного ринку) [30, с. 182]. Повний склад відносин, які виникають у сфері венчурного інвестування за участю вищевказаних суб'єктів господарювання, визначає ст. 3 Господарського кодексу України. У п. 2 ст. 9 Господарського кодексу України венчурне інвестування знайшло своє відображення серед основних напрямів економічної політики держави. Статті 139, 140, 163–167, 356, 357 утворюють системні положення про режим цінних паперів у господарській діяльності, зокрема інвестиційних сертифікатів, акцій інноваційних підприємств, порядок формування майна венчурних фондів як суб'єктів господарської діяльності, державне регулювання їхньої діяльності тощо [31]. Отже, закріплені в Господарському кодексі України правові конструкції дозволяють розглядати порядок здійснення венчурної діяльності як предмет цілісного господарсько-правового регулювання.

Водночас на практиці останнім часом простежується тенденція створення нових кодифікованих актів, зокрема Інноваційного кодексу. Він, на думку вчених, призваний врегулювати, поряд з інноваційною, і венчурну діяльність. Це актуалізує гіпотезу щодо наявності неекономного витрачання законодавчих засобів відносно регулювання венчурних правовідносин при наявності об'ємного масивного матеріалу, розташованому в Господарському кодексі України.

Поряд із цим, не зважаючи на проведення декількох наукових конференцій з питань створення Інноваційного кодексу [32, 33], у них не знайшло відображення обґрунтування доцільності внесення самостійної глави про венчурні фонди, окрім вказівки щодо направленості венчурного інвестування в інноваційну сферу [32, с. 56]. Більше того, зазначені у проекті Інноваційного кодексу принципи функціонування національної інноваційної системи не служать відправними засадами для розвитку венчурної діяльності. Вони, в разі пробілу права, не здатні визначити її зміст та виразити сутність.

Ці аргументи дають підстави обґрунтувати інші підходи врегулювання відповідних положень, зокрема в Господарському кодексі України.

Вчені звертали увагу на господарсько-правовий аспект проблем інвестування проектів розвитку економіки та забезпечення організаційно-правових умов раціонального використання інвестиційних ресурсів. Автори Концепції модернізації господарського законодавства на базі Господарського кодексу України встановили доцільність інкорпорування саме до нього ряду окремих законів, спрямованих на розвиток тих чи інших господарських відносин, зокрема інвестиційних [12]. Проте конкретно венчурні інвестиційні відносини не знайшли свого відображення в даному документі. Вважаємо це вагомим упущенням, адже визначення терміну «венчурна діяльність» в Господарському кодексі України сприятиме чіткому встановленню особливостей правового режиму забезпечення венчурного інвестування. Це створить фундамент для системного підходу щодо врегулювання венчурних правовідносин і формування єдиних підходів до окремих термінів.

Основним аргументом при обранні Господарського кодексу України в якості основоположного акта врегулювання венчурних правовідносин є наявність значної кількості функціональних зв'язків суміжних норм та інститутів і збереження їх в єдиній уніфікованій формі, яка б зазначала загальні умови використання венчурних ресурсів. Адже із відомих з досвіду та запропонованих вченими уніфікованих форм нормативно-правового визначення загальних умов здійснення венчурної діяльності доцільно обирати ту, яка має необхідний, достатній і адекватний ступень змістовного потенціалу. Такому критерію

відповідає Господарський кодекс України. Тільки цей факт може систематизувати правове врегулювання венчурної діяльності, активізувати венчурну інвестиційну політику і, як слідство, інноваційні процеси держави в цілому. Втрата ж функціонального зв'язку комплексу норм про венчурні відносини з іншими положеннями кодифікованої форми, як це має місце у проекті Інноваційного кодексу, підтвердить відсутність систематизації та гармонійності їх правового врегулювання. Такий підхід не тільки унеможливить ефективне системне використання всіх правових приписів, якими слід керуватися при здійсненні венчурної діяльності, а й ускладнить вибір правомірної варіанта поведінки. Прикладом може слугувати неузгодженість у визначенні державного регулятора венчурних фондів між ст. 166 Господарського кодексу України, ст. 5 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», ст. 6 Закону України «Про інститути спільного інвестування корпоративні та пайові інвестиційні фонди» і ст. 4.9.38. проекту Інноваційного кодексу України. Так, відповідно до вказаних діючих нормативних актів державним регулятором діяльності венчурних фондів, яка пов'язана з обігом цінним паперів, є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Натомість проектом цю компетенцію віднесено до спеціально уповноваженого органа виконавчої влади у сфері інноваційної діяльності. У разі задуму розробників проекту про наявність двох регуляторів венчурних інвестиційних фондів, їх діяльність буде зарегульованою, що суперечитиме приписам законодавства, зокрема принципам Господарського кодексу України. І навпаки, розподілення функцій державного регулювання між різними структурами, порушить цілісність і якість обліку цінних паперів і ускладнить роботу інституціональних інвесторів.

Отже, в Україні склалася непроста ситуація у сфері кодифікації, яка визначена наполегливим небажанням подивитися на проблему системно, відмовившись від вузько спрямованої спеціалізації представників тієї або іншої науки.

**Висновки.** Підводячи підсумки, доречно підкреслити, що на сьогодні законодавство України про венчурну діяльність містить правові норми загального характеру та різної галузевої приналежності, характеризується відсутністю системності і домінуванням численних підзаконних актів. Спроба врегулювання венчурних відносин шляхом прийняття спеціальних законів виявилася невдалою, а виділення окремої глави в Інноваційному кодексі вважаємо недоцільним.

Правову основу для здійснення ефективної венчурної діяльності необхідно створювати на базі Господарського кодексу України, який здатний значно

підвищити регулюючий потенціал законодавства у сфері венчурної діяльності, оскільки в ньому закладено необхідні основи для досягнення позитивних результатів і чинних законів за умови внесення до них концептуально узгоджених змін і доповнень. У зв'язку з цим пропонуємо закріпити в Господарському кодексі України термін «венчурна діяльність», визначивши її як «сукупність дій суб'єктів господарських відносин, які виникають із приводу розміщення інвестиційних коштів в активи інноваційних підприємств, що знаходяться на початковій стадії розвитку, а також професійного управління цими активами, спрямованого на збільшення їх вартості та подальшої реалізації в середньостроковій перспективі з метою отримання прибутку або досягнення іншого соціального ефекту, і характеризуються підвищенням ступенем ризику несення збитків».

Специфічні ж правові умови та інші окремі питання функціонування національної венчурної системи доречно висвітлювати у спеціальних нормативних актах, якими є Закон України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові венчурні фонди)», Закон України «Про інноваційну діяльність» та інші, визначаючи в них посилення на ГКУ з загальних питань.

#### Список використаної літератури

1. Правовая среда венчурной деятельности в Российской Федерации. — М. : РАВИ, 2009. — 94 с.
2. Підприємницьке право України : підручник/ за заг. ред. Р. Б. Шишки. — Харків : Вид-во ун-ту внутр. справ «Еспада», 2000. — 480 с.
3. Будянский В. Инновационная деятельность и проблемы совершенствования её правового регулирования / В. Будянский // Предпринимательство, хозяйство и право. — 2000. — № 2. — С. 7–9.
4. Гулькин П. Г. Венчурные и прямые частные инвестиции в России: терия и десятилетие практики / П. Г. Гулькин. — СПб. : Аналитический центр «Альпари СПб», 2003. — 240 с.
5. Жорнокуй Ю. М. Правове регулювання венчурного підприємництва : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Юрій Михайлович Жорнокуй. — Х., 2003. — 196 с.
6. Кулиев Р. Ф. Финансово-правовое регулирование венчурного инвестирования в Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.14 / Руфат Пашаевич Кулиев. — М., 2010. — 204 с.
7. Сухов Д. Л. Венчурные инвестиции в международном частном праве : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Дмитрий Леонидович Сухов. — М., 2008. — 209 с.
8. Поєдинок В. В. Правове становище інвестора як суб'єкта господарських відносин : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Валерія Вікторівна Поєдинок. — К., 2004. — 243 с.
9. Атаманова Ю. Є. Господарсько-правове забезпечення інноваційної політики держави : монографія / Ю. Є. Атаманова. — Х. : ФІНН, 2008. — 424 с.
10. Вінник О. М. Інвестиційне право : навч. посібник / О. М. Вінник. — [2-ге вид., перероб. та доп.]. — К. : Правова єдність, 2009. — 616 с.
11. Задыхайло Д. В. Инвестиционное право Украины : сб. нормативно-правовых актов с комментариями / Д. В. Задыхайло. — Х. : Эспада, 2002. — 752 с.
12. Концепция модернизации хозяйственного законодательства на базе Хозяйственного кодекса Украины (проект) // Экономика и право. — 2006. — № 2 (15). — С. 5–16.
13. Кудрявцева В. В. До проблеми кодифікації інвестиційного законодавства / В. В. Кудрявцева // Підприємництво, господарство і право. — 2004. — № 11. — С. 114–116.
14. Полатай В. Ю. Правове регулювання інвестиційної діяльності : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Володимир Юрійович Полатай. — Донецьк, 2000. — 153 с.
15. Шаповалова О. В. Законодавчі засади використання інвестиційних ресурсів в Україні / О. В. Шаповалова, В. О. Краєвська // Правове життя: сучасний стан та перспективи розвитку : зб. тез наук. доповідей III міжнародної конф. аспірантів, студентів і здобувачів (23–24 березн. 2007 р.). — Луцьк : Волинський держ. ун-т ім. Лесі Українки, 2007. — С. 171–172.
16. Щербина В. С. Господарське право : підручник / В. С. Щербина. — [4-е вид., перероб. і доп.]. — К. : Юрінком Інтер, 2009. — 640 с.
17. Про захист економічної конкуренції : Закон України // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 12. — Ст. 64.
18. Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди) : Закон України // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 21. — Ст. 103.
19. Таран А. В. Венчурные прокуроры / А. В. Таран // Инвест-газета. — 2007. — № 3. — С. 7.
20. Лямец С. ИСИ-2006 : оптимизация налогообложения в масштабах страны [Електронний ресурс] / Лямец С. // Экономика. — 2007. — Режим доступа к газете : <http://ekonomika.com.ua/finance/article/98204.html>.
21. Москвін С. Концепція закону України «Про венчурні фонди» [Електронний ресурс] / С. Москвін // Доповідь на науково-практичній конференції УАІБ «Ринок інвестиційних послуг в Україні: очікування та реалії». Київ. — 2008 р. — Режим доступу : [http://uaib.com.ua/conference/material\\_conf/conference\\_rynok\\_2008.html](http://uaib.com.ua/conference/material_conf/conference_rynok_2008.html).
22. Про склад та структуру активів інституту спільного інвестування : Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2002. — № 6. — Ст. 355.
23. Про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та кор-

поративних інвестиційних фондів): Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2002. — № 31. — Ст. 280.

24. Про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів: Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2006. — № 49. — Ст. 129.

25. Про порядок заміни компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду у разі заміни компанії з управління активами шляхом передачі сукупності активів та зобов'язань, що становлять пайовий інвестиційний фонд, іншій компанії з управління активами: Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2004. — № 32. — Ст. 143.

26. Про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду: Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2009. — № 101; № 5. — 2010. — Ст. 181.

27. Про порядок складання та розкриття інформації компанією з управління активами про результати діяльності та розрахунок вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів): Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2002. — № 35. — Ст. 221.

28. Про склад і розмір витрат, що відшкодовуються за рахунок активів інституту спільного інвестування: Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2002. — № 30. — Ст. 107.

29. Про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування: Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Офіційний вісник України. — 2003. — № 6. — Ст. 324.

30. Віхров С. О. Ринок цінних паперів як господарсько-правова категорія / С. О. Віхров // Часопис Київського університету права. — 2010. — № 4. — С. 181—185.

31. Господарський кодекс України // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 18. — Ст. 144.

32. Правові проблеми переходу до інноваційної моделі економічного розвитку в Україні: матеріали наук.-практ. конф. — П.: Вид-во «Інтер-Графіка», 2011. — 280 с.

33. Проект Інноваційного кодексу України як новий етап розвитку нормотворення в інноваційній сфері: матеріали наук.-практ. конф. / редкол.: С. М. Прилипко, Ю. Є. Агаманова, Д. В. Задихайло. — Х.: ФІНН, 2011. — 381 с.

34. Проект Інноваційного кодексу України. — Х.: Право, 2011. — 136 с.

*Стаття надійшла до редакції 06.03.2012 р.*