



**ДОНЕЦЬКИЙ ЮРИДИЧНИЙ ІНСТИТУТ МВС УКРАЇНИ  
ВІДДІЛ ОРГАНІЗАЦІЇ НАУКОВОЇ РОБОТИ**

**МИКОЛАЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ В. О. СУХОМЛИНСЬКОГО  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ  
ІСТОРІЇ, ПОЛІТОЛОГІЇ ТА ПРАВА  
КАФЕДРА ПРАВОЗНАВСТВА**

**МИКОЛАЇВСЬКИЙ НАУКОВО-ДОСЛІДНИЙ  
ЕКСПЕРТНО-КРИМІНАЛІСТИЧНИЙ ЦЕНТР МВС УКРАЇНИ**

# **ПЕРШІ МИКОЛАЇВСЬКІ ЮРИДИЧНІ ДИСКУСІЇ**

**З нагоди 20-річчя Конституції України**

Міжнародна науково-практична конференція

18 травня 2016 р.

Збірник наукових статей

За ред. В. М. Бесчастного,  
О. А. Кириченка, В. М. Поперечного

Миколаїв – 2016

Рекомендовано до друку рішенням вченої ради Донецького юридичного інституту МВС України, протокол № 10 від 27 квітня 2016 р.

- П 26** Перші Миколаївські юридичні дискусії: матеріали Міжнародн. наук.-практ. конфер., 18.05.2016 р. 36. наук. ст. / уклад. Є. В. Валькова, І. М. Дмитрук, С. В. Лосич, С. А. Матвієнко; за ред. В. М. Бесчастного, О. А. Кириченка, В. М. Поперечного. – Миколаїв : МНУ ім. В. О. Сухомлинського, 2016. – 804 с.

Збірник наукових статей представлений за результатами Міжнародної науково-практичної конференції «Перші Миколаївські юридичні дискусії», що була проведена з нагоди 20-річчя Конституції України 18.05.2016 р. кафедрою правознавства Миколаївського національного університету ім. В. О. Сухомлинського, відділом організації наукової роботи Донецького юридичного інституту МВС України та Миколаївським науково-дослідним експертно-криміналістичним центром МВС України.

Перший розділ збірника містить наукові статті представників наукової школи юриспруденції професора Аланкіра, які презентують розроблені цією школою найкращі новітні доктрини та конвенції юриспруденції та запрошують до конструктивної наукової дискусії, а наступні розділи збірника містять в собі виклад результатів досліджень інших учасників конференції за всіма науковими спеціальностями юриспруденції, що вчитані редколегією конференції із збереженням оригінальності викладу та змісту наукових статей, за повне належне стилістичне та граматичне оформлення яких і відсутність в них плагіату відповідальність несуть автори.

- П 26** Первые Николаевские юридические дискуссии: материалы Междунар. науч.-практ. конфер., 18.05.2016 г. Сб. науч. ст. / состав. Е. В. Валькова, И. Н. Дмитрук, С. В. Лосич, С. А. Матвиенко ; под ред. В. Н. Бесчастного, А. А. Кириченко, В. М. Поперечного. – Николаев : ННУ им. В. А. Сухомлинского, 2016. – 804 с.

Сборник научных статей представлен по результатам Международной научно-практической конференции «Первые Николаевские юридические дискуссии», которая была проведена в честь 20-летия Конституции Украины 18.05.2016 г. кафедрой правоведения Николаевского национального университета им. В. А. Сухомлинского, отделом организации научной работы Донецкого юридического института МВД Украины и Николаевским научно-исследовательским экспертно-криминалистическим центром МВД Украины.

Первый раздел сборника содержит научные статьи представителей научной школы юриспруденции профессора Аланкира, которые презентуют разработанные этой школой наилучшие новейшие доктрины и концепции юриспруденции и приглашают к конструктивной научной дискуссии, а последующие разделы сборника содержат в себе изложение результатов исследований иных участников конференции по всем научным специальностям юриспруденции, которые вычитаны редколлегией конференции с сохранением оригинальности изложения и содержания научных статей, за полное надлежащее стилестическое и грамматическое оформление которых и отсутствие в них плагиата ответственность несут авторы.

4. Козіна М. П. Професійна діяльність спортсменів як об'єкт правового регулювання нормами трудового законодавства / М. П. Козіна // Публічне право. – 2012. – № 4 (8). – С. 425-426.

5. Репкіна Ю. М. Адміністративно-правові основи регулювання фізичної культури і спорту : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Ю. М. Репкіна; Національний університет біоресурсів і природокористування України. – К., 2010. – 19 с.

6. Соколова М. О. Організаційно-правове регулювання в галузі фізичної культури і спорту у сучасних умовах розвитку України / М. О. Соколова, В. О. Кондратьєв [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/11\\_NPE\\_2014/Sport/1\\_167547.doc.htm](http://www.rusnauka.com/11_NPE_2014/Sport/1_167547.doc.htm)

7. Про фізичну культуру та спорт. Закон України від 24.12.1993 р., № 3808-ХІІ // Відомості Верховної Ради України. – 1994. – № 14. – Ст. 80.

8. О физической культуре и спорте в Российской Федерации. Федеральный закон Российской Федерации от 04.12.2007 г., № 329-ФЗ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://base.garant.ru/12157560/1/#block\\_100#ixzz3CyoZLeLe](http://base.garant.ru/12157560/1/#block_100#ixzz3CyoZLeLe)

9. О физической культуре и спорте: Закон Республики Беларусь от 04.01.2014 г., № 125-З // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь от 21.01.2014 г., 2/2123

10. Law of Georgia on Sport [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://docviewer.yandex.ua/?url=http%3A%2F%2Fmsy.gov.ge%2Ffiles%2F30-10-2013\\_Sport\\_Law.pdf&name=30-10-2013\\_Sport\\_Law.pdf&lang=en&c=57092693732a](https://docviewer.yandex.ua/?url=http%3A%2F%2Fmsy.gov.ge%2Ffiles%2F30-10-2013_Sport_Law.pdf&name=30-10-2013_Sport_Law.pdf&lang=en&c=57092693732a)

11. О физической культуре и спорте. Закон Республики Казахстан от 03.07.2014 г., № 228-V // Ведомости Парламента Республики Казахстан. – 2014. – № 14 (2663). – Ст. 85.

12. Модельный закон о профессиональном спорте. Постановление Межпарламентской Ассамблеи государств-участников СНГ № 28-8 от 31.05.2007 г. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/997\\_g25](http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/997_g25)

Отримано 13.04.2016

### **Публічне адміністрування у сфері застосування інсайдерської інформації**

***Нашинець-Наумова А. Ю.***

*кандидат юридичних наук доцент*

*доцент кафедри правознавства*

*Київський університет імені Бориса Грінченка*

*(м. Київ, Україна)*

Інсайдерська інформація означає будь-яку конкретну (точну) інформацію, яка не була оприлюднена та яка безпосередньо чи опосередковано стосується одного або кількох емітентів фінансових інструментів або одного чи кількох фінансових інструментів, та яка у разі її розголошення може суттєво вплинути на ціну фінансових інструментів або на ціну похідних фінансових інструментів (стаття 1 Директиви 2003/6/ЄС) [1, с. 106].

Відповідно до пункту 1 статті 1 Директиви Комісії 2003/124/ЄС від 22.12.2003 р. про виконання Директиви 2003/6/ЄС Європейського Парламенту та Ради про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку (зловживання на ринку) [2] (далі – Директива 2003/124/ЄС) інформація є точного характеру, якщо вказує на коло обставин, яке існує або є достатні підстави вважати, що воно буде існувати, чи на подію, що мала місце або є достатні підстави вважати, що вона мала місце, і якщо воно (вона) достатньо специфічне

(-а), щоб можна було зробити висновок щодо можливого впливу цього кола обставин чи події на ціни фінансових інструментів чи пов'язаних фінансових інструментів.

«Інформація, яка, якщо вона розкрита, може суттєво вплинути на ціни фінансових інструментів чи пов'язаних похідних фінансових інструментів» означає інформацію, яку розсудливий інвестор, ймовірно, використає як частину підґрунтя для свого рішення з інвестування (пункт 2 статті 1 Директиви 2003/124/ЄС).

Стосовно товарних похідних інструментів, інсайдерська інформація означає будь-яку конкретну інформацію, яка не була оприлюднена та яка безпосередньо чи опосередковано стосується цих похідних інструментів, і яку користувачі ринків, на яких обертаються такі похідні інструменти, очікували б отримати відповідно до усталеної ринкової практики, що склалася на цих ринках.

Стосовно осіб, які уповноважені виконувати розпорядження щодо фінансових інструментів, інсайдерська інформація має також означати будь-яку конкретну інформацію, що представлена клієнтом і стосується його розпоряджень, що виконуються, і яка стосується безпосередньо чи опосередковано одного чи кількох емітентів фінансових інструментів або одного чи кількох фінансових інструментів, і яка, у випадку оприлюднення вірогідно могла б мати значний вплив на ефективність цих фінансових інструментів або на ефективність похідних від них фінансових інструментів [3, с. 39].

Дослідження і розрахунки, зроблені на підставі загальнодоступних джерел інформації, не можуть розглядатися як інсайдерська інформація, отже, будь-які операції, проведені на основі таких досліджень або розрахунків, не можуть вважатись інсайдерською діяльністю у розумінні Директиви 2003/6/ЄС.

Інсайдерською діяльністю відповідно до пункту 17 Преамбули Директиви 2003/6/ЄС є випадки, коли джерелом інсайдерської інформації виступає не сфера професійної діяльності або функціонування, а злочинна діяльність, підготовка і здійснення якої може справити значний вплив на ціну одного чи кількох фінансових інструментів, або на хід формування цін на організованих ринках [4].

Відповідно до ст. 2 Директиви 2003/6/ЄС особі, яка володіє інсайдерською інформацією на підставі свого членства в управлінському, виконавчому чи наглядовому органі емітента, або на підставі її участі у капіталі емітента, або на підставі володіння доступом до такої інформації внаслідок виконання своїх службових чи професійних обов'язків, або через вчинення нею кримінальних дій, забороняється використовувати цю інформацію, купуючи чи продаючи або намагаючись купити чи продати, за свій власний рахунок або за рахунок третьої особи, безпосередньо або опосередковано, фінансові інструменти, яких стосується ця інформація. Якщо вищезазначена особа є юридичною особою, то зазначені заборони також застосовуються до фізичних осіб, які беруть участь в ухваленні рішення щодо здійснення операції за рахунок цієї юридичної особи. Однак ці заборони не стосуються операцій, що здійснюються для виконання зобов'язання щодо купівлі або продажу фінансових інструментів, якщо таке зобов'язання є наслідком правочину, який було укладено до того, як згадана особа отримала інсайдерську інформацію.

Директива 2004/72/ЄС, прийнята на виконання Директиви 2003/6/ЄС, визначає категорію осіб, які здійснюють управлінські функції емітента. До них належать: члени органу управління або нагляду емітента; найвищі посадові особи, не зазначені в п. 1, які постійно мають доступ на постійній основі до інсайдерської інформації емітента і наділені владними повноваженнями щодо прийняття стратегічних рішень емітента.

Використання інсайдерської інформації може полягати в придбанні або відчуженні фінансових інструментів особою, яка знає або мала знати, що інформація, якою вона володіє, має статус інсайдерської. У цьому контексті уповноважені органи мають виходити з того, що за таких самих обставин знала б або мала б знати звичайна та розумна особа. Більше того, простий факт того, що дилери та брокери, особи, яким

дозволено діяти як контрагенти, або особи, які уповноважені виконувати розпорядження від імені третіх осіб, які володіють інсайдерською інформацією, обмежуються в перших двох випадках веденням власної законної діяльності з купівлі та продажу фінансових інструментів, а в останньому випадку – старанним виконанням розпорядження, не може сам по собі означати використання цієї інсайдерської інформації (пункту 18 Преамбули Директиви 2003/6/ЄС).

*Виключення з правил.* Оскільки придбання або відчуження фінансових інструментів неодмінно включає прийняття попереднього рішення про придбання або про відчуження особою, яка провадить цю чи іншу операцію, здійснення придбання або відчуження не може саме по собі вважатись використанням інсайдерської інформації.

Доступ до інсайдерської інформації щодо іншого товариства та використання її у контексті публічної пропозиції про поглинання з метою отримання контролю над цим товариством або пропозиції про злиття з цим товариством не може саме по собі вважатися інсайдерською діяльністю [5].

Забороняється будь-якій особі, яка володіє інсайдерською інформацією з підстав, зазначених вище:

а) розголошувати інсайдерську інформацію будь-якій іншій особі, крім випадків, коли таке розголошення відбувається в результаті виконання нею своїх звичайних професійних чи службових обов'язків;

б) на основі інсайдерської інформації рекомендувати іншій особі або спонукати її до купівлі або продажу фінансових інструментів, яких ця інформація стосується (стаття 3 Директиви 2003/6/ЄС).

Відповідно до статті 6 Директиви 2003/6/ЄС на держав-членів покладається обов'язок забезпечувати опублікування емітентами всієї інсайдерської інформації, яка підлягає оприлюдненню, у належний строк на їхніх інтернет-сайтах, складати, регулярно оновлювати та подавати до компетентного органу держави-члена список осіб, що працюють у них на підставі трудового договору або інших підставах і мають доступ до інсайдерської інформації.

Розміщення інсайдерської інформації емітентів на інтернет-сайтах має відбуватися відповідно до чинних правил передачі особистих даних третім державам, як це визначено у Директиві Європейського Парламенту та Ради № 95/46 ЄС від 24.10.1995 р. Про захист осіб з огляду на обробку та передачу особистих даних.

На виконання пункту 1 статті 6 Директиви 2003/6/ЄС ст. 2 Директиви 2003/124/ЄС визначає засоби та строки публічного розкриття інсайдерської інформації. На потреби застосування пункту 1 статті 6 Директиви 2003/6/ЄС, застосовуються пункт 1 статті 102 та стаття 103 Директиви 2001/34/ЄС Європейського Парламенту та Ради. Крім того, держави-члени забезпечують, що емітент розкриває інсайдерську інформацію у спосіб, який уможливорює швидкий доступ та повіту, правильну і вчасну оцінку інформації громадськості.

Емітент не може поєднувати надання громадськості інформації та діяльність з маркетингу у спосіб, який може ввести в оману. Емітенти вважаються такими, які виконали умови першого абзацу пункту 1 статті 6 Директиви 2003/6/ЄС, коли, у разі настання кола обставин або події, хоча ще офіційно і не встановлених, емітенти одразу ж повідомляють про це громадськість. Будь-які суттєві зміни, що стосуються вже публічно розкритої інсайдерської інформації, публічно розкриваються одразу ж після настання цих змін за допомогою того ж каналу, що й під час публічного розкриття початкової інформації. На держав-членів покладено обов'язок вимагати, щоб емітенти належно дбали про забезпечення якомога синхронізованішого публічного розкриття інсайдерської інформації серед всіх категорій інвесторів у всіх державах-членах, в яких емітенти просили або отримали доступ своїх фінансових інструментів до торгівлі на регульованому ринку [5, с. 13].

Емітент може під свою власну відповідальність відстрочити оприлюднення інсайдерської інформації, наприклад, для запобігання порушенню його законних інтересів, за умови, що таке відстрочення не може ввести громадськість в оману, та за умови, що емітент буде в змозі забезпечити конфіденційність цієї інформації. Однак, при цьому державам-членам надано право вимагати негайного інформування відповідного компетентного органу про рішення емітента відстрочити оприлюднення інсайдерської інформації (пункт 2 статті 6 Директиви 2003/6/ЄС).

З метою застосування пункту 2 статті 6 Директиви 2003/6/ЄС ст. 3 Директиви 2003/124/ЄС визначає, що законні інтереси можуть стосуватися, зокрема, таких обставин, перелік яких не є вичерпним:

а) триваючі переговори або пов'язані обставини, коли на результат чи на звичний хід цих переговорів, ймовірно, може вплинути публічне розкриття. Зокрема, коли фінансовому стану емітента загрожує серйозна небезпека, хоча вона й не підпадає під дію відповідних правових норм про неплатоспроможність, публічне розкриття інформації можна відкласти на визначений строк, впродовж якого таке публічне розкриття може серйозно зашкодити інтересам існуючих та потенційних акціонерів, зриваючи конкретні переговори, призначені для забезпечення довгострокового фінансового оздоровлення емітента;

б) коли прийняті рішення чи укладені керівним органом емітента контракти потребують схвалення іншого органа емітента для того, щоб вступити в силу, коли організація такого емітента вимагає розподілу повноважень між цими органами, за умови, що публічне розкриття інформації до такого схвалення разом з одночасним оголошенням про те, що передбачається таке схвалення, поставить під загрозу правильну оцінку інформації громадськістю.

Держави-члени вимагають, щоб з метою забезпечення конфіденційності інсайдерської інформації емітент контролював доступ до такої інформації та щоб емітент вжив ефективні та необхідні заходи:

- для запобігання доступу до такої інформації осіб, інших ніж ті, яким така інформація потрібна для виконання своїх службових функцій;

- для забезпечення того, щоб кожна особа, яка має доступ до такої інформації, усвідомлювала пов'язані з цим обов'язки, встановлені законами та підзаконними актами, а також санкції, що застосовуються в разі неправильного використання або неналежного поширення такої інформації;

- що уможливають негайне публічне розкриття у разі, коли емітент не зміг забезпечити конфіденційність важливої інсайдерської інформації.

У разі, коли емітент або особа, що діє від його імені або за його рахунок, розголошує будь-яку інсайдерську інформацію будь-якій третій особі, виконуючи свої звичайні професійні чи службові обов'язки, як це передбачено у статті 3 (а), емітент повинен зробити повне та ефективне розкриття цієї інформації, одночасно – якщо розкриття має міжнародний характер, та швидко – за внутрішньодержавного розкриття крім випадків, коли особа, яка отримує таку інформацію, зобов'язана зберігати її конфіденційність відповідно до закону, положення, статуту або договору (пункт 3 Директиви 2003/6/ЄС).

Будь-яка особа, яка професійно здійснює операції з фінансовими інструментами і яка обґрунтовано підозрює, що такі операції можуть бути класифіковані як інсайдерська діяльність або маніпуляції на ринку, повинна негайно повідомити про це компетентний орган.

*Виключення.* Положення Директиви 2003/6/ЄС не застосовуються:

- щодо операцій, що здійснюються відповідно до валютної, грошової політики та політики в сфері зовнішнього боргу державою-членом, Європейською системою центральних банків, національним центральним банком або будь-яким іншим офіційним

органом, що має такі повноваження, або будь-якою особою, що діє від його імені (ст. 7 Директиви);

- щодо операцій з викупу власних цінних паперів, або операцій із стабілізації фінансових інструментів, за умови, що такі операції здійснюються відповідно до заходів з імплементації, які ухвалені згідно з процедурою, визначеною в статті 17 Директиви 2003/6/ЄС (ст. 8 Директиви 2003/6/ЄС).

Стабілізаційні дії щодо фінансових інструментів або торгівлі власними акціями в програмах з викупу власних акцій можуть бути законними за певних обставин, зокрема, з економічних міркувань, і тому не можуть самі по собі розглядатись як зловживання на ринку.

На держав-членів покладається також обов'язок запровадити належне регулювання діяльності осіб, які проводять дослідження або поширюють результати таких досліджень у сфері фінансових інструментів чи емітентів фінансових інструментів, а також осіб, які надають рекомендації або пропозиції щодо стратегії інвестування, призначені для розповсюдження або оприлюднення, для забезпечення неупередженого подання інформації та висвітлювання їхніх інтересів або конфлікту інтересів стосовно фінансових інструментів, яких така інформація стосується.

На Європейську Комісію Директивою 2003/6/ЄС було покладено обов'язок ухвалити заходи з імплементації стосовно: спеціальних правил щодо належного оприлюднення інсайдерської інформації, спеціальних правил відстрочення оприлюднення інсайдерської інформації, умов, за яких емітенти або інші юридичні особи, що діють від імені емітента, повинні укладати список осіб, які працюють на них, або мають доступ до інсайдерської інформації та умов, за яких такі списки мають оновлюватись, категорій осіб, які підпадають під обов'язок розкриття та ознаки операцій, включаючи їхній розмір, які породжують такий обов'язок, а також спеціальних правил щодо розкриття компетентному органу; спеціальних заходів щодо різних категорій осіб, що вживатимуться з метою забезпечення неупередженого оприлюднення результатів досліджень або будь-якої іншої інформації стосовно стратегії інвестування, розкриття приватних інтересів або конфлікту інтересів; спеціальних правил, які регулюють порядок інформування компетентного органу [1, с. 109].

Так, Директива 2004/72/ЄС зобов'язує, щоб інформація про осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації, розкривалася у спеціальних інсайдерських списках. До останніх пред'являються вимоги щодо їхнього регулярного відновлення і публічної доступності протягом 5 років з дати складання або відновлення (ст. 5). Всі угоди осіб, що здійснюють управлінські функції емітента, підлягають обов'язковому нагляду з боку компетентного органа держави-члена ЄС за винятком угод, вартість яких не перевищує 5000 євро на кінець року (ст. 6).

Директива 2003/125/ЄС вимагає від держав-членів забезпечити гарантію розкриття особами, які пропонують рекомендації і прогнози щодо вартості фінансових інструментів, усіх зв'язків і відносин, що свідчать про конфлікт інтересів і можуть послабити об'єктивність цих рекомендацій (ст. 5). У випадку поширення рекомендацій і прогнозів, отриманих від третіх осіб, особа зобов'язана вказати джерело своєї інформованості. На розвиток положень статті 8 Директиви 22.12.2003 р. Комісією ЄС було ухвалено Регламент № 2273/2003 про виконання Директиви 2003/6/ЄС Європейського Парламенту та Ради про винятки щодо програм викупу та стабілізації фінансових інструментів (далі – Регламент 2273/2003).

Регламент 2273/2003 визначає, що торгівля власними акціями за програмами «викупу» може здійснюватися через похідні фінансові інструменти.

З метою запобігання зловживанню на ринку, обмежується щоденний обсяг торгівлі власними акціями за програмами «викупу». Діяльність щодо стабілізації може здійснюватися на або поза регульованим ринком та може здійснюватися з використанням

фінансових інструментів, інших ніж ті, що виставлені або мають бути виставленими на регульованому ринку, які можуть вплинути на ціну інструментів, виставлених або які мають бути виставленими для продажу на регульованому ринку [1, с. 110].

Відповідні цінні папери включають фінансові інструменти, що стали взаємозамінними після початкового періоду, оскільки в цілому вони однакові, хоча й передбачають різні права щодо розміру початкового дивіденду або щодо виплати відсотків.

Що стосується стабілізації, угоди щодо великих пакетів цінних паперів не розглядаються в якості значного розподілу відповідних цінних паперів, оскільки вони є виключно приватними операціями.

Коли держави-члени дозволяють, в рамках відкритої для громадськості пропозиції цінних паперів, торгівлю до початку офіційної торгівлі на регульованому ринку, цей дозвіл охоплює «торгівлю, яка буде дозволена, але не здійснена».

Цілісність ринку вимагає відповідного публічного розкриття інформації зі стабілізаційної діяльності емітентів та суб'єктів, що вдаються до стабілізації, і незалежно від того, чи діють вони від імені таких емітентів. Методи, використані для відповідного розкриття такої інформації, повинні бути ефективними і можуть враховувати ринкові правила, прийняті компетентними органами влади.

Діяльність всіх інвестиційних товариств та кредитних установ, що вдаються до стабілізації, повинна відповідно узгоджуватися. Під час стабілізації інвестиційне товариство чи кредитна установа виступає в якості центрального довідкового пункту для будь-якого регуляторного втручання компетентних органів влади зацікавлених держав-членів.

Відповідно до ст. 2 Регламенту стабілізація означає будь-яку купівлю чи пропозицію купівлі відповідних цінних паперів, або будь-яку операцію з подібними їм пов'язаними інструментами, що здійснюється інвестиційними товариствами чи кредитними установами в рамках суттєвого розподілу таких відповідних цінних паперів виключно для підтримки ринкової ціни на ці відповідні цінні папери впродовж визначеного періоду в результаті напливу пропозицій з продажу.

Для того, щоб на програму викупу поширювались положення винятків, передбачених ст. 8 Директиви 2003/6/ЄС вона повинна відповідати статтям 4-6 Регламенту, які визначають умови програм викупу та розкриття інформації, умови торгівлі та обмеження.

З метою поширення на стабілізацію фінансового інструменту положень винятків, передбачених ст. 8 Директиви 2003/6/ЄС, стабілізація повинна здійснюватись відповідно до статей 8-10 Регламенту, які визначають часові рамки стабілізації, розкриття і повідомлення умов стабілізації, спеціальні цінові умови.

#### **Список використаних джерел:**

1. Безручко Ю. В. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та Україні: навч. посібник / Ю. В. Безручко, О. М. Вінник, М. О. Глозов. – К.: ЦУЛ, 2007. – 194 с.

2. Directory of Community legislation. Europe. Gateway to European Union // URL [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.europa.eu.int/eur-lex/lex>

3. Шаповалов О. Регулювання інсайдерської діяльності в Європейському Союзі / О Шаповалов // Фінансовий ринок України. – 2005. – № 5 (19). – С. 38-42.

4. Turley J. Get ready for the EU's 8 Directive / J. Turley // URL [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.directorship.com>

5. Качка Т. Загальний огляд стану адаптації законодавства України до законодавства ЄС / Т. Качка // Часопис Парламенту. – 2005. – № 8. – С. 12-15.

Отримано 17.03.2016