

Дата поступления рукописи в редакцию: 03.04.2026 г.
Дата принятия рукописи в печать: 30.04.2026 г.

DOI: 10.24412/2076-1503-2026-4-326-330

ФЕДЕЧКИН Артём Дмитриевич,
магистрант Московского государственного юридического
университета имени О.Е. Кутафина, Юрист ООО «НЕРРА»,
e-mail: ar.fedechkin@yandex.ru

ОПЦИОН КАК ИНСТРУМЕНТ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ: ЭЛЕМЕНТЫ СТРУКТУРИРОВАНИЯ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Аннотация. В условиях экономической нестабильности возрастает спрос на гибкие правовые инструменты, позволяющие распределять инвестиционные риски и сохранять адаптивность. В статье исследуется опцион как инструмент антикризисного управления при структурировании сделок финансирования и вхождений в капитал. Рассматривается конструкция, в которой инвестор входит в капитал общества, а существующие участники обязуются предоставить финансирование при наступлении признаков банкротства. Раскрывается экономическая ценность опциона: снижение транзакционных издержек, перераспределение рисков информационной асимметрии, создание стимулов к добросовестному управлению. Обосновывается, что единственно возможной правовой формой реализации конструкции является договор в пользу третьего лица, позволяющий наделить общество прямым правом требования к существующему участнику. Формулируются рекомендации по структурированию опциона, обеспечивающие его устойчивость к судебному оспариванию. Делается вывод, что правильно структурированная опционная конструкция представляет собой экономически обоснованный инструмент защиты инвестиций.

Ключевые слова: опцион на заключение договора; опционный договор; антикризисное управление; договор в пользу третьего лица; информационная асимметрия; сделки слияния и поглощения; транзакционные издержки; докапитализация.

FEDECHKIN Artem D.,
Master's Degree student of the Kutafin Moscow
State Law University (MSAL), Lawyer at NERRA

OPTION AS A CRISIS MANAGEMENT TOOL: STRUCTURING ELEMENTS AND ITS ADVANTAGES

Annotation. In times of economic instability, the demand for flexible legal instruments that allow investment risks to be allocated and adaptability to be maintained is increasing. The article examines the option as a crisis management tool in structuring financing and equity participation transactions. It considers a structure whereby an investor enters the capital of a company and existing participants undertake to provide financing upon the occurrence of signs of bankruptcy. The economic value of the option is revealed: reduction of transaction costs, redistribution of information asymmetry risks, and creation of incentives for good faith management. It is argued that the only feasible legal form for implementing such a structure is a contract in favor of a third party, which enables the company to acquire a direct right of claim against the existing participant. Recommendations are formulated for structuring the option to ensure its resistance to judicial challenge. It is concluded that a properly structured option arrangement represents an economically justified instrument for protecting investments.

Key words: option to conclude a contract; option contract; crisis management; contract in favor of a third party; information asymmetry; mergers and acquisitions (M&A); transaction costs; recapitalization.

В условиях экономической нестабильности и высокой волатильности, когда традиционные методы прогнозирова-

ния и планирования теряют свою эффективность, особую актуальность приобретают инструменты управления, позволяющие сохранять гибкость в

быстро меняющихся условиях. Одним из таких инструментов выступает опцион - факультативная сделка, предоставляющая ее держателю право заключить в будущем основной договор на заранее определенных условиях.

В доктрине корпоративного права и практике структурирования сделок слияний и поглощений (M&A) опцион рассматривается как инструмент, позволяющий распределить инвестиционные риски между сторонами, обеспечить поэтапное вхождение в капитал и создать правовые гарантии для долгосрочного планирования. Особое значение опцион приобретает в контексте антикризисного управления, где ключевым требованием становится минимизация рисков при сохранении возможности адаптации к изменяющимся обстоятельствам.

Настоящая статья посвящена анализу опциона как правовой конструкции, используемой при структурировании сделок финансирования и вхождений в капитал. В работе рассматриваются теоретические основания применения опциона в антикризисном управлении, выявляются преимущества данного инструмента, систематизируются риски его оспаривания и обобщается арбитражная практика, формирующая правовые ориентиры для участников корпоративных и инвестиционных отношений.

С введением в Гражданский кодекс Российской Федерации ст. 429.2 и ст. 429.3 опцион на заключение договора и опционный договор получили легальное определение. Опцион на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ) предоставляет право лицу, уплатившему или обязанному уплатить денежную сумму (премию), потребовать в установленный срок заключения основного договора. Опционный договор (ст. 429.3 ГК РФ) связывает стороны обязательством, по которому одна сторона вправе заявить требование об исполнении, а другая обязана исполнить его при наступлении определенных обстоятельств или по воле управомоченной стороны.

С теоретической точки зрения опцион относится к категории секундарных прав, предоставляющих его держателю возможность одностороннего изменения правового положения сторон посредством совершения волевого действия [5]. В отличие от предварительного договора (ст. 429 ГК РФ), который порождает лишь обязанность заключить основной договор и требует судебного понуждения, опцион позволяет акцептанту ввести договор в действие немедленно после направления акцепта, что существенно снижает трансакционные издержки и устраняет неопределенность, связанную с возможностью уклонения контрагента.

Экономическая ценность опциона в антикризисном управлении определяется прежде всего его способностью служить инструментом распределения риска в условиях информационной асимметрии. Инвестор, входящий в капитал компании или предоставляющий капиталовложения без получения корпоративного статуса, часто не обладает полной информацией о так называемых «исторических» рисках: появление налоговых недоимок, выявление налоговыми органами недоимок за прошлые периоды, обнаружение скрытых обязательств, не отраженных в отчетности, а также предъявление требований со стороны контрагентов по ранее заключенным договорам, о которых инвестор не был уведомлен.

Традиционным способом борьбы с такой асимметрией являются детальная проверка контрагента и корпорации-таргета (проведение due diligence) и получение заверений об обстоятельствах (ст. 431.2 ГК РФ). Однако такой способ сопряжен с высокими прямыми или альтернативными издержками: углубленная проверка требует значительных временных и финансовых затрат [4], а заверения, даже будучи включенными в договор, так или иначе требуют проявления должной осмотрительности, стандарт проявления которой до конца не определен в судебной практике [3], и не всегда обеспечивают эффективную защиту, поскольку их реализация в случае недовольности предполагает судебное доказывание убытков, что, как показывает практика, сопряжено с существенными процессуальными рисками и нередко приводит к неполной компенсации. Конструкция, при которой инвестор входит в капитал, а существующие участники (иные лица, определяющие деятельность корпорации) принимают на себя обязательство предоставить финансирование при наступлении признаков банкротства, позволяет инвестору «застраховать» свои вложения: если кризис не наступает, он сохраняет экономическую ценность своих капиталовложений и участвует в прибыли; если же реализуются кризисные риски, он может активировать опцион и переложить бремя докапитализации на ту сторону, которая изначально контролировала общество и, следовательно, должна была нести риски, связанные с его состоянием.

В отличие от обычно используемых в деловой практике опционов на доли или акции в подобной конструкции предметом опциона является не переход права собственности, а обязательство предоставить заем или иное финансирование. Такая форма опциона полностью соответствует требованиям ст. 429.2 и 429.3 ГК РФ, поскольку условие его активации (признаки банкротства)

может быть определено как отлагательное условие, причем в силу прямого указания закона такое условие может зависеть от воли одной из сторон (потестативное условие) либо от объективных обстоятельств [2].

Ключевая особенность рассматриваемой конструкции заключается в том, что опционное обязательство существующего участника должно быть исполнено непосредственно в пользу общества, а не в пользу инвестора. По общему правилу, обязательство может создавать права лишь для его сторон. Однако в данном случае возникает необходимость наделить общество (лицо, не участвующее в опционном соглашении) правом требовать от существующего участника предоставления финансирования. Такое правовое решение достигается путем структурирования опциона по модели договора в пользу третьего лица (ст. 430 ГК РФ). В этой конструкции инвестор выступает промиссаром (стороной, выговаривающей предоставление), существующий участник должником (промиссаром), а общество - выгодоприобретателем (дестинатарием) [1]. В момент наступления признаков банкротства (отлагательное условие) общество приобретает право непосредственно требовать от существующего участника исполнения заемного обязательства. Такой подход позволяет: во-первых, избежать дополнительных транзакционных издержек, связанных с передачей средств от инвестора обществу; во-вторых, обеспечить обществу прямую судебную защиту; в-третьих, сохранить за инвестором право требовать исполнения в свою пользу в случае, если общество откажется от предоставленного ему права. Без использования конструкции договора в пользу третьего лица достижение заявленной цели: перераспределение рисков в пользу общества и наделение последнего правом требовать финансирования, было бы невозможным либо потребовало бы сложных и неэффективных промежуточных механизмов (например, комбинации уступки права требования и последующего внесения средств в капитал). Право общества требовать финансирования возникает не автоматически в момент наступления признаков банкротства, а в соответствии с избранной сторонами моделью. По общему правилу ст. 430 ГК РФ третье лицо приобретает право требования с момента заключения договора, однако до выражения им намерения воспользоваться правом стороны могут изменить или расторгнуть соглашение. Для целей антикризисного управления предпочтительно прямо закрепить в опционе, что право общества возникает непосредственно при наступлении признаков банкротства и не может быть отменено без его согласия. Факультативно сто-

роны могут предусмотреть, что непредъявление требования в установленный срок считается отказом от права, что позволяет инвестору воспользоваться субсидиарным правом требования (п. 4 ст. 430 ГК РФ).

Поскольку конструкция опциона строится как договор в пользу третьего лица, общество самостоятельно решает, предъявлять ли требование к существующему участнику. Если общество уклоняется от этого (например, из-за корпоративного конфликта или согласованных действий с существующим участником), инвестор лишается возможности получить финансирование для общества, что обесценивает весь механизм. Правовой основой решения проблемы служит п. 4 ст. 430 ГК РФ, позволяющий промиссару (инвестору) требовать исполнения при отказе третьего лица от права. Такой отказ может быть прямо приравнен к молчаливому бездействию общества, если стороны заранее согласовали это условие. Таким образом, полноценная защита интересов инвестора требует не только структурирования опциона в пользу общества, но и включения в соглашение механизма «субсидиарного» права требования на случай пассивности третьего лица.

Важным экономическим преимуществом конструкции является также снижение транзакционных издержек на заключение и исполнение договора. Вместо детального согласования всех возможных сценариев развития событий стороны фиксируют лишь пороговое условие (признаки банкротства) и механизм активации опциона. Это соответствует принципу неполных контрактов (*incomplete contracts*), который признает невозможность (или экономическую нецелесообразность) предусмотреть все будущие обстоятельства. Опцион в данном случае выполняет функцию «заполнения пробела» *ex ante*, оставляя сторонам возможность адаптироваться к развитию событий.

Проведенный анализ судебной практики позволяет сделать вывод, что подобные конструкции, как правило, не становятся предметом судебных споров: добросовестное исполнение обязательств и четкое структурирование исключают основания для оспаривания еще на стадии возникновения разногласий. Правильно структурированная опционная конструкция обладает высокой устойчивостью к оспариванию. Её экономическая и правовая цель: докапитализация общества в кризисной ситуации, - исключает возможность конкурсного оспаривания, а статус сторон как коммерсантов делает крайне затруднительным возможные ссылки на существенное заблуждение или обман при совершении сделки. Риск субordi-

нации требования (Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.12.2025 № 41 «Об установлении в процедурах банкротства требований контролирующих должника лиц и аффилированных лиц должника») ложится на текущих участников.

Для полноты анализа необходимо закрепить, какие мотивы побуждают существующих участников (контролирующих лиц) заключать опционное соглашение, обязывающее их предоставить финансирование при наступлении признаков банкротства. Понимание экономической рациональности этой стороны позволяет убедиться, что конструкция носит взаимовыгодный характер, а не является кабальной или притворной сделкой.

Мотивация существующих участников обусловлена несколькими факторами.

Во-первых, привлечение инвестора в капитал без немедленной потери контроля. Вместо полной продажи бизнеса или привлечения внешнего финансирования на жестких условиях (например, с требованием смены менеджмента или залога активов) существующие участники сохраняют управленческий контроль, а опцион активируется лишь в кризисной ситуации, когда докапитализация становится критически необходимой.

Во-вторых, возможность сохранить бизнес в случае кризиса. Принимая на себя обязательство предоставить финансирование, существующие участники гарантируют обществу ликвидность в трудный период, что повышает шансы на преодоление кризиса и сохранение стоимости их собственных вложений.

В-третьих, демонстрация добросовестности и готовности нести риски. Согласие на опцион служит для инвестора сигналом о том, что существующие участники уверены в состоянии дел и готовы отвечать за «исторические» риски, что позволяет привлечь инвестиции на более выгодных условиях (меньшая премия за риск, более низкая цена входа).

В-четвертых, возможность получить опционную премию, если стороны предусмотрят возмездность опциона. Такая премия компенсирует существующим участникам принятие на себя неопределенности и риска, связанного с обязательством будущего финансирования.

В-пятых, перераспределение рисков в пользу стороны, обладающей информационным преимуществом. Поскольку существующие участники изначально владеют полной информацией о состоянии общества, они являются оптимальными носителями риска возникновения «исторических» проблем (налоговые доначисления, скрытые обязательства), которые могут привести к банкротству. Таким образом, опцион выступает

инструментом эффективного распределения рисков между участниками.

Таким образом, для существующих участников опцион представляет собой инструмент, позволяющий привлечь инвестиции на приемлемых условиях, сохранить контроль, продемонстрировать добросовестность и, в случае наступления кризиса, обеспечить докапитализацию общества, тем самым защитив собственную долю от обесценения.

Проведенный анализ позволяет заключить, что опцион, обязывающий существующих участников предоставить финансирование при наступлении признаков банкротства, является эффективным инструментом антикризисного управления. Его экономическая ценность обусловлена способностью перераспределять риски информационной асимметрии, снижать транзакционные издержки и создавать стимулы для добросовестного управления. Юридически конструкция реализуется через договор в пользу третьего лица (ст. 430 ГК РФ), что обеспечивает обществу прямое право требования к существующему участнику, а инвестору — субсидиарное право на случай бездействия общества. Мотивация существующих участников на заключение такого опциона состоит в сохранении контроля, привлечении инвестиций на приемлемых условиях и защите собственной доли от обесценения в кризисной ситуации. Правильное структурирование (закрепление объективных признаков банкротства, обеспечение опциона залогом доли, включение механизма перехода права требования при бездействии общества) придает конструкции высокую устойчивость к судебному оспариванию. Таким образом, предложенный правовой механизм представляет собой полноценный и экономически обоснованный способ защиты инвестиций в условиях экономической нестабильности.

Список литературы:

- [1] Бевзенко Р.Р. Возражения из правоотношений третьих лиц / Р.Р. Бевзенко // Вестник гражданского права. — 2025. — № 5. — С. 179–213. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».
- [2] Исполнение и прекращение обязательств : комментарий к статьям 307–328 и 407–419 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А.Г. Карапетов. — Москва : М-Логос, 2022. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».
- [3] Макаренков М.С. Некоторые проблемы применения института заверений об обстоятельствах в сделках M&A по российскому праву / М.С. Макаренков // Правовое регулирование экономической деятельности. — 2025. — № 1. — С. 14–22. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[4] Соскьева А.А. Применимость континентального принципа добросовестности к заверениям об обстоятельствах / А.А. Соскьева // Вестник арбитражной практики. — 2023. — № 2. — С. 41–51. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[5] Чупрунов И.С. Преимущественное право покупки доли (акций) : монография / И.С. Чупрунов. — Москва : Статут, 2022. — 410 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

References:

[1] Bevzenko R.R. Vozrazheniia iz pravootnoshenii tret'ikh lits / R.R. Bevzenko // Vestnik grazhdanskogo prava. — 2025. — № 5. — С. 179–213. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[2] Ispolnenie i prekrashchenie obiazatel'stva : kommentarii k stat'iam 307–328 i 407–419 Grazh-

danskogo kodeksa Rossiiskoi Federatsii / otv. red. A.G. Karapetov. — Moskva : M-Logos, 2022. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[3] Makarenkov M.S. Nekotorye problemy primeneniia instituta zaverenii ob obstoiatel'stvakh v sdelkakh M&A po rossiiskomu pravu / M.S. Makarenkov // Pravovoe regulirovanie ekonomicheskoi deiatel'nosti. — 2025. — № 1. — С. 14–22. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[4] Soskueva A.A. Primenimost' kontinental'nogo printsipa dobrosovestnosti k zavereniiam ob obstoiatel'stvakh / A.A. Soskueva // Vestnik arbitrazhnoi praktiki. — 2023. — № 2. — С. 41–51. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[5] Chuprunov I.S. Preimushchestvennoe pravo pokupki doli (aktsii) : monografiia / I.S. Chuprunov. — Moskva : Statut, 2022. — 410 s. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».





ЮРКОМПАНИ

www.law-books.ru

Юридическое издательство
«ЮРКОМПАНИ»

Издание учебников,
учебных и методических
пособий, монографий,
научных статей.

Профессионально.

В максимально
короткие сроки.

Размещаем
в РИНЦ, E-Library.