

ОПЦІОННІ ПРОГРАМИ ЯК КОРПОРАТИВНО-ПРАВОВИЙ ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ У ВІДБУДОВУ УКРАЇНИ

Михлич В. В.

студентка 4 курсу

факультету права та економіки

Міжнародний університет

Науковий керівник: Згама А. О.

кандидат юридичних наук, доцент

Міжнародний університет

м. Одеса, Україна

Сучасний розвиток корпоративних відносин в Україні зумовлює активне використання договірних конструкцій, запозичених із зарубіжної правової практики, зокрема з англо-американської правової традиції.

Одним із таких інструментів є опціон, який все частіше використовується в корпоративних угодах з метою гнучкого регулювання майбутніх змін у складі учасників (акціонерів), перерозподілу корпоративного контролю та мінімізації ризиків для сторін.

Відповідно до п.13 Положення про вимогу до стандартної (типової) форми деривативів, затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 19 квітня 1999 року № 632, «опціон – стандартний документ, що засвідчує право придбати (продати) базовий актив на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладення такого контракту або на час такого придбання за рішенням сторін контракту» [1].

В свою чергу, як зазначає О.В. Нестерова, опціон в найзагальнішому розумінні є угодою, відповідно до якої набувач «не обтяжує себе обов'язком укладати такий правочин, але має на це право, яким може скористатися або відмовитися від його реалізації на свій розсуд». Тобто опціон ґрунтується на моделі безвідкличної оферти або одностороннього витребування виконання, за якої лише одна сторона наділена правом ініціювати виникнення основного зобов'язання [2, с. 212].

Запровадження інституту корпоративних договорів в українському законодавстві створило нормативну базу для використання опціонних механізмів у корпоративних відносинах, навіть за відсутності прямого законодавчого визначення опціонного договору.

Ключову роль у цьому контексті відіграють положення ст. 7 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» та ст. 29 Закону України «Про акціонерні товариства» [3; 4].

Відповідно до ч. 3 ст. 7 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» договір про реалізацію прав учасників може передбачати умови або порядок визначення умов, за яких учасник товариства сторона договору має вправо або зобов'язаний придбати або відчужити частку у статутному капіталі товариства, а також визначати випадки, за яких таке право або обов'язок виникає [3].

Аналогічне за змістом положення міститься у ст. 29 Закону України «Про акціонерні товариства», яка допускає включення до договору між акціонерами умов або порядку визначення умов, за яких акціонер вправі або зобов'язаний придбати або продати акції товариства [4].

Таким чином, опціонні механізми в корпоративних договорах використовуються для встановлення правил купівлі-продажу часток (акцій) у майбутньому, регулювання відносин між партнерами, залучення інвесторів, а також стимулювання менеджменту.

Вони дозволяють заздалегідь визначити ціну, тригери (умови), сторони угоди, стимулювати менеджмент, а також вважаються ефективним інструментом для вирішення корпоративних конфліктів і перерозподілу корпоративного контролю.

Залежно від типу претензії до іншої сторони, опціони поділяють на «Call option» (право на купівлю), які використовуються для викупу частки (акцій) партнера при досягненні KPI або як санкція у разі порушення умов договору та «Put option», які надають власнику опціону право вимагати від контрагента повернення своїх акцій (використовується як стратегія виходу інвестора, а також для виходу з бізнесу у випадках тупикових ситуацій, корпоративних конфліктів або дефолту) [5]. Опціонні договори та аналогічні фінансові інструменти відіграють важливу роль у залученні інвестицій для відновлення України, дозволяючи інвесторам фіксувати умови участі в проектах і таким чином знизити ризики. Вони використовуються в рамках структур міжнародної допомоги та приватного капіталу для відновлення інфраструктури. Однак їх привабливість безпосередньо залежить від рівня захисту інвесторів та наявності ефективних механізмів входу та виходу з інвестиції. В свою чергу, Українська практика показує, що традиційні механізми (дивіденди, продаж акцій за взаємною згодою сторін) не завжди гарантують повернення інвестованих коштів, особливо в періоди нестабільності.

Опціонні програми вирішують цю проблему, закріплюючи заздалегідь визначені права. Практичне значення таких механізмів полягає в їхній здатності знизити ризик втрати інвестицій, забезпечити передбачувані умови виходу з бізнесу, зміцнити довіру між інвестором і засновником та дозволяють структурувати інвестиції навіть в умовах правової та економічної невизначеності.

Однак в Україні використання опціонів обмежене через недостатню нормативну визначеність їх правової природи та механізмів реалізації. Це

знижує їхню ефективність порівняно з міжнародною практикою, де опціонні угоди є стандартним інструментом для венчурного інвестування.

З огляду на це, доцільним було б запровадити чіткий правовий механізм «вестингу», який би зобов'язував емітента опціону встановити чіткі правила реалізації опціону, гарантувати власнику опціону право на інформацію про фінансовий стан компанії – продавця опціону – та встановлювати чітку та однозначну процедуру набуття права власності – умови купівлі опціонів, термін їх дії та умови купівлі.

Таким чином, опціон – це самостійна правова конструкція цивільного права, яка все частіше використовується у корпоративній практиці України як інструмент гнучкого врегулювання майбутніх змін у складі учасників (акціонерів), перерозподілу корпоративного контролю та управління договірними ризиками. Його метою є надання одній стороні секундарного права на одностороннє досягнення раніше узгодженого правового результату за умови, що інша сторона юридично зобов'язана це зробити. В умовах відбудови України опціонні програми є не лише фінансовим інструментом, а й механізмом правового захисту інвесторів, безпосередньо впливаючи на готовність приватного капіталу інвестувати в економіку. Їх подальший розвиток та відповідне правове регулювання можуть суттєво підвищити інвестиційну привабливість українських компаній у післявоєнний період.

Література:

1. Про затвердження Положення про вимогу до стандартної (типової) форми деривативів : Постанова Кабінету Міністрів України від 19.04.1999 року № 632. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/632-99-п#Text> (дата звернення: 27.04.2026)

2. Нестерова О. Опціонні угоди. *Цивілістична платформа*. 2024. № 3. С. 211–222. URL: <https://doi.org/10.69724/2786-8834-2024-3-3-211-222> (дата звернення: 27.04.2026).

3. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю : Закон України від 06.02.2018 № 2275-VIII. *Відомості Верховної Ради України*. 2018. № 13. С. 69. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19> (дата звернення: 27.04.2026).

4. Про акціонерні товариства : Закон України від 27.07.2022 № 2465-IX. *Відомості Верховної Ради України*. 2023. № 18–19. Ст. 81. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20> (дата звернення: 27.04.2026).

5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Фінграмотність: простою мовою про цінні папери. Опціон: право, а не зобов'язання : офіційний вебсайт. Київ, 2023. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/finhramotnist-prostoiu-movoiu-pro-tsinni-papery-optsiion-pravo-a-ne-zobov-iazannia/> (дата звернення: 27.04.2026).