

РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ ЗА МЕЖАМИ УКРАЇНИ: ПОРЯДОК, ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ ТА ПОЗИТИВНІ ОРІЄНТИРИ

У статті досліджено механізм розміщення акцій українських емітентів за кордоном. Розглянуто вітчизняне та зарубіжне законодавство про цінні папери та фондовий ринок. Виявлено суттєві недоліки національного правового регулювання у цій сфері. Зокрема, встановлено проблему в залученні інвестицій через випуск акцій акціонерними товариствами за межами України і визначено можливі шляхи усунення обмежувального регулювання для українських емітентів у вітчизняному законодавстві з урахуванням міжнародних принципів і стандартів.

Ключові слова: акціонерне товариство, випуск акцій, розміщення, українські емітенти, фондовий ринок, фондова біржа.

Постановка проблеми. 27 червня 2014 р. було підписано економічну частину Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, однією з цілей якої є запровадження умов для посилення економічних та торговельних відносин, які вестимуть до поступової інтеграції України до внутрішнього ринку ЄС, у тому числі завдяки створенню поглибленої і всеохоплюючої зони вільної торгівлі. У зв'язку з цим усі регуляторні норми у сферах, пов'язаних з економікою, повинні бути адаптовані до відповідних стандартів ЄС [7].

Динаміка розвитку правового регулювання праводносин у сфері обігу цінних паперів уже довгий час залишається на початковому етапі: незважаючи на концепції і плани Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) щодо зміни та спрощення біржових операцій, проблемним залишається питання розміщення цінних паперів українських емітентів на іноземних фондових ринках.

Стан дослідження. Обіг цінних паперів на національному фондовому ринку досліджували В. В. Резнікова з точки зору фінансового посередництва, І. Б. Саракун, О. М. Вінник, але і вони розглядали продаж акцій лише з точки зору механізмів реалізації корпоративних прав. Проблемами реального здійснення своїх корпоративних прав займалися І. В. Спасибо-Фатєєва, Ю. М. Жорнокуй, проте відкритим залишається питання про доступ до інших ринків та про визначення дійсної компенсаційної вартості корпоративних прав через адекватну ринкову ціну акцій, яка може бути визначена лише шляхом вдосконалення функціонування фондового ринку.

Метою дослідження є встановлення недоліків регулювання залучення інвестицій через випуск акцій акціонерними товариствами, реалізації майнових суб'єктивних прав емітентів та визначення можливих шляхів усунення обмежувального регулювання для українських емітентів.

Виклад основного матеріалу. Серед особливих проблем фондового ринку є те, що в Україні фактично не реалізуються функції первинного та вторинного ринків цінних

паперів. На первинному ринку не здійснюється значного розміщення цінних паперів та не відбувається перерозподіл вільного грошового капіталу за галузями економіки України. Крім того, емітенти позбавлені фінансових вкладів інвесторів для розвитку підприємств, у зв'язку з тим що ті не впевнені у наданні їм гарантій від держави.

На вторинному ринку відсутнє забезпечення ліквідності цінності паперів, тобто не створені умови для найширшої торгівлі ними. Це, у свою чергу, позбавляє можливості власника цінних паперів реалізувати їх у найкоротший термін за незначних варіацій курсів та невисоких витрат на реалізацію. Також за відсутності сталого ринку фінансові інвестори не одержують реальний дохід у вигляді курсової різниці. Відповідно, курсова вартість акцій не буде сформована, адже не буде попиту і пропозиції на ці активи.

Ключовим недоліком є також відсутність довіри у населення України як потенційних інвесторів до учасників фондового ринку та менеджменту акціонерних товариств у зв'язку з відсутністю чіткого механізму реалізації суб'єктивних корпоративних прав аукціонерів на фондових ринках.

Як один із напрямів усунення перелічених проблем необхідно розглянути процедуру емісії акцій за межі України. Стримуючим фактором у процесі прямого розміщення цінних паперів на фондових ринках відповідно до ч. 2 ст. 37 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» є необхідність одержання дозволу НКЦПФР. Як варіант українські емітенти намагаються в обхід цієї норми декількома шляхами здійснити IPO, в тому числі через створену холдингову компанію за кордоном, яка володітиме пакетом акцій цього емітента. У цьому випадку виникає суперечлива ситуація. Дозвіл НКЦПФР може бути наданий лише за умови виконання емітентом таких вимог: проведення реєстрації випуску цінних паперів, допущення цінних паперів до біржових торгів на одній із українських фондових бірж, відповідність кількості цінних паперів, які розміщуються за межами України, встановленому НКЦПФР [5]. Рішенням НКЦПФР від 20.06.2013 № 1105 затверджено Порядок надання дозволу на розміщення та/або обіг цінних паперів українських емітентів за межами України (далі – Порядок). Ним встановлені обмеження щодо видачі дозволу лише щодо кількості цінних паперів, які знаходяться на рахунку в цінних паперах їх власника. Відповідно, власник обмежується тим обсягом активів, який є на рахунку і не може відчужити цінні папери, які він отримав після отримання дозволу. Ще одним суттєвим недоліком є необхідність отримання дозволу і власником, і емітентом на один і той же об'єкт, тобто акції, а саме: власник – для обігу, емітент – для обігу і розміщення. Крім того, дозвіл на розміщення та обіг цінних паперів українських емітентів за межами України видається при одночасному дотриманні умов, передбачених Порядком, а стосовно акцій – також за умови, якщо кількість акцій, щодо яких планується здійснення розміщення та обігу за межами України, не перевищує 75 % від загальної кількості акцій відповідного випуску. Виникає логічне питання, чим умотивоване обмеження для емітента у розмірі 75%, якщо ці відсотки розраховуються вже від наступних випусків після першого випуску при утворенні юридичної особи, і крім того, що робити емітенту, якщо він періодично випускає акції та планує ще раз виставляти продане за межі України.

Вирішення цих питань можливе після аналізу окремих прикладів залучення акціонерного товариства на європейських ринках і почати необхідно з дослідження функціонування фондових бірж у Європі.

Аналізуючи розвиток фондового ринку європейських держав, доцільно зупинитися на регулюванні відповідного ринку в Польщі, адже ще 20 років тому за рівнем розвитку фондового ринку вона перебувала в схожих умовах з Україною. Так, Варшавська фондова біржа (далі – ВФБ) сьогодні є найбільшою національною біржею в регіоні Центрально-Східної Європи як за кількістю угод ІРО, так і за їх вартістю. Розміщення цінних паперів на ВФБ відбувається на двох майданчиках: основного – Main List та альтернативного – New Connect [3]. Процедура лістингу на другому майданчику є спрощена, адже від емітента вимагається менший обсяг інформації, та незначний капітал, який складає не більше декількох мільйонів євро, тобто він розрахований на молоді компанії. Передбачається, що ці компанії згодом переростуть у розвинені і в подальшому перейдуть на глобальний ринок – основний майданчик. Оскільки Польща є сусідньою державою, то як країна – член ЄС стає шляхом доступу українських емітентів до фондового ринку ЄС.

Єдиними вимогами, які ставляться перед компанією, яка бажає провести свій дебют на ринку New Connect, є:

- статус акціонерного товариства;
- мінімальний розмір статутного капіталу – PLN 500 000;
- вимога може не висуватися, якщо розмір статутного капіталу збільшений емітентом за рахунок розміщення акцій, які не є зареєстрованими;
- відсутність обмежень щодо продажу і купівлі акцій;
- компанія не може перебувати в стані банкрутства і щодо компанії не може бути відкрита процедура ліквідації;
- користування послугами уповноваженого радника і маркетмейкера (у деяких випадках це не є обов'язковим);
- подання заяви з детальним описом операцій з акціями, даними про внески натурою протягом двох років, даними про керівні органи [4].

У короткотерміновій перспективі, не очікуючи остаточного формування українського фондового ринку, єдиним можливим способом одержання фінансування є розміщення акцій на вже сформованих ринках цінних паперів у Європі. У зв'язку з цим український емітент фактично стоїть перед стіною заборони щодо залучення корпоративних активів з використанням цивілізованих сталих принципів фінансових ринків.

Для прикладу, 9 грудня 2013 р. на альтернативному торговому майданчику New Connect Варшавської фондової біржі стартували торги акціями української компанії Cereal Planet, повноцінне розміщення яких планується провести в 2015 р. Як зазначають емітенти, метою розміщення акцій на New Connect було не залучення інвестицій для розвитку бізнесу, а формування публічного іміджу компанії в очах теперішніх і потенційних інвесторів (так зване «технічне розміщення»). На початковому етапі проводилося *due diligence* підприємств групи, розроблялася модель реструктуризації бізнесу з метою залучення інвестицій. Для проведення лістингу створили холдинг у єврозоні, акції якого, власне, і стали предметом розміщення [6]. Але це, на мою думку, означає, що Cereal Plane провело, так би мовити, непряме ІРО, тобто розмістило акції через створену материнську компанію, зареєстровану в іноземній юрисдикції, якій передали частки української компанії. Це розміщення інвестори розглядають як таке, що проведено українським емітентом, адже основний потік активів знаходиться в Україні і з точки зору економіки є цілком виправданим. Крім того,

холдинг, про який згадується, володіє активами Cereal Planet в Україні та здійснює випуск своїх акцій за кордоном без необхідного дозволу, який згадується у ч. 2 ст. 37 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», відповідно, здійснює IPO в обхід національного законодавства. Проте з юридичної точки зору, оскільки це публічне розміщення регулюється польським та європейським законодавством і компанія, яка володіє та розпоряджається пакетами акцій, зареєстрована у Кіпрі, тому підстав говорити про те, що емісія акцій здійснюється українським емітентом, немає.

Фактично на наведену правову схему випуску акцій холдингом для залучення інвесторів в Україну емітенти вимушені йти у зв'язку з відсутністю інвесторів та кредитування в межах нашої країни. Так, однією із тринадцяти українських компаній, акції якої котируються на ВФБ, є холдинг Agroliga. Емітент як позитивне обґрунтування для таких операцій зазначає, що ВФБ дає можливості для виходу малих та середніх компаній, а інші біржі регіону орієнтуються тільки на великих клієнтів. Оскільки українські акціонерні товариства не мають значного капіталу та широкого кола інвесторів порівняно з європейськими емітентами акцій, то розміщення їх акцій на майданчику New Connect відкриває їм у майбутньому джерела для стратегічного розвитку, фінансування та формування капіталу і, як наслідок, забезпечення стабільності ціни на акції [3].

Проведений аналіз окремої проблеми з випуском акції показує, що в період економічної кризи в Україні одним із виходів з неї, на нашу думку, є залучення капіталу українськими емітентами через випуск акцій як в Україні, так і за кордоном, що, у свою чергу, вплине на посилення національної валюти у зв'язку з конвертуванням її для введення цінних паперів на міжнародний ринок. Відповідно, будь-яке розміщення акцій за кордоном підтвердить сприйняття міжнародною спільнотою фондового ринку України як ринку, що розвивається (emerging market), і стане передумовою для проведення транскордонних операцій з іншими фінансовими активами [2].

Можливість самостійного виходу акціонерного товариства на європейські фондові ринки має щонайменше ще два позитивних правових наслідки: опанування при цьому українськими емітентами найкращих принципів щодо прозорості та інформаційного забезпечення обігу акцій та одержання адекватної оцінки акцій, а отже, і корпоративного права кожного акціонера.

Наприклад, при поданні інформації при випуску акцій загальними істотними умовами для здійснення їх розміщення на європейських біржах є проспект їх емісії, що вказано у Директиві 2003/71/ЄС від 4 листопада 2003 р. «Про проспекти, що підлягають опублікуванню при відкритій пропозиції цінних паперів або виставленні їх на продаж». Публікація проспекту є обов'язковою, за винятком тих випадків, коли пропозиція цінних паперів здійснюється лише кваліфікованими інвесторами; її адресовано менш ніж 100 фізичним чи юридичним особам в одній країні ЄС; пропозиція адресована для інвесторів, що купують цінні папери на загальну суму не менше ніж 50 тис. євро на кожного інвестора по кожній окремій позиції; або ж пропозиція цінних паперів на загальну суму не менше 2,5 млн євро. У ньому емітенти оприлюднюють консолідовану та проміжну фінансову звітність. На додаток до чіткого переліку інформації, яка повинна бути розкрита у проспекті цінних паперів щодо опису ризиків діяльності, бізнесу, фінансової звітності, інформації

про акціонерів, вклади, угоди та ін., діє загальне правило про необхідність розкриття в проспекті «всієї інформації, обґрунтовано необхідної інвесторам та їх професійним консультантам для проведення поінформованої оцінки активів і зобов'язань, фінансового становища, прибутку і збитків, а також перспектив емітента і прав, що надаються за відповідними цінними паперами». Для сприяння емітенту у представленні юридичних ризиків, які підлягають виявленню у проспекті, юридичний консультант емітента проводить юридичну перевірку (*due diligence*), яка є важливим етапом процесу підготовки до лістингу [1].

Основою для побудови вимог щодо розкриття інформації емітентами є принципи, визначені Міжнародною організацією комісій з цінних паперів (IOSCO). Зокрема, у п. 14 Цілей та принципів регулювання цінних паперів 2003 р. зазначено, що емітенти повинні забезпечувати повне та своєчасне розкриття достовірної інформації про фінансові результати та іншу діяльність компанії, які могли б вплинути на рішення інвесторів [8]. Цією інформацією є необхідна для розуміння інвестора звітність компанії про її фінансовий стан, зміни у ньому, чинники ризику та інформація про результати роботи, що визначається у ч. II та ч. V Міжнародних стандартів розкриття інформації щодо транскордонних пропозицій та початкових лістингів іноземних емітентів 1998 р. [9].

Якщо інвестори на фондовому ринку володітимуть необхідним обсягом інформації, вони зможуть оцінювати можливості акціонерного товариства, яке буде здійснювати свою діяльність досить ефективно і ринкова вартість акції буде близькою до її дійсної вартості. Відповідно, встановлення адекватної і дійсної ринкової ціни акцій дозволить оцінити корпоративні права та задовольнити інтереси акціонерів.

Висновки. На підставі зазначеного можна зробити висновок, що у даний час механізм функціонування фондових бірж на вітчизняному ринку цінних паперів є недостатньо розвиненим, відповідно, процедура розміщення акцій українськими емітентами за межами України є детально нерегламентованою. Єдиним варіантом доступу до здійснення операцій з акціями на закордонних біржах є отримання дозволу НКЦПФР. У такий спосіб відбувається контроль за реєстрацією цінних паперів, відповідно за сплатою податків на їх дохід, за тим, щоб українські компанії брали участь у обігу на національному фондовому ринку та задля звітності щодо кількості цінних паперів, розміщених за кордоном.

Проте, для того щоб активізувати публічний ринок акцій, залучити більше коло іноземних інвесторів на український ринок та збільшити обіг акцій українських емітентів за межами України, необхідно скасувати дозвільну систему або перевести її на облікові заходи. Це спростить доступ українських емітентів до зарубіжних ринків капіталу і забезпечить можливість для українських інвесторів користування фінансовими інструментами іноземних ринків. При цьому, звісно, потрібно залишити всі вимоги подання консолідованої та проміжної фінансової звітності про акціонерне товариство. Крім того, НКЦПФР повинна сприяти розміщенню українських емітентів за кордоном, оскільки капітал буде залучений безпосередньо в обіг в Україні. Також емітенти не будуть нести витрати у зв'язку з утворенням юридичної особи за межами України, яка випускатиме свої акції, як показано в наведеному прикладі.

Також для окремих акціонерів товариств, що зареєстровані в Україні, буде позитивним для забезпечення їх корпоративних прав отримання адекватної ринкової ціни акції завдяки одночасному обігу акцій в Україні та за її межами.

ЛІТЕРАТУРА

1. Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом і його державами-членами [Електронний ресурс] / Ком. з питань європ. інтеграції Верхов. Ради України. – Режим доступу: http://comeuroint.rada.gov.ua/komevoint/control/uk/publish/article?art_id=56220.
2. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лют. 2006 р. № 3480-IV // Відом. Верхов. Ради України. – 2006. – № 31. – 268 с.
3. Офіційний сайт Варшавської фондової біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.gpw.pl>.
4. Інструкція для емітентів [Електронний ресурс] // Офіц. сайт майданчика NewConnect Варшав. фонд. біржі. – Режим доступу: http://www.newconnect.pl/pub/dokumenty_do_pobrania/Your_guide_NewConnect.pdf.
5. Сопровождение Private Placement второй украинской компании на NewConnect [Електронний ресурс] // Офіц. сайт ILF. – Режим доступу: <http://www.ilf-ua.com/ru/projects/consulting/310720141/>.
6. Концепція доступу на український фондовий ринок фінансових інструментів іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні [Електронний ресурс] / Асоц. «Укр. Фонд. Торговці». – Режим доступу: www.aust.com.ua/docs/Концепция_ИЦБ.doc.
7. Про публікацію проспекту емісії при розміщенні цінних паперів серед публічних інвесторів або допуску цінних паперів до публічних торгів [Електронний ресурс] : Директива Європ. Парламенту та Ради ЄС 2003/71/ЄС від 4 листоп. 2003 р. – Режим доступу: http://www.esma.europa.eu/system/files/ProspectusDir_2003_71.pdf.
8. IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD154.pdf>.
9. IOSCO International Disclosure Standards for Crossborder Offerings and Initial Listings by Foreign Issuers [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD81.pdf>.

REFERENCES

1. *Uhoda pro asotsiatsiiu mizh Ukrainoiu ta Yevropeiskym Soiuzom i yoho derzhavamy-chlenamy (Komitet z pytan yevropeiskoi intehratsii Verkhovnoi Rady Ukrainy)* (The Association Agreement between Ukraine and the European Union and its Member States (Committee for European Integration of Ukraine)) [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: http://comeuroint.rada.gov.ua/komevoint/control/uk/publish/article?art_id=56220.
2. Pro tsinni papery ta fondovyi rynek : Zakon Ukrainy vid 23 liutoho.2006 No. 3480-IV (About Securities and Stock Market: Law of Ukraine on 23 lyutoho.2006 number 3480-IV), *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy*, 2006, N 31, p. 268.
3. Ofitsiyniy sait Varshavskoi fondovoi birzhi (Official site of the Warsaw Stock Exchange) [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: <http://www.gpw.pl>.
4. *Instruktsiia dlia emitentiv (Ofitsiyniy sait maidanchyka NewConnect Varshavskoi fondovoi birzhi)* (Instructions for issuers (official website the New Connect the Warsaw Stock Exchange)) [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: http://www.newconnect.pl/pub/dokumenty_do_pobrania/Your_guide_NewConnect.pdf.
5. *Soprovozhdenie Private Placement vtoroy ukrainskoy kompanii na New Connect (Ofitsiyniy sait ILF)* (Support of Private Placement second Ukrainian company to NewConnect (Official site ILF)) [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: <http://www.ilf-ua.com/ru/projects/consulting/310720141/>.

6. *Kontsepsiia dostupu na ukrainskyi fondovyi rynek finansovykh instrumentiv inozemnykh emitentiv, aktyvy yakykh roztashovani v Ukraini (Asotsiatsiia «Ukrainski Fondovi Torhovtsi»)* (The concept of access to the Ukrainian stock market financial instruments of foreign issuers with assets located in Ukraine (Association «Ukrainian Stock Traders»)) [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: www.aust.com.ua/docs/Kontsepsiia_YTsB.doc.
7. *Dyrektyva Yevropeiskoho Parlamentu ta Rady YeS 2003/71/YeS vid 4 lystopada 2003 «Pro publikatsiiu prospektu emisii pry rozmishchenni tsinnykh paperiv sered publichnykh investoriv abo dopusku tsinnykh paperiv do publichnykh torhiv»* (Directive of the European Parliament and of the Council 2003/71 / of 4 November 2003 «About the publication of a prospectus when placing securities among public investors or the admission of securities to the public auction») [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: http://www.esma.europa.eu/system/files/ProspectusDir_2003_71.pdf.
8. IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD154.pdf>.
9. IOSCO International Disclosure Standards for Crossborder Offerings and Initial Listings by Foreign Issuers [Elektronnyi resurs], Rezhym dostupu: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD81.pdf>.

С. О. ПОТЕРЕЙКО

РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ ЗА ПРЕДЕЛАМИ УКРАИНЫ: ПОРЯДОК, ПРАВОВЫЕ ПРОБЛЕМЫ И ПОЗИТИВНЫЕ ОРИЕНТИРЫ

В статье исследован механизм размещения акций украинских эмитентов за рубежом. Рассмотрено отечественное и зарубежное законодательство о ценных бумагах и фондовом рынке. Выявлены существенные недостатки национального правового регулирования в этой сфере. В частности, установлено проблему в привлечении инвестиций через выпуск акций акционерными обществами за пределами Украины и определены возможные пути устранения ограничительного регулирования для украинских эмитентов в отечественном законодательстве с учетом международных принципов и стандартов.

Ключевые слова: акционерное общество, выпуск акций, размещение, украинские эмитенты, фондовый рынок, фондовая биржа.

S. O. POTEREIKO

THE OFFERING OF SHARES OUTSIDE OF UKRAINE: THE PROCEDURE, LEGAL ISSUES AND POSITIVE ORIENTATIONS

Problem setting. *The dynamics of legal regulation in the sphere of securities still at an early stage for a long time, despite the concepts and plans of the National Commission on Securities and Stock Market to change and simplify the exchange operations, the public offering of securities by Ukrainian companies on foreign stock markets is problematic.*

Analysis of recent researches and publications. *V. Reznikova studied public offering on a national stock market in terms of financial intermediation, I. B. Sarakun, O. Vinnyk also studied that issue, but they considered the sale of shares only in terms of procedure for exercising corporate rights. I. Spasibo-Fateeva and Y. Zhornokuy researched the actual problems of exercising corporate rights. But the question about accession to other stock markets is opened.*

Target of research. *The aim of this research is to establish the disadvantages of regulation of attracting investment through the emission of shares of company stock, implementation of subjective rights of property and identify possible ways to eliminate restrictive regulations for Ukrainian issuers.*

Article's main body. *During the economic crisis in Ukraine one of the outputs from it, in my opinion, is to raise Ukrainian capital through the issue of shares in Ukraine and abroad, which affect to strengthen the national currency due of converting it to enter the securities in the international market. According to that, any public offering abroad confirms the perception of the international community Ukraine's stock market as at least an emerging market and will be a precondition for cross-border transactions with other financial assets.*

Exiting corporation in European stock markets will be an ability, which has at least two positive legal effects: Ukrainian issuers could master the best principles of transparency and provision the information about stocks and shares, what help them to obtain adequate price and, therefore, corporate right of each shareholder.

Conclusions of research. *In order to strengthen the public stock market, attract a wider range of foreign investors in the Ukrainian market and to increase the turnover of shares of Ukrainian companies outside of Ukraine, it is necessary to cancel the permit or to convert it into accounting measures. This will facilitate the access of Ukrainian companies to foreign capital markets and provide an opportunity for Ukrainian investors use financial instruments of foreign markets. Of course, we need to save all of the requirements and the presentation of the consolidated interim financial statements about the Company. National Commission on Securities and Stock Market of Ukraine promotes to accelerate issuers to deployment of raising capital in circulation in Ukraine, get rid them of paying in connection with the creation of a legal entity abroad and help issuers get adequate market price of the shares by the simultaneous circulation of shares in Ukraine and abroad.*

Key words: *Joint-Stock Company, emission of shares, public offering, Ukrainian issuers, stock market, stock exchange.*

Науковий керівник: к. ю. н., доцент Глібок Сергій Васильович, в. о. заступника директора з наукової роботи НДІ правового забезпечення інноваційного розвитку НАПрН України.

Потерейко С. О. Розміщення акцій за межами України: порядок, правові проблеми та позитивні орієнтири [Електронний ресурс] / С. О. Потерейко // Право та інноваційне суспільство : електрон. наук. вид. – 2014. – № 2 (3). – Режим доступу: <http://apir.org.ua/wp-content/uploads/2014/12/Potereiko.pdf>.